ISTITUTO DI STUDI E
ANALISI ECONOMICA

Rapporto ISAE

Priorità nazionali: dimensioni aziendali, competitività, regolamentazione

Prima Parte

Giugno 2003

ISTITUTO DI STUDI E
ANALISI ECONOMICA

Rapporto ISAE

Priorità nazionali: dimensioni aziendali, competitività, regolamentazione

Prima Parte

Giugno 2003

Il Rapporto è parte di un progetto triennale dell'ISAE dedicato alle cause e alle conseguenze della limitata dimensione media delle imprese italiane. Esso è quindi frutto di un lavoro collettivo di un ampio gruppo di ricercatori dell'ISAE coordinati in tale occasione da Efisio Espa. In particolare, la redazione dei singoli capitoli è stata curata da: Efisio Espa e Marco Ventura (capitolo 1); Daniela Marchesi, con la collaborazione di Marco Felici (capitolo 2); Luisa Sciandra (capitolo 3); Roberto Basile, Sergio de Nardis, Massimo Mancini, Carmine Pappalardo e Gianni Principe, con l'assistenza di Emma De Angelis (capitolo 4); Antonella Caiumi (capitolo 5); Stefano Costa (capitolo 6); Bernardo Argiolas (capitolo 7).

Si ringraziano per la collaborazione prestata: Fabrizio Carotti, Vieri Ceriani, Fernando Di Nicola, Silvia Giannini, Maria Emanuela Montebugnoli, Giuseppe Peleggi, Alessandro Santoro, Andrea Trevisani.

La cura redazionale è stata assicurata da Beatrice Mariani, la composizione editoriale è stata curata dalla Funzione "Gestione di Servizi Tecnici" dell'Istituto, con il coordinamento di Silvia Fanfoni.

Il Rapporto è stato chiuso con le informazioni disponibili al 18 giugno 2003.

Stampato presso la sede dell'Istituto

GIUGNO 2003

INDICE

Introduzione vii

1 Storia e statistiche della polverizzazione aziendale

1.1 Premessa 1
1.2 Le statistiche dei censimenti industriali 3
1.3 Le determinanti di lungo periodo 9
1.4 I risultati dell'inchiesta ISAE sulla dimensione aziendale 13

2 Regole per la crisi d'impresa e scelte dimensionali

2.1 Premessa 25
2.2 Che cosa sono le procedure concorsuali 27
2.3 Perché la disciplina della crisi di impresa influenza il costo e l'accesso al credito? 32
2.4 Normativa sulle imprese in crisi e tasso di profitto soglia per nuovi investimenti 37
2.5 Procedure di recupero dell'impresa in crisi e rischio d'impresa 37
2.6 Procedure di liquidazione e rischio d'impresa 43
2.7 L'azione revocatoria: uno strumento che influenza sia il tasso di interesse passivo sia il premio di rischio 44
2.8 Riforme in cantiere e riforme possibili 46

3 Diritto societario e dimensione d'impresa

3.1 Premessa 49
3.2 La riforma del diritto societario in Italia 57
3.3 L'impatto economico della riforma 78
3.4 Considerazioni conclusive 84

4 Regole del mercato del lavoro e dimensione di impresa

4.1 Premessa 87
4.2 Le soglie dimensionali nella regolazione del mercato del lavoro 89
4.3 Soglie dimensionali e dinamica della distribuzione delle imprese 104
4.4 L'incidenza dei 15 dipendenti nelle scelte di crescita dimensionale delle imprese industriali di un campione ISAE 119

5 Il ruolo della tassazione del reddito d'impresa

5.1 Premessa: la percezione della tassazione del reddito d'impresa come vincolo alla crescita dimensionale 133
5.2 La tassazione sulle imprese 134
5.3 Valutazione delle regole e *policies* 147

6 I rapporti banca-impresa e i vincoli finanziari alla crescita delle piccole e medie imprese

6.1 Premessa 151
6.2 Credito bancario e finanziamento esterno alle PMI: le coordinate teoriche 155
6.3 I rapporti banca - PMI in Italia e il razionamento del credito 169
6.4 Conclusioni e indicazioni di *policy* 193

7 Le procedure per la realizzazione delle grandi opere pubbliche

7.1 Premessa 199
7.2 Gli ostacoli normativi nell'approntamento delle grandi opere pubbliche 201
7.3 L'evoluzione normativa 203
7.4 Le procedure per la realizzazione delle grandi opere pubbliche nella disciplina attuale 211
7.5 Conclusioni 225

Riferimenti bibliografici 229

INDICE DEI RIQUADRI

Le procedure di recupero dell'impresa in crisi nella normativa italiana:
il concordato preventivo e l'amministrazione controllata 28

Le procedure di recupero dell'impresa in crisi negli Stati Uniti: il *Chapter 11* 39

Law & Finance, una rassegna della letteratura 52

La riforma societaria: storia ed evoluzione..... 59

Le regole del governo societario nell'Unione Europea ed il nuovo Piano d'azione 71

Indicatori del carico fiscale effettivo dell'imposizione societaria nell'Unione Europea 144

Gli accordi di Basilea (I e II) 190

Introduzione

Questo Rapporto è il quarto che l'ISAE dedica alle "priorità nazionali", vale a dire a quelle tematiche che rivestono un interesse particolare nell'evoluzione economica del Paese e rispetto alle quali pronunciata appare la necessità di interventi del decisore pubblico.

Negli anni passati sono state osservate con attenzione, tra le altre, materie di enorme rilevanza quali le rigidità dell'ambiente normativo, il grado di efficienza della giustizia civile, la dirigenza del pubblico impiego, la liberalizzazione del commercio al dettaglio, gli ostacoli a un maggior afflusso di investimenti diretti esteri. Tali materie, ognuna delle quali corrispondente a ritardi fortemente percepiti sul piano delle regole e della normativa in essere, sono state avvicinate, in parte, con l'uso degli strumenti propri di quella "analisi economica del diritto" che sempre più va diffondendosi anche in Italia; in parte nell'ottica della più complessiva valutazione delle politiche pubbliche alla base della quale si pone comunque l'idea – ovviamente non esclusiva rispetto ad altre – che, dopotutto, la politica economica è fatta da un insieme di norme che vanno esaminate, dagli stessi economisti, con una attenzione maggiore di quella normalmente dedicata.

A partire da questo Rapporto, cambia l'impostazione dell'analisi delle "priorità nazionali". Gli approfondimenti dedicati a quattro o cinque temi solo in parte strettamente legati l'uno con l'altro vengono sostituiti da un tema specifico di particolare rilevanza – su cui l'attenzione dell'ISAE si allungherà in un orizzonte di medio periodo - attorno al quale costruire una serie di analisi settoriali che di quel tema specifico possano coglierne aspetti particolari e specificità. E' chiaro che un approccio di questo tipo presuppone che il tema "*pivot*" abbia una rilevanza, una complessità e una persistenza tale da giustificare il legame con gli approfondimenti di settore e un'attenzione prolungata nel tempo.

La problematica scelta per il Rapporto sulle "priorità nazionali" 2003, inserita in un progetto di ricerca triennale, è la "questione dimensionale" nel nostro sistema manifatturiero, prendendo a prestito il titolo di un eccellente ed esaustivo volume curato nel 1999 da Fabrizio Traù, al quale è stato fatto costante riferimento nella preparazione delle analisi ISAE qui presentate.

La scelta del tema della bassa dimensione media per addetto del nostro sistema economico, più in generale, e del settore manifatturiero qui preso in specifica considerazione, appare giustificata. Oltre agli autorevoli richiami ai rischi più evidenti che un sistema eccessivamente "polverizzato" può comportare per l'economia italiana (ci si riferisce ai recenti interventi del Governatore della Banca d'Italia e del Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato), i problemi dimensionali appaiono, comunque, talmente immersi,

talmente "impastati" nelle dinamiche interne del manifatturiero nazionale, da porsi in modo quasi naturale come un punto di vista che consente di esaminare dappresso la qualità normativa di tanti aspetti della regolamentazione e delle politiche pubbliche.

Il "catalogo" di fattori in qualche modo toccati dal problema della contenuta dimensione è larghissimo: normativa sulla crisi d'impresa, *governance* societaria, rigidità del mercato del lavoro, tassazione sul reddito d'impresa, vincoli finanziari per le piccole e medie imprese (PMI), bassa infrastrutturazione (tutti temi analizzati in questo Rapporto), assetti proprietari, politiche di incentivazione, strategie per la regolarizzazione, procedure amministrative per l'allargamento degli impianti, la "risposta" dei gruppi di imprese e, soprattutto, dei distretti alla frammentazione dimensionale, efficienza complessiva della Pubblica Amministrazione, politiche industriali, ostacoli specifici all'internazionalizzazione, effetti della delocalizzazione, le possibili conseguenze sulla dimensione aziendale dell'allargamento dell'Unione Europea a 25 Stati membri, e l'elenco potrebbe ulteriormente arricchirsi.

Come si può vedere, la lunga lista di temi appena esposta consiste, in buona parte, di ambiti settoriali nei quali sono apparentemente presenti vincoli e ostacoli alla crescita dimensionale; sono, peraltro, presenti anche fattori di "convenienza" (si pensi alle politiche di incentivazione per le PMI), fattori, vale a dire, che rendono più "comodo" e vantaggioso per l'imprenditore il mantenimento delle piccole dimensioni. Tale *bias* verso la stazionarietà delle dimensioni aziendali, per inciso, costituisce un terreno di investigazione nient'affatto semplice e sul quale il rischio della genericità delle affermazioni e della riproposizione di luoghi comuni è molto forte.

L'insieme dei fattori di condizionamento dell'allargamento dimensionale ha il vantaggio di ruotare attorno a un modello – non dissimile da quello presentato nel secondo capitolo del Rapporto – in cui la decisione di espansione del numero di addetti (e quindi, verosimilmente, anche del capitale fisico) si presenta come una scelta di investimento al quale è associato un "normale" rischio d'impresa. I fattori di ostacolo, in particolare, sembrano contribuire alla percezione di un rischio maggiore e, di conseguenza, a scoraggiare il salto dimensionale. Il peso di tale accresciuto rischio risulta essere ancora più marcato se poi sono presenti elementi inerziali di stazionarietà nel mantenimento delle dimensioni d'azienda.

L'anomalia della assai contenuta dimensione delle nostre aziende manifatturiere è da lungo tempo riconosciuta. Il nostro sistema industriale, fin dalle sue origini pre-unitarie, concentrate nel Settentrione d'Italia, sembra emergere con una connotazione di frammentazione o polverizzazione che lo storico Giuseppe Conti sintetizza nell'espressione "economia lillipuziana". Da sempre, pertanto, nel confronto con i propri partner europei, il manifatturiero italiano mostra una limitata *size* media delle proprie unità produttive. Al momento, sono dati riferiti al 2000, il numero di dipendenti per impresa pone l'Italia agli ultimi posti di un *ranking* nel quale la dimensione media europea supera le 20 unità. Il dato italiano è di poco superiore alle 8 unità.

Più in dettaglio, tale risultato si pone a sintesi di due specifiche, distinte anomalie, ancorché tra loro in qualche misura dipendenti:

- lo "schiacciamento" sulle dimensioni d'impresa più contenute di una elevatissima percentuale di addetti;
- la debolezza della "grande impresa", pubblica o privata, un ambito produttivo caratterizzato, purtroppo da anni, da una chiara parabola discendente.

Sottolineare un'anomalia – la "vera anomalia" italiana la definì il Presidente della CONSOB, Luigi Spaventa, durante un dibattito proprio all'ISAE – non significa tuttavia poter automaticamente esprimere un giudizio di merito, una valutazione qualitativa sulla conformazione dimensionale del nostro manifatturiero. E', infatti, fin troppo evidente quale sia stata la portata del contributo del sistema delle PMI allo sviluppo nazionale: le esportazioni, non solo nei settori di "nicchia", si sono allargate per decenni a ritmi molto intensi; la diffusione territoriale dello sviluppo – anche nelle aree del Mezzogiorno – è stata favorita in modo decisivo dal "contagio" del modello della piccola impresa e dei distretti; la flessibilità organizzativa e la prontezza degli imprenditori hanno consentito la penetrazioni in settori diversi da quelli tradizionali del *made in Italy*; la capacità delle PMI di innovare qualità dei prodotti (puntando ancora di più su fasce ad elevata specializzazione e lavorazione) e strategie di *marketing;* la spinta, al contrario di diffuse percezioni, a muoversi comunque verso ambiti dimensionali meno ridotti; l'emergere di una media impresa competitiva e innovativa di cui ha scritto Valeriano Balloni; l'organizzazione in gruppi d'imprese, reti, distretti. Tutti fattori di fronte ai quali il regolare *de profundis* sulla debolezza strutturale della nostra manifattura è stato costantemente smentito e non c'è letteratura economica migliore di quella inaugurata più di trent'anni orsono da Giacomo Becattini e Sebastiano Brusco per comprendere in dettaglio il perché della persistenza e della diffusione di un modello di sviluppo basato in misura non secondaria sulle PMI.

Eppure, mutamenti di carattere internazionale (il crollo sempre più accentuato delle barriere commerciali, l'ingresso, oramai da decenni, "a getto continuo", sui mercati dei prodotti a basso valore aggiunto di paesi dal costo del lavoro infinitesimale rispetto a quello italiano) e interno (la graduale scomparsa di un *sistema* di imprese di grandi dimensioni) non possono non riproporre, con maggiore urgenza, la "questione dimensionale".

I motivi dello scetticismo rispetto alla "tenuta" di un sistema manifatturiero sempre più ripiegato sulle PMI non sono mutati con il passare del tempo: le ridotte economie di scala, i limitati livelli di spesa in Ricerca e Sviluppo (sia nel pubblico che nel privato), la bassa innovazione tecnologica, l'impossibilità di giocare un ruolo visibile nei grandi processi di riaggregazione a livello internazionale, la scarsa attrattività di imprese troppo piccole da giustificare un investimento e un insediamento in Italia per i capitali multinazionali. Tutti problemi e caratteristiche che, nelle visioni meno ottimistiche, sembrano, in prospettiva, relegare l'Italia a un ruolo marginale di paese a bassa produttività e, inevitabilmente, oltretutto in un quadro di crescita demografica negativa, di nazione a sviluppo molto contenuto.

Pur non sottovalutando le capacità delle nostre PMI, a cominciare da quelle "piccole multinazionali", padrone a livello mondiale di non pochi settori del manifatturiero leggero, nel saper rispondere alle preoccupazioni appena accennate, il problema della posizione competitiva del nostro Paese sembra porsi in questo periodo con una urgenza giustificata. Gli elementi di maggiore preoccupazione sembrano essere tre:

- la "sofferenza" del nostro modello di specializzazione produttiva – ulteriormente sollecitato dalle citate nuove ondate di sistemi a basso costo, e dalla capacità di questi ultimi di impadronirsi rapidamente (il caso più eclatante è, ovviamente, la Cina) sia delle fasce "alte" dei consumi sia della fase di produzione dei beni di investimento necessari ai settori tradizionali - mostrata in modo chiaro da tendenze sempre più forti alla delocalizzazione e, soprattutto, da consistenti perdite di quote di mercato negli ultimi anni;
- la sostanziale perdita non solo (e non tanto) delle imprese di maggiori dimensioni quanto della presenza significativa del Paese proprio in quei settori ad alta intensità di capitale nei quali più "naturali" sono le economie di scala e i guadagni di produttività (in particolare, acciaio, chimica, settori importanti della meccanica);
- la scarsa partecipazione italiana ai nuovi settori ad alto valore aggiunto e a forte contenuto di attività di ricerca e sviluppo.

E' difficile, in questo contesto, sulla base delle affermazioni appena effettuate, non enfatizzare le preoccupazioni per il futuro del nostro sistema industriale. Infatti, il modo in cui si declina al momento il problema della bassa dimensione per addetto e della scarsa dinamica della produttività esplicita il fatto che il ruolo del Paese in mercati ancora fondamentali (*e.g.* quello chimico) e in quelli maggiormente innovativi (bio-tecnologie, tecnologie basate sull'uso dell'idrogeno, ad esempio) non è lontano dall'essere fortemente minoritario.

Se, quindi, la riflessione sul modello di specializzazione produttiva del Paese può sollevare questioni assai complesse anche se forse inevitabili (assicurare una presenza nazionale in mercati oggi quasi abbandonati? Provare a penetrare in quelli più innovativi? E se sì, come? Con un concorso di capitali pubblici e privati? Riproponendo i modelli "Beneduce" degli anni venti o "Sinigaglia" degli anni cinquanta?), nondimeno il problema del "nanismo" e della necessità di assetti dimensionali maggiormente capaci di generare significativi guadagni di produttività, torna al centro della discussione sulle scelte del decisore pubblico.

Proprio nel tentativo di capire meglio gli spazi a disposizione del *policy maker* al fine di costruire un ambiente meno ostile alla crescita dimensionale delle imprese, questo Rapporto analizza una serie di ambiti settoriali alla ricerca di "effetti-soglia", di vincoli, di ostacoli di varia natura che la mano del legislatore potrebbe, anche rapidamente, rimuovere.

Analisi e osservazioni di questo tipo vengono condotte nella consapevolezza, già richiamata, di quanto sia storicamente radicata nel nostro sistema la tendenza alle piccole dimensioni d'impresa. Il capitolo 1, seppure in modo sintetico, e grazie a una storiografia industriale di prima qualità, ripercorre le determinanti di lungo periodo della frammentazione

aziendale. Localismo e ristrettezza dei mercati, origini "contadine" e artigiane (e quindi per definizione piccole e polverizzate) dei primi embrioni di PMI manifatturiere, peso di regolamentazioni settorialmente diverse da quelle attuali, ma non meno vessatorie, ruolo di *latecomer* del paese nel processo di industrializzazione, sono motivi che aiutano a spiegare il rapido consolidamento di una struttura basata sui settori "leggeri" e sulla contenuta dimensione delle unità produttive. Oltre – e non va assolutamente trascurato – a un favorevole *bias* sociale nei confronti di un assetto meno "pericoloso" sul piano degli equilibri sociali e perfino familiari di quello creato dalla presenza della grande fabbrica.

Il capitolo 2 è dedicato alla normativa sul diritto fallimentare. E' noto come da diversi anni la necessità di riformare la disciplina delle imprese in crisi sia diffusamente sentita e come più di una proposta di riforma sia stata vicina ad essere esaminata dal Parlamento, senza che poi di fatto tale esame prendesse avvio. Alla fine del 2001 il Ministro della Giustizia ha, però, istituito una nuova commissione di studio, presieduta dall'avv. Trevisanato, con il compito di stilare, nella forma di un disegno di legge delega, una nuova riforma della disciplina della crisi d'impresa; la consegna del disegno di legge è attesa per la fine di luglio.

Nel capitolo si mostra, anche attraverso un confronto internazionale che interessa i 15 Paesi dell'Unione Europea e gli Stati Uniti - che la normativa italiana sul fallimento e sulla crisi d'impresa – in vigore dal 1942 – può essere causa di disincentivi per la crescita dimensionale delle aziende. La normativa oggi in vigore risulta, infatti, esercitare una evidente influenza sulla determinazione di alcune variabili importanti ai fini delle scelte d'investimento delle imprese (e di conseguenza delle opportunità di crescita dimensionale delle stesse). In particolare, le norme vigenti sembrano incidere, da un lato, sul livello del costo - e anche della pura disponibilità - del credito bancario, dall'altro, su quello del costo dell'insuccesso del progetto legato all'investimento (ossia sul livello del premio di rischio).

Proprio al fine di correggere o eliminare tali ostacoli, il capitolo suggerisce alcune specifiche proposte di politica normativa.

Nel capitolo 3 viene sviluppata un'analisi della riforma del diritto delle società di capitali. La riforma in esame, la cui attuazione concreta prenderà avvio a inizio 2004, è destinata ad esercitare un impatto significativo, non solo per l'universo coinvolto (Tab. 1), ma anche perché essa si propone alcune finalità con una forte connotazione economica, in particolare indirizzare i progetti imprenditoriali verso le forme societarie più evolute, in grado, quindi, di favorire l'accesso a fonti di finanziamento esterne e stimolare la crescita dimensionale. Al momento, infatti, le complicazioni amministrative e di regolamentazione del nostro ordinamento costituiscono un vincolo evidente all'allargamento dimensionale delle PMI (Tab. 2) e, in tale contesto, esse concorrono a scoraggiare il passaggio da una forma giuridica "chiusa" (al mercato dei capitali) a una "aperta" (in particolare dalla forma di Srl a quella di Spa).

Data l'ampiezza delle materie trattate dalle nuove disposizioni normative (che modificano l'intera sezione del codice civile dedicata alle società di capitali), le analisi contenute nel capitolo

sono circoscritte alla valutazione del potenziale impatto sulla crescita dimensionale del decreto legislativo n. 6/2003, al quale è affidata la revisione organica della disciplina in oggetto. In questo quadro, l'analisi è limitata a due principali questioni connesse alla ridefinzione della disciplina delle Società a responsabilità limitata (Srl) e della società per azioni (Spa).

Tab. 1 IMPRESE RIPARTITE PER FORMA GIURIDICA E CLASSE DI ADDETTI

Forma giuridica	Classe di addetti					
	1-9	10-19	20-99	100-499	500 e oltre	Totale
Impresa individuale	2.335.917	18.603	3.287	27	1	2.357.835
Società di persone	657.176	44.154	10.328	146	4	711.808
Società di capitali	308.789	46.944	41.111	6.242	893	403.979
Società cooperative	26.062	4.777	4.369	681	94	35.983
Consorzi	7.926	277	227	59	15	8.504
Altra forma d'impresa	2550	250	306	147	26	3.307
Totale	3.338.420	115.005	59.628	7.302	1.061	3.521.416
			Dettaglio società di capitali			
Spa	13.070	4.134	12.438	4.556	800	34.998
Srl	295.545	42.799	28.665	1.683	93	368.785
Altra forma di società di capitale	174	11	8	3	0	196
Totale	308.789	46.944	41.111	6.242	893	403.979

Fonte: ISTAT (1996).

Tab. 2 INDICATORI DI RIGIDITÀ DELL'AMBIENTE NORMATIVO PER PAESE E PER FORMA GIURIDICA

Paesi	Public limited company (Spa)	Private limited company (Srl)	Partnership (Snc)	Sole trader (Individuali)
Francia	2,00	2,37	2,81	1,95
Germania	1,98	2,40	1,48	1,95
Irlanda	-	0,32	0,36	0,07
Italia	3,19	2,20	1,85	2,86
Olanda	1,91	1,54	0,25	0,84
Regno Unito	1,18	0,23	0,12	0,42
Spagna	2,39	1,27	0,81	0,69

Fonte: ISAE (2000).

Il Capitolo 4 affronta la delicata e "spinosa" questione degli effetti della normativa giuslavoristica della crescita d'impresa. In particolare, sulla base di un'investigazione a tre moduli differenti, anche sul piano metodologico, il capitolo prende in esame l'esistenza e il grado di condizionamento che alcuni effetti-soglia (primo tra tutti il limite dei 15 dipendenti per azienda oltre i quali "scattano" i maggiori vincoli dell'art. 18 dello Statuto dei Lavoratori). In maniera molto dettagliata – sia sul piano dell'analisi normativa (basata in gran parte sui contratti collettivi in essere) sia su quello della verifica empirica - il capitolo registra l'esistenza effettiva di una soglia attorno alla quale si addensano talune resistenze all'espansione dimensionale delle aziende. L'effetto di scoraggiamento, seppure statisticamente visibile, non sembra comunque di portata

tale da esercitare decisivi effetti di condizionamento delle eventuali scelte aziendali di espansione. Non vi è dubbio, comunque, che interventi di *policy* miranti al ridimensionamento degli effetti di disincentivo comunque presenti, potrebbero contribuire a rendere meno vincolato il "salto" dimensionale.

Anche il capitolo 5 affronta un tema quanto mai scivoloso e complesso, quello della tassazione sulle imprese. La non esistenza di significativi "effetti-soglia" nelle regole tributarie viene confermata dal dettagliato esame delle norme presenti nel capitolo; solamente la normativa IRPEF – e comunque in misura limitata e non facile da verificare empiricamente – caratterizzata da una struttura progressiva del prelievo, sembra poter incidere sulle valutazioni dei titolari di reddito autonomo soggetti, appunto, a regime IRPEF. Se, quindi, le norme in essere non sembrano formalmente capaci di disincentivare l'impresa desiderosa di allargarsi dimensionalmente, nondimeno rimane da spiegare il perché di una percezione negativa fortemente diffusa tra gli imprenditori in relazioni all'incidenza dei fattori fiscali. Una prima spiegazione è semplicemente legata al fatto che la percezione da parte dell'imprenditore di elevati livelli di tassazione sembra capace di condizionare negativamente l'idea di un'espansione del fatturato, degli addetti e quindi anche della base imponibile. La seconda, possibile spiegazione, più volte richiamata in questo Rapporto, riguarda quel salto di trasparenza (ma, quindi, anche di costi di "regolarizzazione" aggiuntivi) che, in un sistema fortemente condizionato dall'invasività del "sommerso", può portare con sé la decisione di allargare i confini dimensionali della propria azienda. In questo quadro, le scelte di *policy* più appropriate appaiono quelle legate alla detassazione tramite, in particolare, il credito d'imposta, possibilmente prolungata nel tempo, dei costi di investimento e delle nuove assunzioni.

Il capitolo 6 è dedicato ai rapporti tra banche e imprese e ai vincoli finanziari alla crescita delle PMI. In Italia, i finanziamenti esterni a tali imprese sono dominati dal credito bancario, per ragioni fiscali, regolamentative (la tradizionale segmentazione del mercato bancario) e "culturali" (la diffidenza degli imprenditori verso fonti di finanziamento, come l'emissione azionaria, considerate veicoli di riduzione del controllo sulla società).

Il capitolo affronta in dettaglio le seguenti questioni: *i)* la presenza o meno di fenomeni di razionamento del credito per le PMI; *ii)* gli effetti del processo di ristrutturazione del sistema bancario; *iii)* i possibili effetti futuri degli accordi, cosiddetti, di "Basilea II"; *iv)* se il finanziamento della crescita delle imprese vada affidato in misura più accentuata al credito bancario, o se invece sia necessario stimolare fonti di finanziamento alternative. Dai dati esaminati nel capitolo, si ricava che in Italia i vincoli bancari al finanziamento e alla crescita delle PMI riguardano più il costo del credito che la sua disponibilità (sebbene esistano situazioni di prossimità al razionamento soprattutto per le micro-imprese meridionali). Inoltre, il consolidamento bancario continua, per ora, ad inasprire le condizioni di accesso al credito per le PMI, rafforzando così i timori nei confronti dell'entrata in vigore di Basilea II. Allo stesso tempo, tuttavia, la ristrutturazione del settore creditizio si accompagna ad una maggiore efficienza nella valutazione

del rischio di credito, inducendo a chiedersi se tali peggioramenti non costituiscano in qualche misura il "costo" di trasformazioni necessarie e difficilmente evitabili. Ciò suggerisce che il problema dei vincoli finanziari alla crescita delle PMI non può essere circoscritto al solo confronto tra domanda e offerta di credito, ma dipende, più in generale, dalle condizioni prevalenti nei mercati finanziari. Le soluzioni, quindi, vanno cercate su più fronti, operando sia all'interno sia all'esterno della relazione banca-impresa: tra le più promettenti, figurano il rafforzamento dei consorzi fidi e la promozione del ricorso al *private equity.*

L'ultimo capitolo del Rapporto è dedicato alle cause di natura amministrativa che hanno finora caratterizzato il ritardo infrastrutturale italiano, analizzando quindi passato, presente e incertezze future della normativa concernente la realizzazione delle grandi opere pubbliche in Italia. Non da oggi, la minore densità di infrastrutture del paese e la sua squilibrata distribuzione territoriale sono costantemente indicate come una delle maggiori strozzature della crescita e, verosimilmente, anche della crescita dimensionale delle imprese. NeI capitolo, in particolare, all'interno del complessivo iter normativo viene presa in considerazione la fase delle procedure concernenti individuazione, localizzazione e progettazione dell'infrastruttura.

In generale, con riferimento alla disciplina vigente – che comprende la legge quadro ("Merloni"), la legge obiettivo ("Lunardi") e la riforma costituzionale del 2001 - si può parlare di situazione ancora "magmatica" e incerta. In primo luogo, le modifiche normative continuano a succedersi ad una tale rapidità che la normativa stessa corre il rischio di rimanere inapplicata. In secondo luogo, la riforma costituzionale rende incerto il quadro normativo vigente. Infatti, da un lato, il nuovo riparto di competenze legislative e amministrative richiede, anzitutto, una valutazione della costituzionalità delle discipline vigenti. Dall'altro, larga parte delle normative nazionali hanno un'applicazione generalizzata fino a nuova legiferazione regionale.

Inoltre, nel momento in cui viene varata la legge di attuazione della riforma costituzionale ("legge La Loggia"), si fa sempre più pressante l'esigenza di "riformare la riforma" (nuovo disegno di legge costituzionale, cosiddetto "La Loggia-Bossi").

Più in particolare, con riferimento all'impianto normativo disegnato dalla legge obiettivo, si può dire che esso tende ad ovviare ad alcune distorsioni del sistema normativo. Oltre a meccanismi più efficienti di reperimento di nuove risorse (attraverso, ad esempio, la mobilitazione di capitali privati) da investire in alcune opere ritenute di particolare importanza, la nuova normativa si pone come obiettivo una più efficiente erogazione dei fondi stanziati, rimediando, almeno nelle intenzioni, ai tempi patologici necessari per la valutazione e approvazione di un progetto.

Inoltre, in linea di massima, le fasi disegnate dalla legge Lunardi hanno un termine massimo entro il quale devono concludersi. Tale normativa è caratterizzata, rispetto alla disciplina generale della legge Merloni (che, comunque, risulta molto innovativa rispetto alle precedenti discipline normative) da una precisa scansione dei tempi procedurali. In tal modo, le scadenze non sono solo maggiormente ravvicinate, ma anche determinate.

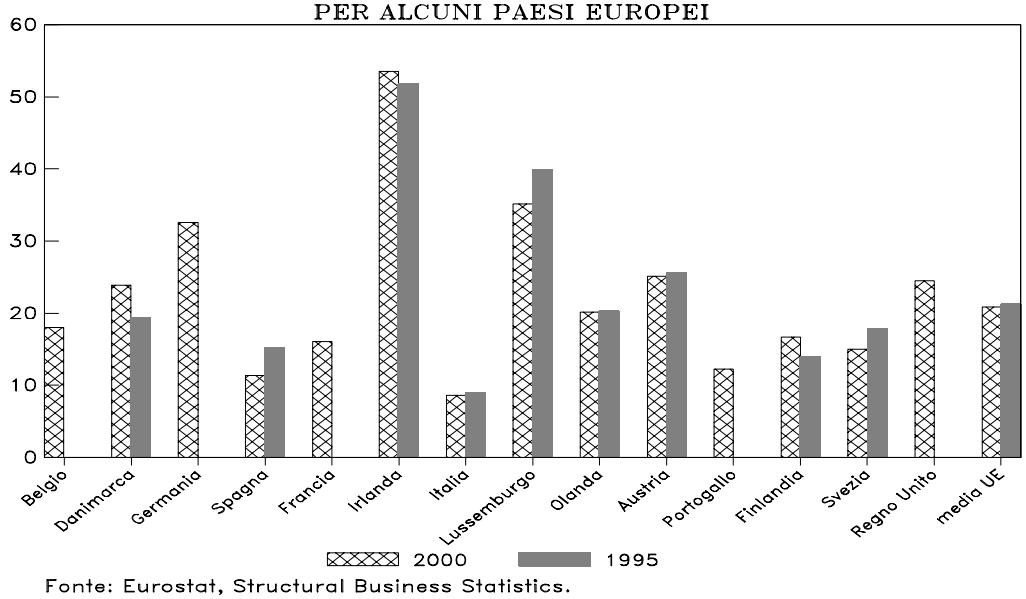
1 Storia e statistiche della polverizzazione aziendale

1.1 *PREMESSA*

La limitata dimensione per addetto delle imprese italiane costituisce una delle più evidenti anomalie del sistema economico nazionale. Tutti i macrosettori, dall'industria al commercio, dall'artigianato al terziario avanzato, condividono tale anomalia.

Riferendosi più specificamente al settore manifatturiero, sul quale si concentra l'attenzione di questo Rapporto, nel confronto con i maggiori paesi sviluppati, il contenuto numero di dipendenti per impresa colloca l'Italia sui gradini più bassi di un *ranking* internazionale nel quale la dimensione media aziendale supera - a dati del 2000 - le 20 unità. Il dato riferito al nostro Paese, proveniente dalle statistiche standardizzate dell'Eurostat, è di poco superiore alle 8 unità. (Graf. 1).

Graf. 1 – NUMERO MEDIO DI ADDETTI NELLE MANIFATTURE PER ALCUNI PAESI EUROPEI



Fonte: Eurostat, Structural Business Statistics.

Pur scontando la presenza di una non insignificante quantità di lavoro irregolare (300mila "unità di lavoro standard" nel grande aggregato dell'industria, sulla base delle stime ISTAT) delle quali, ovviamente, non possono tenere conto le rilevazioni dirette, a cominciare dai censimenti

industriali, il dato italiano differisce in maniera netta dalle esperienze dei partner europei.

Il fenomeno del "nanismo" industriale italiano appare talmente diffuso sia sul piano territoriale che, come si è accennato, su quello settoriale, da giustificare una osservazione attenta delle statistiche disponibili relative al passato[1]. Uno "sguardo lungo" sulla struttura dimensionale delle nostre manifatture appare importante perché consente di distinguere l'esistenza di fattori "determinanti" o "causali" da fattori di "persistenza"[2].

Con i primi, grazie al privilegio dell'analisi storica, possono essere meglio evidenziate le motivazioni (di carattere non soltanto economico) capaci di spiegare in modo plausibile e documentato la formazione di un sistema di imprese e unità produttive fondamentalmente "polverizzato"[3]. Con i secondi, si analizzano quegli aspetti, sia della legislazione economica, sia della trama delle relazioni economiche, che incidono in modo particolare sulla *attuale* conformazione dimensionale del sistema manifatturiero, orientandola anche negli ultimi anni verso le medesime caratteristiche di frammentazione. Tenere conto dell'evoluzione nel tempo della bassa dimensionalità dell'industria nazionale aiuta anche a comprendere il grado di radicamento del fenomeno e, conseguentemente, le difficoltà a impostare interventi di *policy* miranti a favorire i processi di crescita aziendale e a mitigare quelle conseguenze negative sulla competitività del paese che, come richiamato nell'Introduzione, possono derivare dalla polverizzazione del sistema produttivo.

Prima di esporre le principali caratteristiche della dinamica temporale del fenomeno in oggetto, è opportuno esplicitare alcune cautele relative alla documentazione statistica. Non sorprendentemente, anche in considerazione del ritardato avvio del processo di industrializzazione italiano e non solo del raggiungimento dell'unificazione nel 1861, le prime statistiche ufficiali risalgono al 1876. Si tratta di informazioni molto preziose, ma con un grado di copertura ancora assai limitato. Le informazioni successive, quelle pubblicate nel 1906 (con riferimento al 1903) e nel 1913 (relative al 1911), aumentano considerevolmente l'area interessata dalle rilevazioni, con utili e più dettagliate suddivisioni per area geografica e classi merceologiche, contenendo perfino nel caso dei dati del 1911 una presentazione per classi di addetti. L'accuratezza del lavoro svolto dagli embrioni dell'attuale Istituto Nazionale di Statistica migliora costantemente con il passare degli anni e in particolare con i censimenti industriali del 1927 e del 1937-40.

---

[1] Doria (1999, p. 626) riassume con efficacia il lungo periodo dall'Unità ai primi anni ottanta del Novecento: "In più di un secolo, nel corso del quale l'Italia ha conosciuto trasformazioni radicali, il tessuto industriale è sempre stato a un tempo, polverizzato e dinamico, localizzato in modo disomogeneo sul territorio nazionale, con una presenza preponderante di attività tradizionali".

[2] Tale distinzione è presente anche in Bolchini (2003) al quale si rimanda anche per una trattazione approfondita dell'evoluzione dimensionale delle PMI. Altrettanto importante per l'analisi delle dinamiche quantitative presentate in questo capitolo si sono rivelati i saggi di Bianchi (2002), Colli (1999), Crepax (2002), Fenoaltea (2002), Pellegrini (2002), Traù (1999).

[3] Giuseppe Conti (1997) parla di una "economia lillipuziana".

Peraltro, pressoché inevitabilmente, la confrontabilità dei dati dei diversi censimenti appare assai difficile. Oltre alle diverse intensità di copertura territoriale, si presentano problemi di classificazione per settori e, addirittura, di definizione stessa dell'oggetto della rilevazione. L'osservazione dell'evoluzione temporale del fenomeno si risolve, pertanto, in un esercizio assai problematico sul piano metodologico nel quale la cautela del ricercatore nell'analisi e nel commento del dato deve essere massima.

Problemi meno invalidanti sono presenti a partire dal censimento del 1951 e nelle sei rilevazioni censuarie succedutesi a quella data. In particolare, appare molto importante la confrontabilità temporale assicurata dall'ISTAT per il periodo 1971-2001 e, comunque, la possibilità di "collegare" a tali dati anche quelli riferiti al 1951-61.

1.2 *LE STATISTICHE DEI CENSIMENTI INDUSTRIALI*

Un primo confronto è possibile tra le statistiche industriali riferite al 1876 (pubblicate nel 1878 e commentate da Vittorio Ellena, 1880) e quelle relative al 1903. Il grado di copertura risulta molto limitato per l'assenza proprio delle imprese di minori dimensioni, quelle che "in ogni paese, e più nel nostro, impiegano maggior numero di braccia che non le vere fabbriche" (Direzione Generale della Statistica, 1906, p. 16). Si tratta di una caratteristica che si presenterà più di una volta anche negli anni a venire. Per dare un'idea di quanto le statistiche industriali riferite al 1903 offrano un quadro parziale delle diverse attività manifatturiere, basti osservare che al milione e 412mila dipendenti di "opifici ed imprese" rilevati dalla specifica pubblicazione sull'industria, si contrappongono, sulla base dei dati del censimento della popolazione del 1901, circa 4 milioni di persone occupate a vario titolo nel settore industriale (nel quale, comunque, la quota del manifatturiero è largamente prevalente). L'esclusione delle unità produttive di dimensioni più contenute si mostra particolarmente penalizzante poiché ad essa si associa la perdita di informazioni rilevanti con riferimento, in modo particolare, ai settori dell'alimentazione, dell'arredo delle abitazioni, del vestiario.

Con la piena consapevolezza di tali limiti, e grazie alla confrontabilità che parrebbe essere stata assicurata alle rilevazioni del 1876 e 1903[4], è possibile evidenziare una tendenza pressoché generalizzata a tutti i principali settori del manifatturiero verso una maggiore dimensione aziendale per addetto. Sia i settori ancora "di punta" dell'epoca – il tessile in primo luogo – sia quelli che si avviano a mutare in profondità la matrice industriale del paese, si concentrano in modo visibile (chimica, meccanica) oppure si mantengono su elevati livelli di addetti per singola azienda (mezzi di trasporto).

Seppure in modo parziale (e comunque, in un eventuale esame più ampio della manifattura

[4] In realtà, tale confronto è unicamente possibile prendendo in considerazione soltanto una parte delle rilevazioni riferite al 1903.

italiana, da integrare con informazioni statistiche di altra natura, a cominciare, ovviamente, dall'andamento delle produzioni)[5], il confronto tra la struttura dimensionale del 1876 e quella del 1903, fotografa i colossali mutamenti in corso nel nostro Paese[6]. In particolare, i dati del 1903, cominciano a riflettere e ad assorbire quella doppia spinta, dall'alto, con il concorso essenziale dello stato e del capitale bancario estero, sui nuovi settori ad alta intensità di capitale, dal basso, con la diffusione di quello spirito "manchesteriano" di cui ha scritto con riferimento all'Italia Luciano Cafagna (2003).

Il parallelo accrescimento sia della numerosità delle aziende, oltretutto in un numero maggiore di settori, sia della dimensione media dà la portata della trasformazione strutturale vissuta dall'economia italiana negli anni a cavallo tra il diciannovesimo e il ventesimo secolo. Pur nella prudenza che deve accompagnare qualsiasi valutazione retrospettiva, tale constatazione sembra indicare che in un contesto di aumento molto elevato del prodotto complessivo, di intensa formazione del capitale, e quindi, in ultima analisi, di sensibile allargamento del mercato, il processo di rafforzamento dimensionale trovi il suo *humus* più adatto.

Un secondo paragone temporale – anch'esso fornito in buona parte dalle pubblicazioni statistiche dell'epoca – è quello tra i dati del 1903 e quelli del primo "Censimento degli opifici e delle imprese industriali" del 1911. Va subito sottolineato, purtroppo, come i dati del 1903 che consentono il confronto con il 1876 siano profondamente diversi da quelli riferiti allo stesso anno e che la Direzione Generale della Statistica e del Lavoro rielaborò ai fini della comparazione con il 1911. Non è quindi possibile un raffronto affidabile tra il 1876 e il 1911, se non con grande approssimazione.

Il *trend* di crescita dimensionale delle aziende manifatturiere italiane, sembrerebbe trovare conferma anche nell'evoluzione che è possibile tracciare negli otto anni precedente il primo censimento industriale. I settori che comporranno molti decenni dopo il quadro del *made in Italy* seguitano a rafforzarsi o comunque a consolidarsi. I settori più innovativi e che consentiranno al paese un significativo *catching up* rispetto ai *first comers*, continuano a crescere e diffondersi, ma non a scapito della dimensione media. Nondimeno, analogamente a quanto rilevato per le statistiche del 1903, occorre ricordare, e forse anche enfatizzare, che tali dati con ogni

[5] Molta attenzione è stata riservata negli scorsi anni al problema della misurazione della produzione e del valore aggiunto industriale. Alle serie storiche rielaborate dall'ISTAT (1958) si sono aggiunti, spesso con risultati molto diversi dalle prime stime ufficiali, i lavori di Golinelli e Monterastelli (1990), di Rossi, Sorgato e Toniolo (1993), Fuà e Gallegati (1993) e le dettagliate ricostruzioni settoriali di Fenoaltea (1982, 1987, 1988a, 1988b). Carreras (1999) presenta nuove elaborazioni e pone anche a confronto le diverse serie storiche oggi disponibili. Peraltro, l'evoluzione ciclica e gli andamenti di fondo della produzione nazionale sembrano essere colti in modo omogeneo dalle fonti citate.

[6] La comprensione della profonda evoluzione del sistema economico nazionale negli anni a cavallo tra Ottocento e Novecento è assicurata da una storiografia ricca, estesa e metodologicamente articolata. Si vedano, comunque i lavori di Bonelli (1978), Cafagna (1989), Zamagni (1990) e i saggi, diversi dei quali già citati, presenti in Amatori, Bigazzi, Giannetti e Segreto (1999). Si continui ovviamente sempre a rileggere l'appassionato dibattito sulle origini della grande accelerazione di fine Ottocento-primo Novecento presente in Caracciolo (1969) e, in particolare, i saggi di Cafagna, Fenoaltea, Gerschenkron e Romeo ivi contenuti.

probabilità sovrastimano la dimensione media per addetti vista la sola rilevazione - nel censimento del 1911 – delle "imprese esercitate in apposito locale da non meno di due persone (incluso il padrone o direttore)" (Direzione Generale della Statistica e del Lavoro, 1913, p. 3). In pratica, sfugge in grandissima parte alle statistiche ufficiali lo sterminato universo dell'artigianato e della piccolissima impresa manifatturiera. E' un contesto, nel quale, oltretutto, l'economia irregolare ("sommersa") sembrerebbe aver già trovato un suo forte e diffuso radicamento.

Proprio la decisione di includere nelle rilevazioni le imprese di piccolissime dimensioni (quindi anche le artigiane) rende assai arduo, se non impossibile, paragonare i dati del 1911 con quelli del successivo censimento del 1927, reso noto nel 1928. Il confronto è, pur con mille cautele, praticabile sui settori nei quali l'incidenza delle attività artigianali e della piccolissima impresa è comunque molto contenuta (chimica, lavorazione dell'acciaio). Con riferimento a tali settori, il decollo avviato prima del conflitto del 1914-18 si consolida e sembra esprimersi, anche in questo caso, sia in un aumento del numero di "esercizi" sia in una loro più accentuata dimensione per addetto.

Gli anni successivi al 1927 e terminanti, nel 1937-40 nella nostra "cronologia per censimenti", costituiscono forse il periodo più turbolento della storia industriale, non solo italiana. Dopo che i settori più tradizionali, "leggeri", maggiormente orientati verso i mercati esteri del nostro sistema manifatturiero, subiscono il pesante contraccolpo della stabilizzazione della lira del 1926, l'esplodere della crisi del 1929 innesca un aggiustamento drammatico e una ricomposizione della grande industria, le cui conseguenze si estendono fino al periodo più recente. Sul piano dimensionale, la elevata "turbolenza" economica del periodo sembrerebbe pesare sui settori tradizionali del manifatturiero italiano, la cui dimensione media si polverizza in modo ancora più accentuato[7].

Peraltro, tali osservazioni dipendono in modo cruciale dai criteri di definizione dell'unità produttiva. Se, infatti, come nelle prime statistiche industriali e nel primo censimento del 1911, si escludessero le imprese artigiane, la conformazione dimensionale della manifattura italiana andrebbe descritta e analizzata in modo sensibilmente differente. Il dato dimensionale medio delle imprese manifatturiere passerebbe infatti, con tale criterio – che è possibile realizzare grazie alla distinzione tra imprese industriali e artigiane presente nel censimento del 1937-40 – da un valore di 3,7 a uno di 13,5. Nell'esempio settoriale forse più significativo, il "tessile e abbigliamento" aumenterebbe da 4,5 a 54 circa. Più corretto, ovviamente, sarebbe escludere unicamente le imprese artigiane con meno di due addetti, ma con ogni probabilità la fotografia di un settore meno polverizzato verrebbe comunque confermata.

Tali considerazioni vanno tenute presente anche nell'analisi dei dati dei censimenti dal 1951 in poi che includono l'artigianato. E' bene infatti essere consapevoli della elevata numerosità delle imprese artigiane e quindi, della capacità di tali cifre di condizionare sensibilmente il dato complessivo medio del manifatturiero.

[7] Cfr. Tattara e Toniolo (1976) per un'analisi del settore manifatturiero italiano tra il 1921 e il 1937.

Come si è appena illustrato, il sistema manifatturiero italiano nasce comunque caratterizzato da un livello contenuto della propria dimensione media. La persistenza del fenomeno è riscontrabile anche a partire immediatamente dal secondo dopoguerra, nei dati del 1951. Ciò che accade successivamente[8] – ben confortato dall'offerta dei dati – presenta una serie di caratteristiche che appare utile sottolineare:

- Il dato medio nazionale riferito al 1951, pari a 5,56 addetti per unità locale, cresce nel periodo successivo e tocca un massimo (8,42) nel 1971, per poi ridiscendere costantemente (con l'eccezione[9] del 1996) fino all'ultima rilevazione del 2001 verso valori assai più contenuti, di poco superiori ai 6 addetti (si veda in seguito Tab. 16). Pertanto, di fronte a un'osservazione temporale cinquantennale, la "questione dimensionale" sembra riproporsi con le medesime, seppure sintetiche, caratteristiche statistiche.
- La polverizzazione delle strutture produttive si riflette anche in un addensamento molto pronunciato di imprese, unità locali e addetti nelle classi dimensionali più basse. E' sempre impressionante rilevare come nel nostro Paese oltre il 48% degli occupati del manifatturiero si collochi nella classe dimensionale 1-9 addetti, a fronte di dati quali il 24,5% della Francia, il 21,7% del Regno Unito, il 19,1 della Germania; specularmente, meno del 20% degli occupati opera in imprese con più di 250 addetti, mentre tale misurazione segnala percentuali del 37,7% in Francia, 44,9% nel Regno Unito e del 39% in Germania (Eurostat, 2002).
- La distribuzione degli addetti per classe dimensionale vista in un dettagliato raffronto temporale testimonia una accentuazione dello "schiacciamento" sulle microimprese (Tab. 1). La quota di addetti in tale classe aumenta da poco più del 38% nel 1971 a circa il 45% nel 1996; anche qui, specularmente, e con una intensità quasi drammatica, il peso degli addetti nella grande impresa (sopra le 250 unità) crolla dal 30% al 20% e la tendenza è sicuramente ancora in atto.

Tab. 1 DISTRIBUZIONE PERCENTUALE DEGLI ADDETTI NELLE IMPRESE PER CLASSI
(tutti i settori)

Classe di addetti	1971	1981	1991	1996
1 - 9	38,19	42,88	43,80	45,42
10 - 19	7,31	10,39	11,35	11,35
20 - 99	15,96	15,94	15,96	16,11
100 - 249	7,87	7,32	6,29	6,36
250 e oltre	30,67	23,47	22,60	20,76
Totale	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: ISTAT, I censimenti delle attività produttive.

- Informazioni molto rilevanti provengono dall'esame della distribuzione delle imprese, delle unità locali e degli addetti nei singoli settori delle manifatture (Graf. 2). La dinamica temporale a

[8] Ricostruzioni accurate del manifatturiero italiano del secondo dopoguerra sono presenti in Bianchi (2002), Crepax (2002), De Rosa (1997), Pellegrini (2002), Zamagni (1990).

[9] E' importante rilevare che, come più volte specificato per le statistiche di inizio secolo, anche per i censimenti recenti, la confrontabilità del dato non è immediata. In particolare, le rilevazioni del Censimento intermedio del 1996, sono state effettuate seguendo metodologie leggermente differenti rispetto a quelle seguite nei casi precedenti. Probabilmente, a ciò è attribuibile l'anomalia del dato del 1996 citata nel testo. Per rendere confrontabili i dati con i censimenti passati, l'Istituto di Statistica Nazionale ha provveduto ad una rielaborazione dei passati censimenti rendendoli confrontabili solo per il periodo 1971-96.

partire dal 1951 è quasi impietosa in alcuni settori, segnatamente in quelli ad alta intensità di capitale. Se la dimensione media per addetto in alcuni di tali settori – carta e prodotti della carta – mostra un andamento prima leggermente crescente e, in un secondo momento, di significativa caduta, in altri (gomma e materie plastiche, lavorazione dei metalli), il processo di contenimento dimensionale prende avvio già nel 1951 e, soprattutto nel secondo esempio, assume toni quasi frenetici con il passare degli anni. Per alcuni versi, è un fatto che va sottolineato, sono i settori più tradizionali della nostra manifattura (abbigliamento, lavorazione del cuoio, "casarredo") a far registrare una costante e non insignificante concentrazione.

- La disaggregazione territoriale per macroaree riflette, com'è naturale, la polarizzazione di sviluppo tra Nord e Sud del paese. In realtà, ciò che si osserva è una diminuzione quasi lineare della dimensione media nel passaggio dalle regioni settentrionali a quelle meridionali. L'andamento nel corso del tempo è molto simile in ciascuna delle macro-aree (Graf. 3). Due osservazioni particolari sono, tuttavia, opportune:

  -*a* Il Sud rappresenta, forse sorprendentemente, la ripartizione che registra – nel confronto di lungo periodo 1951-2001 – le dinamiche di concentrazione più intense, per quanto i valori di partenza fossero vicini a un grado quasi patologico di polverizzazione aziendale (2,65 addetti per unità locale);

  -*b* Il grado di dispersione tra macro aree dei valori medi dimensionali diminuisce con il passare degli anni; detto in altri termini, il *gap* tra i valori massimi e minimi di tali rilevazioni si contrae, passando da oltre 7 addetti a poco meno di 3 addetti.

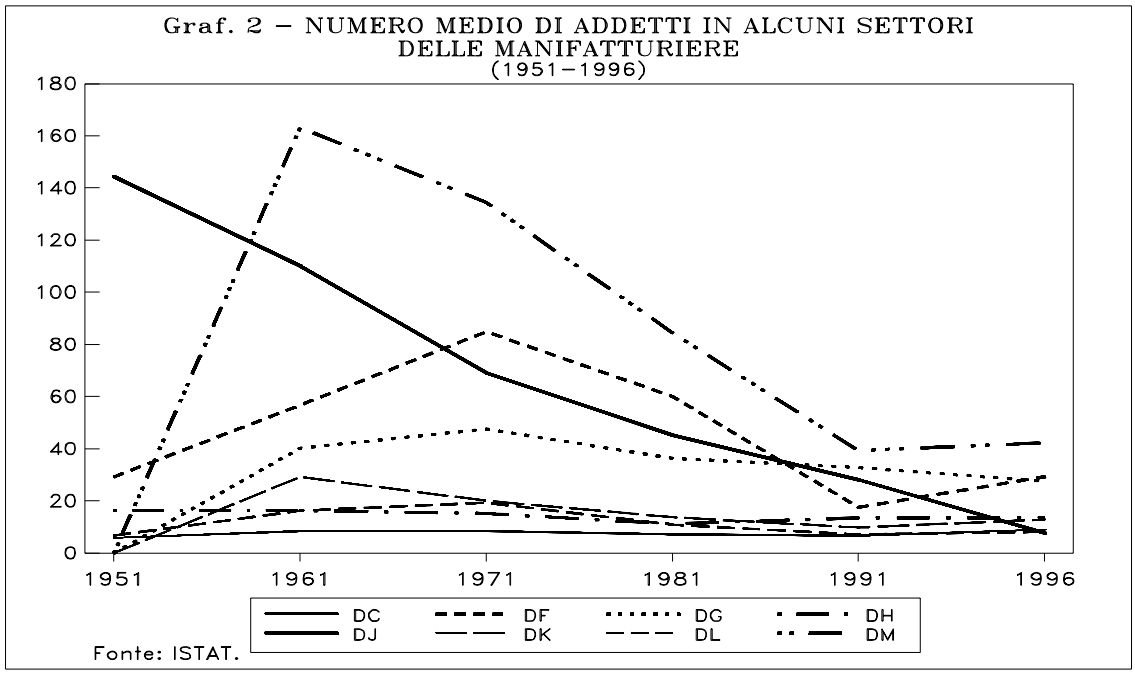
Sulla base di tali osservazioni, il fenomeno della bassa dimensione media assume in misura minore il carattere di "dualismo territoriale".

- A livello regionale (Tab. 2), la contrazione più significativa della dimensione media sembra interessare, riutilizzando una vecchia definizione, le aree del "triangolo industriale" (Piemonte,

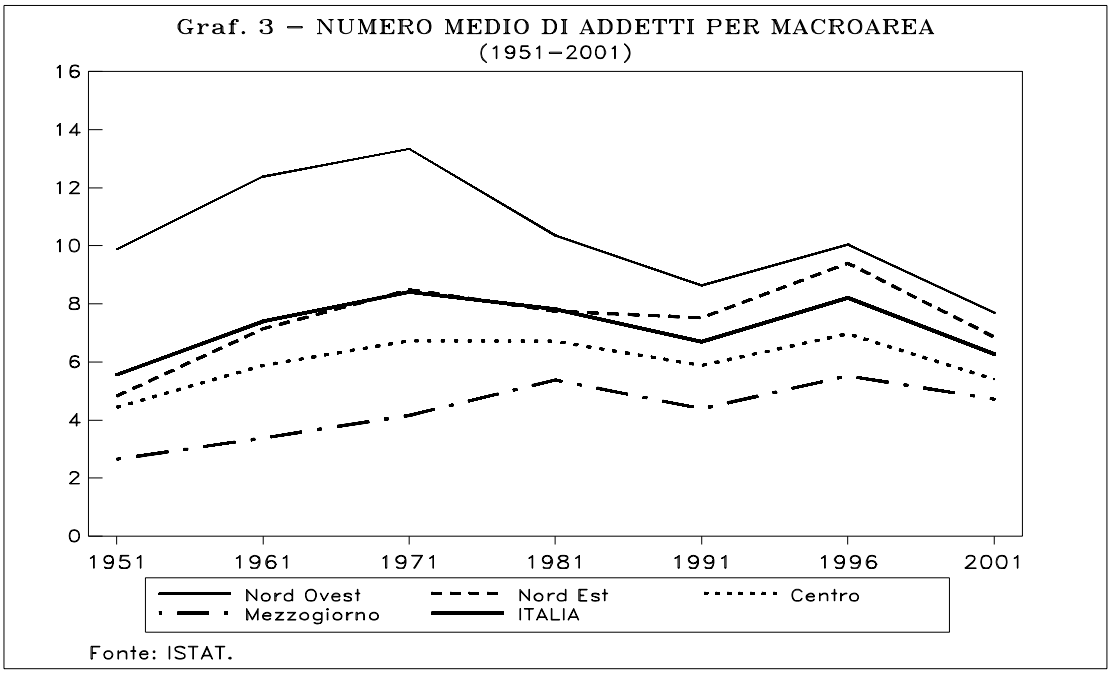
Tab. 2 NUMERO MEDIO DI ADDETTI NELLE UNITA' LOCALI DEL SETTORE MANIFATTURIERO 1951-2001

Regione	1951	1961	1971	1981	1991	1996	2001
Piemonte	9,53	12,67	14,87	10,99	9,28	10,94	7,92
Valle d'Aosta	12,25	10,73	11,16	8,91	6,39	6,38	5,11
Lombardia	10,29	12,76	13,44	10,37	8,75	10,09	7,88
Liguria	8,45	9,24	8,33	7,94	5,67	6,58	5,48
Trentino-Alto Adige	3,79	5,04	7,27	6,99	6,43	8,68	5,84
Veneto	5,71	8,53	10,00	8,36	7,95	9,58	7,00
Friuli-Venezia Giulia	6,68	8,71	10,00	8,45	7,19	10,16	7,29
Emilia-Romagna	3,91	6,19	7,27	7,17	7,28	9,11	6,81
Toscana	5,39	6,85	7,05	6,52	5,85	6,67	4,97
Umbria	4,43	5,26	7,34	8,12	6,51	6,97	5,13
Marche	3,07	4,43	6,37	6,77	6,48	8,13	6,13
Lazio	4,01	5,40	6,27	6,63	5,42	6,65	5,74
Abruzzo	2,37	2,93	4,73	7,26	6,64	8,42	6,43
Molise	1,71	1,83	2,33	4,87	5,06	7,44	5,90
Campania	3,81	5,23	6,11	7,11	4,79	5,93	5,12
Puglia	2,78	3,09	4,04	5,52	4,91	6,09	4,80
Basilicata	1,71	1,93	2,93	4,17	4,42	6,85	5,40
Calabria	2,04	2,44	2,52	3,46	2,72	3,17	3,55
Sicilia	2,28	3,00	3,24	3,85	3,36	3,99	4,00
Sardegna	2,31	2,89	4,25	5,28	4,17	4,86	4,20
ITALIA	5,56	7,40	8,42	7,82	6,70	8,21	6,27

Fonte: ISTAT, I censimenti delle attività produttive.



Legenda: **DA**: Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco; **DB**: industrie tessili e dell'abbigliamento; **DC**: industrie conciarie, fabbricazione di prodotti in cuoio, pelle e similari; **DD**: industria del legno e dei prodotti in legno; **DE**: fabbricazione di pasta-carta, carta e prodotti di carta; stampa ed editoria; **DF**: fabbricazione di coke, raffinerie di petrolio, trattamento combust. nucleari; **DG**: fabbricazione di prodotti chimici e di fibre sintetiche e artificiali; **DH**: fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche; **DI**: fabbricazione di prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi; **DJ**: produzione di metallo e fabbricazione di prodotti in metallo; **DK**: fabricazione macchine ed apparecchi meccanici; installazione e riparazione; **DL**: fabbricazione macchine elettriche e apparecchiature elettriche ed ottiche; **DM**: fabbricazione di mezzi di trasporto; **DN**: altre industrie manifatturiere.



Lombardia, Liguria) mentre significativi esempi di maggiore concentrazione delle imprese – sempre in un'ottica di lungo periodo – riguardano l'Emilia-Romagna, le Marche, l'Abruzzo, il Molise, la Basilicata.

L'osservazione dell'andamento della dimensione media e della divisione in classi di addetti mostra, quindi, un sistema costantemente squilibrato sulle classi più basse (anche a causa di una presenza molto consistente dell'artigianato manifatturiero) e nel quale, oramai, lo "sguardo lungo" evidenzia con nettezza la parentesi (o, se si preferisce, la parabola) – con scarse eccezioni - della presenza dell'impresa di grandi dimensioni operante in settori ad alta intensità di capitale ritenuti vitali per lo sviluppo del sistema nel suo insieme (acciaio per l'industria meccanica in modo particolare).

Il sistema manifatturiero nazionale mostra, peraltro, in diversi momenti della sua evoluzione una reattività e un dinamismo tesi verso il rafforzamento dimensionale o comunque verso forme di organizzazione della produzione e della distribuzione (la straordinaria "avventura" dei distretti – oggetto di specifici approfondimenti nel prossimo, secondo Rapporto ISAE dedicato alla dimensione d'impresa, le reti d'impresa, i gruppi) tali da mitigare le conseguenze potenzialmente più negative delle basse dimensioni aziendali. Anche gli anni più recenti, peraltro, in un quadro di complessivo ripiegamento dimensionale, segnalano l'emergere sempre più evidente e il consolidamento di imprese di medie dimensioni capaci non solo di competere ma perfino di dominare particolari segmenti produttivi del manifatturiero internazionale.

Una regolarità che andrà investigata con più attenzione riguarda l'andamento crescente delle dimensioni aziendali nei periodi di crescita molto intensa, ma anche di salto qualitativo del sistema (in particolare, la fase del "decollo giolittiano" e gli anni del "miracolo economico"). Se ne potrebbe dedurre – e sarebbe del tutto plausibile - che una maggiore concentrazione complessiva della struttura produttiva sia agevolata da un ambiente nel quale le componenti di domanda (grazie al pronunciato aumento di consumi e investimenti) si cumulano a quelle di offerta, rafforzandosi a vicenda. La percezione, da parte degli imprenditori, di un sensibile e prolungato nel tempo allargamento delle dimensioni del mercato si risolverebbe sia in una riduzione delle barriere all'entrata, ma anche nella presenza di minori ostacoli a un espansione dimensionale.[10]

1.3 LE DETERMINANTI DI LUNGO PERIODO

Lo sguardo ravvicinato alle statistiche di lungo periodo consente di definire meglio i confini entro cui provare a svolgere un'analisi delle determinanti storiche della contenuta dimensione

[10] Si tenga conto, inoltre, che proprio nei due periodi appena richiamati, è anche il settore della grande impresa a diffondersi (occupando nuovi settori) e a rafforzarsi ulteriormente in gran parte degli ambiti produttivi. Non si tratterebbe solamente di un banale effetto statistico sui dati della dimensione media per addetto, ma anche di fenomeni dalle conseguenze molto rilevanti sulla dinamica complessiva del prodotto industriale.

delle nostre aziende.

Non ci è dato conoscere un lavoro specificamente dedicato alle cause della polverizzazione d'impresa, con l'eccezione di Giannetti, Federico e Toninelli (1994). Nondimeno, la letteratura, quella più antica e quella più recente, non è priva di analisi e spunti interpretativi (Colli, 1999, Bolchini, 2003, Morandi, 1959, Sapelli, 1979).

Un *primo* motivo ricorrente nella letteratura si riferisce al *modo* in cui nelle regioni italiane di prima industrializzazione del Nord (soprattutto in Lombardia, ben prima dell'Unità d'Italia) emergono le attività manifatturiere legate al settore tessile. La convenienza dei mercanti-imprenditori cittadini a disporre di una mano d'opera a domicilio del tutto informale e, oggi diremmo, "irregolare" (assai più a buon mercato nelle campagne rispetto ai centri urbani) e la opportunità - ai confini con la necessità - per i contadini di avere una riserva di reddito aggiuntiva rispetto agli incerti risultati della coltivazione delle terre, porta alla diffusione altamente parcellizzata di alcune lavorazioni del tessile.[11]

Se, per alcune fasi di tali lavorazioni, la dimensione delle fabbriche diventa, tecnicamente ed economicamente, necessaria, ciò non accade per altri momenti della produzione. Il fenomeno è ben evidente quasi fin dai primi insediamenti pre-industriali nel Piemonte e nella Lombardia di inizio ottocento incentrati sulle diverse fasi della lavorazione di lino, canapa, juta e, in modo particolare, della seta. Tutto ciò mentre nei paesi europei da tempo addentratisi in un processo di più intensa espansione delle manifatture, è assai più diffuso l'addensamento di decine o centinaia di addetti all'interno di singole unità produttive.

In Italia le unità produttive nascono, così, altamente parcellizzate, "pulviscolari". Un corollario di una tale evoluzione (fotografata dalla diffusione di migliaia di telai nelle abitazioni dei contadini) è che il sistema che si consolida progressivamente è caratterizzato – ciò è sin troppo evidente – da una elevatissima flessibilità (in maniera non particolarmente difforme da quanto oggi seguita ad accadere con il "sommerso"), accompagnata da un costo del lavoro molto contenuto. Il "corollario del corollario" è, fin dagli albori del nostro sistema industriale e in un quadro internazionale tecnologicamente assai più avanzato, la presenza di una sorta di "rifiuto della tecnologia" (in quanto *input* dai costi relativamente meno convenienti) che con forme e accentuazioni diverse a seconda dei settori, ritroveremo spesso nella storia del nostro manifatturiero (Giannetti, 1998).

Una storia non particolarmente diversa, seppure riferita a un periodo molto più maturo dell'avventura industriale del paese, di frammentazione delle unità produttive riguarda le attività artigianale urbane, le tante piccole officine, spesso in rapporti con imprese di maggiori dimensioni, e destinate in molti casi a trasformarsi gradualmente in entità produttive di dimensioni ovviamente limitate.

Un *secondo* ambito di cause fortemente sospettate da gran parte della letteratura in

[11] Sui rapporti tra PMI ed economia contadina, cfr. di recente, Colli (1999), pp.775-82, Crepax (2002), pp.88-89.

materia di incidere sulla bassa dimensione per addetto riguarda le "ristrettezze del mercato", le dimensioni dei mercati locali delle PMI, "un mondo sin dalle origini determinato dalla fisionomia frammentata del mercato nazionale, dalla presenza cioè di circuiti di produzione e consumo chiusi in ambiti locali molto ristretti" (Colli, 1999, p. 759).[12] Il ragionamento è molto semplice. Ad ampiezza contenuta del mercato si associano imprese e unità produttive che non trovano spazi "fisici" per un aumento delle attività tale da giustificare un salto dimensionale.

L'intuizione – su un piano più generale – è confermata anche da contributi molto recenti che analizzano le determinanti della dimensione d'impresa in un numero molto ampio di paesi (Kumar, Rajan e Zingales, 1999). Una delle principali conclusioni di tali lavori è che a mercati di dimensioni più ampie si associano imprese ugualmente di dimensioni più ampie. Anche i risultati dell'inchiesta ad hoc ISAE evidenziano in modo molto chiaro l'importanza del fattore "domanda insufficiente", per quanto tale espressione, come vedremo, vada interpretata in più di un modo.

Peraltro, il buon senso economico e l'evidenza empirica disponibile non aiutano del tutto a capire, con specifico riferimento al caso italiano, perché a mercati locali di dimensioni inevitabilmente contenute, si associ una così elevata numerosità di imprese di piccole dimensioni operanti nello stesso settore e, talvolta, nella stessa "nicchia" di produzione. Se, nell'ambito della distribuzione al dettaglio, sembra plausibile ritenere che ciascun piccolo commerciante operi in "micro-mercati" sui quali, per semplici motivi di distribuzione delle localizzazioni commerciali, il suo comportamento non è lontano da quello di un monopolista, questo modo di ragionare non è comodamente esportabile in tanti settori e sotto-settori del manifatturiero.

Non va quindi scartata l'ipotesi che alla questione "ristrettezza del mercato" si possano saldare, nell'esperienza italiana, le dinamiche, storicamente molto opache, della concorrenza tra operatori all'interno dei singoli mercati. Non si tratta solamente di esaminare più da vicino gli "equilibri" e i compromessi in termini di prezzi e quantità prodotte che mercati iper-regolamentati e spesso caratterizzati dal controllo di corporazioni e associazioni di categoria sono in grado di determinare; si tratta di avere piena coscienza di una diffusa percezione negativa della dinamica e dei potenziali, severi risultati della concorrenza (magari esacerbati da normative penalizzanti come quella sui fallimenti d'impresa).

La convivenza, più che la concorrenza, di tante imprese "pulviscolari" all'interno di uno stesso mercato, di per sé di dimensioni già ristrette, andrebbe quindi investigata anche in relazione alla presenza di fenomeni di "spartizione concordata" dei mercati nei quali sembrerebbe evidente uno scambio tra sicurezza (o, se si vuole, basso rischio) dell'attività economica condotta dagli imprenditori e contenuti livelli di produzione e di dimensione.

Queste ultime considerazioni, lo si ripete, vanno intese come una specificazione probabilmente necessaria del fattore "ampiezza del mercato" e non come una sua negazione.

[12] Cfr. anche Amatori (1999, p. 713) che, a proposito di un periodo assai più maturo, l'immediato primo dopoguerra, scrive che "in Italia anche le aziende più avanzate dovevano fare i conti con la dura realtà di un mercato interno asfittico".

Nel caso italiano, oltretutto, le evidenze di una parcellizzazione di mercato in cui a piccoli mercati corrispondono piccole imprese, è confermata, anche qui in un'osservazione di lungo periodo, almeno da tre evidenze specifiche.

La prima è relativa alla storia di un territorio, quello della penisola, a lungo diviso in aree a diversa sovranità, aree a loro volta isolate in consolidati piccoli mercati locali. L'onda di tali fenomeni è spesso assai più lunga di quanto non appaia e segnali di un accentuato localismo dei mercati sono ancora visibili, soprattutto nelle aree a minore intensità di sviluppo del paese.

La seconda evidenza si riferisce – su scala più ampia – a quella sorta di "mercato dimezzato" che è stata l'Italia, prima che il Mezzogiorno, a partire dagli anni cinquanta del Novecento, manifestasse tendenze e intensità di crescita non particolarmente lontane da quelle del resto del paese. Prima che si consolidi un potere d'acquisto capace di consentire l'assorbimento su larga scala di beni prodotti altrove, le aree del Sud costituiscono un mercato ancora molto limitato per le imprese del Nord (Crepax, 2002, p. 91) E forse non è un caso che all'allargamento dimensionale delle imprese che accompagna gli anni del "miracolo economico" e gli anni sessanta in generale, si associ proprio in quegli anni l'ingresso del Mezzogiorno come grande mercato di sbocco dei beni di consumo, durevoli in primo luogo, prodotti da Firenze in su.

La terza evidenza riguarda la patente di *latecomer* attribuita all'Italia allorquando, nell'ultimo quarto dell'Ottocento, essa si affaccia sulla frontiera dei processi di industrializzazione. Si tratta di considerazioni nelle quali l'accezione di "mercato" va senz'altro ricondotta alle sue dimensioni globali, ma sembrano esistere pochi dubbi sul fatto che in numerosi settori del manifatturiero, soprattutto quelli a maggior carico di capitale e di innovazione, le nuove imprese del nostro Paese si trovino a competere su mercati saldamente presidiati dai prodotti inglesi, francesi, tedeschi, assai presto da quelli statunitensi.

Ne conseguirà, in un quadro in cui appare fin dall'inizio cronica l'incapacità a perseguire con regolarità i processi di innovazione tecnologica, una "rincorsa" (prendendo a prestito un termine usato da Patrizio Bianchi) affannosa la cui scommessa si giocherà primariamente sul contenimento dei costi di produzione, del lavoro in modo particolare, i quali, a loro volta, inevitabilmente, tracceranno confini ancora più ristretti al mercato interno e ai più piccoli mercati locali, nonché alla loro capacità di assorbimento dell'*output* di consumo manifatturiero.

Un *terzo* ordine di motivi con un peso storico non irrilevante si riferisce alla circostanza che fattori diversi che sembrano oggi assicurare la persistenza della bassa dimensionalità, abbiano, nondimeno, giocato un ruolo rilevante anche nella graduale formazione della nostra base industriale. Ci si riferisce, in particolare, al peso di regolamentazioni di varia natura e dell'incidenza della tassazione sulla vita delle imprese. Si tratta, com'è naturale, di ambiti normativi differenti da quelli attuali e che necessitano, soprattutto in relazione alla "questione dimensionale" un maggiore approfondimento storiografico. Eppure, regole vessatorie in tema, ad esempio di dazi doganali o di libertà di esportazione e una tassazione predatoria comprimono fin dalle prime manifestazioni del manifatturiero le imprese verso i destini paralleli, ma talora sovrapposti, della piccola dimensione e del "sommerso". L'irregolarità della presenza sul

mercato, ma anche la piccola dimensione regolare costituiscono lo sbocco e il rifugio da livelli di regolamentazione e tassazione percepiti come eccessivi e perfino esiziali rispetto alle attività esercitate.

Questa sintetica panoramica su alcune potenziali determinanti di lungo periodo della nostra struttura dimensionale è forse riuscita a mostrare come il nostro "piccolo" origini da un insieme di vincoli e di ostacoli alla crescita, ma anche di tendenze spontanee e di convenienze – spesso in stretta relazione tra loro – indirizzati nell'insieme a restringere gli orizzonti degli ambiti dimensionali. Dovrebbe essere comunque chiaro che i fattori oggi più chiaramente responsabili del nostro "nanismo" – e che costituiranno l'oggetto delle prossime pagine, si saldino a tendenze consolidate di lungo periodo, a inerzie rafforzatesi con il passare del tempo, il cui mutamento, anche sulla base di incisivi interventi di *policy* non può essere dato per scontato.

Si aggiunga infine, in tale contesto, ciò che Andrea Colli (1999, p.765) ha definito come l'"insostituibilità dal punto di vista sociale" della piccola impresa. E' utile citare per esteso il seguente passo: "Fossero urbane, o sparse nelle campagne; fossero a domicilio, o in piccoli laboratori; si occupassero di paglie, legname, rozzi tessuti o di meccanica, le "piccole industrie" erano per molti versi assai preferibili alle grandi. Fornivano fonti di reddito alternative e integrative alla principale, ovvero a quella agricola, permettevano, date le loro caratteristiche strutturali, la conservazione dell'unità del nucleo familiare. Fungevano da incubatrici d'imprenditorialità maggiore, addestravano al sacrificio e all'intraprendenza. Soprattutto, fungevano da ammortizzatori sociali di indubbio effetto: nelle campagne, quando il ciclo produttivo era colpito da qualche crisi improvvisa, ma anche e soprattutto nelle città, come alternativa alla grande dimensione che aveva dimostrato e dimostrava continuamente di essere un potente fattore di perturbazione sociale".

Tale lunga e nitida citazione aiuta a comprendere in modo molto chiaro la profondità delle radici della diffusione della piccola impresa, radici ben salde anche in tempi recenti. E serve al *policy maker* per capire in anticipo la portata degli obiettivi da raggiungere se tra questi vi è anche la decisione di indirizzare le nostre PMI verso dimensioni più elevate.

1.4 *I RISULTATI DELL'INCHIESTA ISAE SULLA DIMENSIONE AZIENDALE*

Elementi di informazione molto importanti e originali sulla dimensione per addetti delle imprese italiane scaturiscono dalle inchieste *ad hoc* condotte dall'ISAE, sulla base di un questionario telefonico, nel dicembre 2002-gennaio 2003, presso un campione di oltre 3.800 imprese del settore manifatturiero ed estrattivo (nel quale, comunque, tal ultima componente è del tutto marginale). Si tratta del campione mensilmente utilizzato dall'ISAE per le indagini di natura congiunturale, un *set* di imprese, quindi, ormai ben collaudato e ben distribuito sul piano territoriale.

Ai fini dell'indagine presentata in questo Rapporto, particolare attenzione è stata riservata al

sottocampione di imprese con un massimo di 30 addetti in numero di circa 2.200, pari ad oltre il 57% del campione generale.

Una prima indicazione proveniente dal campione limitato alle imprese fino ai 30 addetti riguarda le dinamiche passate e previste di crescita dimensionale. Poco meno del 22% dei rispondenti dichiara di essere cresciuto "molto" o "abbastanza" nei precedenti 3-4 anni in termini di addetti, mentre una percentuale pressoché identica sostiene di aver subito una contrazione dimensionale. Una dinamica assai più intensa di allargamento dimensionale è desumibile dal campione generale (Tabb. 3 e 4), a testimonianza di una maggiore attitudine, nel periodo

Tab. 3 CRESCITA DIMENSIONALE: PERCENTUALE DI IMPRESE CHE HANNO SPERIMENTATO UNA CRESCITA NEGLI ULTIMI 3-4 ANNI
(campione limitato alle imprese con non più di 30 addetti)

Crescita macroaree	Molto	Abbastanza	Stabile	Ridotta	Non Risponde	Totale
Nord Ovest	2,62	11,58	17,43	22,85	16,67	17,44
Nord Est	25,37	22,91	27,36	23,27	41,67	25,66
Centro	41,79	28,08	24,51	24,53	8,33	25,62
Sud	17,91	37,44	30,70	29,35	33,33	31,28
Toale Italia	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: inchieste ISAE.

Tab. 4 CRESCITA DIMENSIONALE: PERCENTUALE DI IMPRESE CHE HANNO SPERIMENTATO UNA CRESCITA NEGLI ULTIMI 3-4 ANNI
(intero campione)

Crescita macroaree	Molto	Abbastanza	Stabile	Ridotta	Non Risponde	Totale
Nord Ovest	15,00	16,38	18,63	25,00	17,24	19,10
Nord Est	31,92	28,10	30,84	25,00	37,93	29,20
Centro	31,15	26,96	23,95	24,35	17,24	25,20
Sud	21,92	28,56	26,58	25,65	27,59	26,50
Toale Italia	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: inchieste ISAE.

Tab. 5 CRESCITA DIMENSIONALE PER CLASSI: PERCENTUALE DI IMPRESE CHE HANNO SPERIMENTATO UNA CRESCITA NEGLI ULTIMI 3-4 ANNI

Crescita macroaree	Molto	Abbastanza	Stabile	Ridotta	Non Risponde	Totale
1-9	1,05	11,71	58,56	28,08	0,60	100,00
10-19	3,31	18,63	57,35	20,08	0,62	100,00
20-99	8,12	28,69	47,13	15,28	0,77	100,00
100-249	13,72	29,55	35,62	20,32	0,79	100,00
250 oltre	15,19	30,37	32,59	20,74	1,11	100,00
Totale	6,76	23,46	49,61	19,70	0,86	100,00

Fonte: inchieste ISAE.

considerato, della media-grande impresa verso una maggiore concentrazione. Tale circostanza viene confermata dall'analisi del campione ISAE osservato per classe dimensionale (Tab. 5). Pur nella consapevolezza che la dimensione relativa delle classi non "replica" con esattezza quella dell'universo delle imprese italiane[13], nondimeno l'analisi "infraclassi" mostra che sono le

imprese oltre i 20 addetti a manifestare le più elevate caratteristiche di dinamicità; circa il 37% della classe 20-99 addetti, oltre il 43% della classe 100-249 e oltre il 45% della classe con più di 250 addetti, dichiarano di essersi allargate nei 3-4 anni precedenti. Di converso, meno del 13% delle microimprese (1-9 addetti) e il 22% della classe 10-19 addetti risulterebbe in espansione dimensionale.

Si tratta, da un lato, di un risultato atteso e attribuibile al minor peso marginale che una unità di lavoro aggiuntiva (che costituisce, formalmente, una crescita dimensionale) esercita su un impresa di maggiori dimensioni rispetto a una di dimensioni più contenute. Dall'altro, le informazioni appena esposte sembrano suggerire che, superata una soglia dimensionale prossima alle 20 unità, la propensione all'espansione si riveli in generale maggiormente accentuata nelle aziende più robuste rispetto alle piccole imprese.

Sul piano della distribuzione territoriale, con riferimento sia al sottocampione che al campione generale, una maggiore intensità di crescita dimensionale è riscontrabile tra le imprese del Centro e del Nord Est (si veda ancora Tabb. 3 e 4), seppure in quest'ultima ripartizione siano le imprese di maggiori dimensioni a essere responsabili della positiva dinamica espansiva. Alla luce dell'andamento dell'*output* manifatturiero, tale risultato non sorprende, in tali aree, allo stesso tempo, non costituisce motivo di meraviglia la positiva, seppur moderata, relativa vivacità di allargamento verificabile nelle regioni meridionali (caratterizzate negli ultimi anni da una progressiva e sempre più evidente diffusione di iniziative imprenditoriali) e l'evidente frenata della ripartizione del Nord Ovest, inceppata dalle conseguenze del pesante ridimensionamento della grande industria meccanica.

Indicazioni preziose provengono anche dalle domande relative alle intenzioni di crescita prevista. In particolare, attorno al 34% delle imprese manifestano la volontà di espandere le dimensioni della propria azienda, dato riscontrabile sia nel sottocampione che di quello generale (Tab. 6). E' importante sottolineare come le aspettative di crescita siano legate in misura maggiore alle performance di allargamento passate. In sostanza, si rivelano più dinamiche, in termini prospettici, le imprese che hanno sperimentato una recente crescita del numero di

Tab. 6 CRESCITA ATTESA
(valori percentuali sul campione generale)

	Si attende una crescita positiva	Non Si attende una crescita positiva	Non so	Totale
Imprese cresciute nel periodo precedente	54,17	44,42	1,40	100,00
Imprese non cresciute nel periodo precedente	26,18	70,29	3,53	100,00
Totale	34,53	62,66	2,97	100,00

Fonte: inchieste ISAE.

[13] Ciò è dovuto alle difficoltà del processo di raccolta delle informazioni qualitative, particolarmente difficile, com'è facile comprendere, nelle classi dimensionali più ridotte.

addetti, informazione coerente con quanto rilevato nell'analisi per classe dimensionale a proposito della crescita passata (Tabb. 7 e 8).

Tab. 7 CRESCITA PREVISTA PER CLASSE DIMENSIONALE TRA LE IMPRESE CRESCIUTE NEL PERIODO PRECEDENTE
(valori percentuali)

Classi di addetti	Si attende una crescita positiva	Non si attende una crescita positiva	Non so	Totale
1-9	63,53	35,29	1,18	100,00
10-19	55,66	43,40	0,94	100,00
20-99	53,24	45,18	1,58	100,00
100-249	52,44	45,73	1,83	100,00
250 oltre	51,40	47,66	0,93	100,00
Totale	54,17	44,42	1,40	100,00

Fonte: inchieste ISAE.

Tab. 8 CRESCITA PREVISTA PER CLASSE DIMENSIONALE TRA LE IMPRESE **NON** CRESCIUTE NEL PERIODO PRECEDENTE
(valori percentuali)

Classi di addetti	Si attende una crescita positiva	Non Si attende una crescita positiva	Non so	Totale
1-9	30,16	67,24	2,60	100,00
10-19	28,74	67,78	3,48	100,00
20-99	23,24	74,69	2,07	100,00
100-249	22,64	73,58	3,77	100,00
250 oltre	24,53	72,33	3,14	100,00
Totale	26,31	70,91	2,78	100,00

Fonte: inchieste ISAE.

Lo stesso tipo di osservazione per classi di addetti, riferito alle prospettive di allargamento, mostra, invece, una scarsa dispersione delle aspettative di crescita (si veda ancora Tab. 8). Sulla base di tali dati, quindi, non sembrerebbe essere presente in misura accentuata una sorta di tendenza "naturale" al mantenimento delle dimensioni più ristrette. Come si vedrà più avanti, a proposito delle modalità di finanziamento, la questione che sembra emergere riguarda una "frizione" tra un'evidente volontà – ben evidenziata dai dati dell'inchiesta *ad hoc* – di crescita anche delle imprese di dimensioni più contenute e una realtà ex-post che testimonia di una difficoltà all'aumento dimensionale. L'analisi per classi di addetti, riferita alle prospettive di crescita, sembra confermare quei fenomeni di "inerzialità" segnalati in precedenza, con una distribuzione assai omogenea tra le classi.

Le considerazioni svolte poc'anzi in relazione alla distribuzione territoriale della crescita

passata, possono essere replicate con riferimento alle intenzioni di espansione dimensionale, con una osservazione specifica inerente le aree del Sud. In queste ultime, infatti, la quota delle imprese che prevedono un'espansione – con riferimento sia a quelle già allargatesi, sia a quelle non cresciute nel recente passato – risulta essere la più elevata, anche in questo caso, riflettendo una dinamica verificabile sulla base di molti altri indicatori che sembrerebbero segnalare l'avvicinamento (e forse, in alcune aree, il raggiungimento) di una capacità autopropulsiva (autonoma) di sviluppo (Tabb. 9 e 10).

Tab. 9 DISAGGREGAZIONE TERRITORIALE DELLE PREVISIONI DI CRESCITA TRA LE IMPRESE CHE HANNO GIÀ SPERIMENTATO DEI TASSI DI CRESCITA POSITIVI NEI TRASCORSI 3-4 ANNI
(valori percentuali nel campione generale)

	Crescita	Non crescita	Non so	Totale
Nord Ovest	51,37	47,54	1,09	100,00
Nord Est	54,55	44,24	1,21	100,00
Centro	51,57	47,48	0,94	100,00
Sud	58,12	39,61	2,27	100,00
Toale Italia	54,17	44,42	1,40	100,00

Fonte: inchieste ISAE.

Tab. 10 DISAGGREGAZIONE TERRITORIALE DELLE PREVISIONI DI CRESCITA TRA LE IMPRESE CHE **NON** HANNO GIÀ SPERIMENTATO DEI TASSI DI CRESCITA POSITIVI NEI TRASCORSI 3-4 ANNI
(valori percentuali nel campione generale)

	Crescita	Non crescita	Non so	Totale
Nord Ovest	19,45	78,55	2,00	100,00
Nord Est	24,49	72,08	3,43	100,00
Centro	27,40	68,11	4,49	100,00
Sud	32,16	63,89	3,95	100,00
Toale Italia	26,18	70,29	3,53	100,00

Fonte: inchieste ISAE.

Nonostante l'evidente difficoltà a "pesare" con attenzione le informazioni provenienti dall'indagine, emerge comunque un diffuso atteggiamento nient'affatto sfavorevole o pregiudiziale nei confronti di prospettive di allargamento dei confini dimensionali delle imprese.

In parte anticipando una lunga serie di considerazioni sugli ostacoli alla crescita, è opportuno legare le osservazioni appena esposte sull'espansione dimensionale passata e futura, alle modalità di finanziamento che hanno reso possibile, tale espansione, in quel 34% di imprese individuate. La fonte primaria di risorse alla base dell'allargamento risulta essere di gran lunga quella dell'autofinanziamento (Tab. 11). Di rilevante, ma assai minore entità, si rivela il ricorso al credito bancario, mentre molto marginale appare il ricorso al mercato finanziario (emissione azioni e/o obbligazioni). Molto bassa sembra la dispersione territoriale rispetto a tali dati, con

l'eccezione del Sud, nel quale, a fronte di un ricorso più contenuto rispetto alle altre ripartizioni al credito bancario, emerge un consistente utilizzo ai fini della crescita di "altri finanziamenti", i quali

Tab. 11 MODALITA' DI FINANZIAMENTO DELLA CRESCITA
(valori percentuali sul campione generale)

	Autofin	Az - obblig	Banca	Altro	N.R.	Totale
Nord Ovest	67,76	1,64	24,59	4,37	1,64	100,00
Nord Est	63,33	0,3	32,12	3,03	1,21	100,00
Centro	65,09	0,94	28,93	3,77	1,26	100,00
Sud	66,56	1,30	23,05	8,77	0,32	100,00

Fonte: inchieste ISAE.

vanno sicuramente identificati nelle diverse tipologie di agevolazioni pubbliche all'aumento degli investimenti e dell'occupazione. Si tratta – lo si vedrà con maggiori dettagli nel prosieguo di questo capitolo - di una evidenza capace di fornire una chiara indicazione di *policy*, ben nota ai fini generali dello sviluppo, meno diffusa con riferimento alla specifica questione dell'allargamento dimensionale.

Nel contesto delle modalità di finanziamento della crescita, è opportuno soffermarsi sulla percezioni degli imprenditori del campione ISAE (sia quello "ristretto" che quello più generale) in relazione alla disponibilità di risorse finanziarie da dedicare all'aumento dimensionale. Le tabelle 12 e 13, di seguito riportata, evidenzia la relazione tra crescita sperimentata e difficoltà finanziaria.

Tab. 12 IMPRESE CHE HANNO SOFFERTO PROBLEMI DI FINANZIAMENTO PER DIVERSI LIVELLI DI CRESCITA
(valori percentuali sul campione generale)

Livello di crescita	Difficoltà primaria	Difficoltà secondaria	Difficoltà terziaria
Molto	13,85	13,08	13,85
Abbastanza	11,60	15,93	9,44
Stabile	9,05	13,58	6,37
Ridotta	8,77	15,31	8,77
N.R.	3,45	3,45	6,90

Fonte: inchieste ISAE.

Tab. 13 IMPRESE CHE HANNO SOFFERTO PROBLEMI DI FINANZIAMENTO PER DIVERSI LIVELLI DI CRESCITA
(valori percentuali sul campione ristretto)

Livello di crescita	Difficoltà primaria	Difficoltà secondaria	Difficoltà terziaria
Molto	20,90	11,94	10,45
Abbastanza	12,07	15,76	10,59
Stabile	10,02	14,50	7,17
Ridotta	10,27	15,72	10,27
N.R.	0,00	0,00	8,33

Fonte: inchieste ISAE

Le tabelle 12 e 13 riportano nella prima colonna il livello di crescita sostenuto, così come da tabella 3. Nella seconda colonna vi è il peso delle imprese che, per dato livello di crescita, hanno

posto come primaria difficoltà l'accesso al credito. Così, la cella a_{22} và letta nel seguente modo: delle imprese che hanno avuto "molta" crescita, il 13,85% inputano ai vincoli finanziari il più importante fattore di difficoltà. Similmente, l'elemento a_{23} ci dice che delle imprese che hanno sperimentao "molta" crescita, il 13,08% hanno ritenuto il vincolo finanziario di importanza secondaria, e così via scorrendo le rimanenti celle.

I dati dell'inchiesta risultano su questo aspetto particolarmente significativi e mostrano che i problemi di finanziamento, valutati come "difficoltà primaria", toccano in misura maggiore le imprese che hanno perseguito strategie di crescita dimensionale, realizzandole con successo nei 3-4 anni precedenti la rilevazione ISAE. Al contrario, solo una quota molto contenuta delle imprese "stazionarie" dichiara la presenza di problemi di finanziamento mentre una percentuale ancora più bassa si riferisce alle imprese la cui dimensione si è contratta. Tali informazioni, a nostro avviso, non vanno comunque interpretate in modo troppo semplicistico come l'assenza di una "questione finanziaria" per le imprese "stazionarie". In primo luogo, il fattore "disponibilità di finanziamento" emerge comunque in misura assai più consistente come "difficoltà secondaria", segnalandone quindi una presenza nell'orizzonte delle complesse valutazioni imprenditoriali. In secondo luogo, la segnalazione più forte del problema tra le imprese allargatesi può anche suggerire che la "questione finanziaria" emerge con maggiore pregnanza laddove l'imprenditore abbia deciso di tradurre su un piano concreto e operativo i suoi progetti di allargamento dimensionale.

Un insieme molto ampio e articolato di informazioni proviene dalle risposte delle imprese relative agli ostacoli alla crescita dimensionale (Tab. 14).

Il dato più eclatante riguarda il peso preponderante nelle valutazioni imprenditoriali del ruolo vincolante della "domanda insufficiente". Si tratta di un'indicazione rispetto alla quale possono convivere interpretazioni differenti tra loro. Sembra assai plausibile la presenza di un elemento di carattere micro-settoriale: l'imprenditore percepisce con chiarezza i confini del mercato del prodotto nel quale opera, se si vuole, è in grado di valutare con sufficiente precisione l'ammontare massimo di beni che il mercato stesso è in grado di assorbire. È altrettanto plausibile ritenere che i vertici di un'azienda siano ben coscienti del grado di concorrenza e della "forza" dei concorrenti che operano nello stesso ambito produttivo.

Al tempo stesso, l'idea di carenza di domanda può essere collegata all'intensità di crescita complessiva dell'economia, ragionevolmente in un orizzonte di medio-lungo periodo. Un elevato tasso di espansione del PIL e delle sue componenti di domanda (investimenti, soprattutto consumi e esportazioni) costruirebbe un quadro nel quale l'imprenditore potrebbe ragionevolmente prevedere un progressivo allargamento dei confini del proprio mercato. La decisione di investimento (anche in nuove tecnologie) e di rafforzamento della dimensione, in termini di addetti della propria impresa, potrebbe quindi essere agevolata (e finanche stimolata) dal più favorevole contesto macroeconomico.

In sintesi, in un quadro di bassa crescita e di presenza di una agguerrita e consolidata

concorrenza, la scelta dell'espansione dimensionale sembrerebbe essere comunque condizionata dai fattori di domanda. Si tenga conto che gli imprenditori del campione ISAE sono stati "interrogati" in uno dei periodi di maggiore debolezza del ciclo economico, con prospettive di crescita, oltretutto, poco favorevoli. La decisione di allargamento, in tal caso, o si troverebbe a scontare la "guerra" per la ripartizione di un mercato dalla dimensione definita o si assocerebbe a scelte ugualmente complesse di accorpamento o fusione con altre imprese.

Tab. 14 OSTACOLI PIÙ RILEVANTI ALLA CRESCITA DELLE IMPRESE
(Valori percentuali nel campione ristretto)

	Difficoltà primaria	Difficoltà secondaria	Difficoltà terziaria
Domanda insufficiente	49,59	4,61	1,19
Ostacoli fiscali	22,33	15,98	2,01
Vincoli mercato lavoro	9,95	18,40	4,47
Costi elevati di fallimento	3,84	6,67	2,92
Vincoli finanziari	10,73	14,84	8,58
N.R.	3,56	39,50	80,82

Fonte: inchieste ISAE.

Un'altra lettura dell'elemento "domanda insufficiente", assai vicina alle particolarità dell'esperienza italiana, può essere ricondotta – in ambiti più ristretti e comunque assai diffusi nel territorio del nostro Paese – a quelle caratteristiche di "ristrettezza" dei mercati locali sopra richiamate con riferimento al radicamento di lungo periodo del fenomeno della frammentazione aziendale. Se è vero che sono soprattutto i settori del commercio e dell'artigianato a essere toccati da un tale fattore, nondimeno, anche le PMI maggiormente orientate verso i beni non rivolti al commercio internazionale, è plausibile possano soffrire di dimensioni localmente contenute del mercato.

L'esame per macroarea mostra una diffusione molto omogenea sul territorio nazionale, seppure con la presenza di una accentuazione della percezione del fattore "domanda insufficiente" nelle aree del Nord Ovest, non a caso, come si vedrà poco più sotto, confermata da una valutazione molto intensa del fenomeno nella parte del campione dedicata alle grandi imprese, ancora presenti – soprattutto nel settore meccanico – proprio nelle regioni nord-occidentali.

L'osservazione per classe di addetti sottolinea ugualmente la bassa dispersione del fenomeno (Tab. 15), per quanto sia presente una percezione quasi linearmente crescente nel passaggio da piccole a grandi dimensioni. Tale risultato appare quasi paradossale, ma non è irragionevole ipotizzare che, al di là di una soglia elevata di addetti, di impianti, di organizzazione, i vincoli principali siano essenzialmente dettati dalla valutazione dell'ampiezza del mercato all'interno del quale collocare i propri prodotti.

Il secondo ostacolo, per importanza nelle valutazioni degli imprenditori del campione ISAE, si riferisce agli ostacoli fiscali (si veda ancora Tab. 14). Mentre per considerazioni più

approfondite si rimanda al capitolo 5 dedicato proprio al peso della tassazione nelle decisioni di allargamento d'impresa, è sufficiente qui anticipare che, nonostante si possa evidenziare la sostanziale assenza di effetti "soglia" nelle regole tributarie, nondimeno, l'incidenza effettiva

Tab. 15 OSTACOLI PRIMARI ALLA CRESCITA
(valori percentuali)

Classi di addetti	Dom. insuff.	Ostacoli fiscali	Mercato lavoro	Costi del fallimento	vincoli finanz	N.R.	Totale
1 - 9	48,50	20,27	9,46	6,01	13,21	2,55	100,00
10 - 19	49,28	23,29	10,66	3,21	10,14	3,42	100,00
20 - 99	50,74	21,66	11,48	2,77	9,16	4,19	100,00
100 - 249	51,45	22,16	12,40	1,85	7,92	4,22	100,00
250 oltre	57,78	14,81	13,70	2,22	7,41	4,07	100,00
Totale	50,55	21,40	11,17	3,31	9,86	3,71	100,00

Fonte: inchieste ISAE.

attuale e, per alcuni versi, anche quella passata, della fiscalità d'impresa sembra capace di condizionare negativamente le scelte di espansione dimensionale. Una tale affermazione ha bisogno di una ulteriore puntualizzazione, forse cruciale per interpretare al meglio i vincolo così chiaramente percepiti di carattere fiscale.

Tale puntualizzazione si riferisce a un contesto economico fortemente caratterizzato dalla invasività del "sommerso". In tale contesto, particolarmente pronunciato nelle classi dimensionali ridotte e nelle aree dal tessuto più fragile come il Mezzogiorno, e caratterizzato da varie intensità di occultamento del lavoro impiegato, la scelta di allargare le dimensioni aziendali assume un significato assai più ampio di maggiore trasparenza e di rispetto delle normative in vigore, a cominciare dalla regolarizzazione delle posizioni di lavoro dipendente. Su tale sfondo, nient'affatto marginale all'interno del nostro sistema economico, manifatture incluse, crescere di dimensioni può significare anche dover sostenere – rispetto alla precedente situazione in "nero" o in "grigio" – l'intero insieme dei costi aggiuntivi, inclusi quelli fiscali quindi, legati alla complessiva regolarizzazione.

Dal punto di vista delle classi dimensionali, non appaiono differenze rilevanti nella valutazione delle diverse categorie di imprese. (si veda Tab. 15). L'eccezione è offerta dalle imprese con più di 250 addetti che mostrano una sensibilità molto più bassa rispetto all'incidenza negativa delle variabili fiscali. Ciò confermerebbe quanto analizzato nel cap. 5 e cioè che la possibilità per le grandi imprese di dotarsi di strutture tecniche capaci di sfruttare in misura molto ampia gli strumenti della pianificazione fiscale (oltre a una serie di altri "vantaggi" normativi), rende assai meno pressante e punitiva la valutazione sull'incidenza della tassazione. Se ciò avesse una base di fondatezza, si potrebbe perfino pensare a una sorta di "regressività effettiva" della fiscalità d'impresa.

Il terzo ostacolo più importante nella percezione degli imprenditori interrogati dall'ISAE riguarda le regole del mercato del lavoro. La valutazione delle rigidità delle nostre norme

giuslavoristiche (peraltro attenuatesi non di poco con il passare degli anni), molto vicine come peso ai vincoli di natura finanziaria, risulta essere nell'insieme coerente con i principali risultati del cap. 4 di questo Rapporto. Le norme percepite come eccessivamente vincolistiche – oramai, oltretutto, essenzialmente in tema di licenziamenti individuali nelle imprese oltre i quindici dipendenti – sono senza dubbio parte del contesto normativo complessivamente non incline a incoraggiare l'espansione dimensionale, ma non ne costituiscono il fulcro o il motivo più importante. Con molta probabilità, assai diversi sarebbero stati i risultati soltanto sette-otto anni fa, prima dell'introduzione, e dell'uso estensivo effettuato, dei contratti atipici e della rimozione di vincoli eccessivi persino alle assunzioni di nuovo personale.

Con riferimento alla distribuzione per classi, la percezione dei vincoli cresce gradualmente, anche in questo caso in modo quasi lineare, con le dimensioni aziendali. Sono le imprese di maggiori dimensioni – e non deve sorprendere – ad accusare più delle altre il peso, come esaminato in modo esteso nella prima parte del capitolo 4, delle complesse norme di tutela dell'attività sindacale e delle regole di tutela "in uscita" dei lavoratori. Peraltro, anche nel caso delle grandi imprese del campione ISAE, il giudizio sulle regole del mercato del lavoro rimane largamente al di sotto delle valutazioni espresse in merito all'insufficienza della domanda e inferiore di quelle relative all'incidenza della tassazione.

La questione dei vincoli finanziari – il quarto ostacolo per importanza nelle opinioni degli imprenditori – sembra essere concentrata in modo particolare sulle imprese di basse dimensioni. Meno dell'8% delle imprese con almeno 100 addetti considerano i vincoli finanziari come un ostacolo primario. Tale valutazione riguarda invece oltre il 13% delle microimprese per le quali i vincoli di natura finanziaria risultano, ai fini di una potenziale espansione per addetti, superiori a quelli derivanti dalla normativa giuslavoristica. Tali indicazioni concordano con quanto richiamato nel capitolo 6 a proposito della percezione da parte degli imprenditori di essere fortemente "razionati" da parte delle aziende di credito.

Seppure contenuti nelle risposte degli imprenditori, gli elevati costi del fallimento vengono comunque segnalati dagli imprenditori. D'altro canto, il fattore scarsità o insufficienza della domanda sembra talmente dirimente rispetto alla scelta di un potenziale allargamento dimensionale da offuscare inevitabilmente quella parte del rischio che l'imprenditore connette alla rigidità della normativa sulla crisi d'impresa.

L'analisi per classe dimensionale segnala una accentuazione molto più forte della percezione del ruolo penalizzante delle regole sul fallimento nelle imprese di piccole o piccolissime dimensioni. E' forse questo il segnale più rilevante, ai fini di un'investigazione tesa a sottolineare i fattori di ostacolo al rafforzamento dimensionale. In particolare, nelle microimprese la valutazione sui costi del fallimento non è poi così clamorosamente lontana da quella sulle rigidità del mercato del lavoro. Sono risultati, lo si è già accennato nell'Introduzione, che giustificano pienamente un intervento innovativo da parte del decisore pubblico.

Alcune considerazioni vanno poi rivolte alle valutazioni degli imprenditori sulle politiche più

efficaci ai fini della crescita dimensionale. La stragrande maggioranza si esprime a favore di agevolazioni tributarie di carattere generale e di sgravi fiscali agli investimenti, mentre più in ombra appaiono i finanziamenti diretti da parte dello Stato e la maggiore flessibilità del mercato del lavoro. Si tratta di indicazioni molto preziose che confermano la sensatezza di avere nel nostro ordinamento strumenti quali il credito d'imposta per i nuovi assunti e per i nuovi investimenti. Sembrerebbe essere quindi il momento effettivo del "salto" dimensionale – a contare nelle opinioni degli imprenditori.

2 Regole per la crisi d'impresa e scelte dimensionali

2.1 *PREMESSA*

Organizzazioni internazionali[1] e letteratura economica[2] si sono ampiamente occupate della disciplina della crisi d'impresa nell'obiettivo di elaborare modelli normativi efficienti. I diversi contributi non danno una risposta univoca su quale sia il contenuto di tale efficienza. Nella gran parte dei casi, la massima soddisfazione dei creditori sembra l'obiettivo principale, ma frequentemente ad esso si affianca quello della conservazione dell'impresa, o del livello occupazionale. Inoltre, la questione che prevalentemente si pone la letteratura riguarda l'esistenza e le eventuali modalità per raggiungere un equilibro ottimale tra efficienza *ex ante* (che viene fatta coincidere con comportamenti virtuosi dell'imprenditore, ossia tesi a prevenire l'insolvenza) e efficienza *ex post* (che viene fatta coincidere con la massimizzazione del valore dell'attivo, una volta che l'impresa sia divenuta insolvente).

In realtà - come si mostrerà in questo capitolo - accanto a queste pur rilevanti questioni, la normativa della crisi d'impresa ne pone altre ugualmente importanti, ma finora trascurate. Infatti, le regole sulle procedure concorsuali, pur avendo come riferimento e centro di gravitazione il problema dell'insolvenza, e di come esso possa essere prevenuto o risolto, finiscono per avere effetti rilevanti, anche se involontari e indiretti, sulle scelte di investimento di imprese che, pur non trovandosi a fronteggiare un problema di insolvenza né immediato, né imminente, finiscono per operare delle scelte "all'ombra" dell'eventualità di un'insolvenza. Eventualità di un'insolvenza che è solo un modo alternativo di dare un nome al rischio d'impresa. In altri termini, la normativa sulle procedure concorsuali produce una rilevante esternalità sulla scelta dimensionale delle imprese. Questo perché tale normativa ha influenza nella determinazione del livello del tasso di profitto a partire dal quale l'impresa può considerare vantaggioso un nuovo investimento, e dunque scegliere di crescere.

L'impresa può finanziare un nuovo investimento o reperendo, sul mercato, capitale di ri-

---

[1] Studi per l'elaborazione e l'implementazione di codici di *best practice* in materia di disciplina della crisi d'impresa sono stati prodotti dal Fondo Monetario Internazionale - cfr. FMI (1999) -, Banca Mondiale - cfr. Banca Mondiale (2001) - e Commissione Europea - cfr. Commissione Europea (2002) -.

[2] Per una rassegna della letteratura sull'argomento cfr. Cabrillo e Depoorter (1999).

schio, o autofinanziandosi, o ricorrendo a un prestito bancario[3]. Di queste tre ipotesi soltanto la terza ha rilievo per quanto attiene l'analisi svolta in questo capitolo. Infatti, gli aspetti normativi che interessano il costo del capitale di rischio - che sono ampiamente trattati nel cap.3 di questo rapporto - attengono la disciplina delle società e non interessano quella della crisi d'impresa, mentre i problemi legati al costo dell'autofinanziamento non richiedono un'analisi specifica perché strettamente relazionati a quelli delle altre due alternative, che ne costituiscono il costo opportunità.

Diverso è il caso del finanziamento attraverso il credito bancario. Qualora, infatti, l'impresa intenda finanziarsi attraverso questa modalità, perché sia razionale affrontare un investimento, il tasso di profitto atteso deve essere maggiore o almeno uguale alla somma data dal tasso di interesse passivo richiesto dalla banca per il credito e dal premio di rischio legato, alle caratteristiche dell'investimento:

$$p_e^* \geq i + r_e$$

Dove*:*

p^*_e è il tasso di profitto atteso soglia perché l'investimento sia vantaggioso,

$$r^e = \sum_s r_s$$

per $s = (1, \ldots, k, \ldots, n)$

è il premio di rischio (r_s sono i premi di rischio legati ai vari motivi di incertezza di quel particolare investimento);

i è il tasso di interesse passivo.

L'efficienza della normativa sulla crisi di impresa influenza sia il livello di i - il tasso di interesse al quale le banche offrono credito - sia quello di r_k - il premio di rischio legato alla probabilità che l'impresa vada in crisi e al costo associato a tale evenienza - e, quale ultima conseguenza, quello di p^*_e, ossia la convenienza per le imprese a fare investimenti e perciò a crescere di dimensione. Vediamo il perché.

[3] L'emissione di obbligazioni, che potrebbe costituire una quarta forma di finanziamento, attualmente, è consentita, alle sole società per azioni e in accomandita per azioni. Forme assai di rado assunte dalle imprese di piccole dimensioni. A partire dal 1 gennaio 2004, le Srl che lo abbiano previsto nell'atto costitutivo, potranno emettere titoli di debito che, però, potranno essere sottoscritti soltanto "da investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali" (cfr. D.Lgs. 6/2003, art 2483). Pertanto rispetto a quanto si dirà in questo capitolo le obbligazioni possono essere intese come una forma di finanziamento ibrida tra il finanziamento con emissione di azioni e il ricorso al credito bancario Quanto verrà esposto, pertanto può valere, con un'estensione analogica, anche per questa forma di finanziamento.

2.2 *CHE COSA SONO LE PROCEDURE CONCORSUALI*

All'insorgere della crisi dell'impresa (identificabile con un problema di illiquidità o, in alcuni casi, di sovraindebitamento) possono aprirsi - anche se con modalità assai diverse da ordinamento a ordinamento - due diverse tipologie di procedura che possono essere definite rispettivamente "di liquidazione" e "di recupero" dell'impresa[4]. A differenza delle procedure di liquidazione, quelle di recupero sono concepite per dare all'impresa un periodo di respiro al fine di risolvere, se temporanei, i suoi problemi di liquidità, oppure, se necessario, per porre in essere una ristrutturazione dell'azienda, o, infine, ove consentito, una rinegoziazione delle obbligazioni con i creditori. L'elemento fondamentale di distinzione tra le due tipologie[5], però, sta nel fatto che mentre nel primo caso - procedure di liquidazione - i creditori si soddisfano coattivamente sul patrimonio dell'imprenditore insolvente, che viene liquidato, nel secondo essi vengono soddisfatti dall'imprenditore stesso, sia pure in termini diversi da quelli originariamente concordati senza necessariamente liquidare, neppure parzialmente, il patrimonio.

In generale le procedure di liquidazione (alle quali appartiene, per il caso italiano, la procedura di fallimento) si articolano in tre fasi successive:

- la disponibilità materiale e giuridica del patrimonio viene tolta al debitore e trasferita ad un curatore, nominato dall'autorità giudiziaria;
- la vera e propria liquidazione, cioè la conversione del patrimonio in denaro;
- il riparto, cioè la distribuzione del denaro ricavato ai creditori (e la restituzione dell'eventuale *surplus* al debitore o ai soci), secondo l'ordine di priorità.

Al contrario di quanto avviene nelle procedure di liquidazione, in quelle di recupero, di norma, la disponibilità materiale e giuridica del patrimonio resta in capo all'imprenditore (o al *management* se si tratta di una società) che attraverso questo tipo di procedura cerca di risanare l'impresa avendo a disposizione una, o più, - a seconda degli ordinamenti - delle seguenti possibilità:

- procrastinare la scadenza dei pagamenti;
- ridurre l'importo o il tasso di interesse dei debiti;
- rinegoziare il contenuto dei debiti (ad esempio, nel caso di società, trasformandolo in quote azionarie dell'azienda).

Di questa categoria di procedure fanno parte, nella normativa italiana, il concordato preventivo e l'amministrazione controllata (cfr. riquadro: *Le procedure di recupero dell'impresa in crisi nella normativa italiana).*

---

[4] Nella letteratura internazionale, le procedure qui definite di "recupero" sono dette di "riabilitazione" (cfr. FMI 1999). La scelta di un termine diverso in questo capitolo è stata dettata dalla necessità di evitare confusione con il procedimento di riabilitazione che, nel nostro ordinamento, ha la funzione di far venire meno le "sanzioni" personali legate all'iscrizione nel registro dei falliti.

[5] Per un'approfondita analisi su questo punto cfr. Stanghellini (2003) e FMI (1999).

Le procedure di recupero dell'impresa in crisi nella normativa italiana: il concordato preventivo e l'amministrazione controllata

Il concordato preventivo

Il concordato preventivo è una procedura concorsuale - regolata dagli articoli 160-186 della legge Fallimentare (L.F.) - che consente all'imprenditore che si trova in una situazione di dissesto finanziario di evitare il fallimento.

La domanda di ammissione al concordato preventivo va presentata al tribunale del luogo in cui si trova la sede principale dell'impresa affinché, nel caso in cui l'evoluzione della procedura la consenta, tale tribunale emetta sentenza di omologazione del concordato. Nella domanda vanno allegate, tra l'altro, le scritture contabili, lo stato analitico dell'attivo e l'elenco dei creditori[1], devono inoltre essere indicate le cause del dissesto e i vantaggi che l'eventuale approvazione della proposta determinerebbe per l'azienda e per i creditori.

Per l'ammissibilità della domanda, l'art.160 L.F. richiede che l'istante:

- *sia un imprenditore commerciale[2] in stato di insolvenza iscritto nel registro delle imprese da almeno due anni;*
- *abbia tenuto nel biennio la contabilità in modo regolare;*
- *non sia stato dichiarato fallito negli ultimi cinque anni, non sia stato già ammesso alla procedura di concordato preventivo e non sia stato condannato per bancarotta o per delitti contro il patrimonio, la fede pubblica, l'economia, il commercio o l'industria;*
- *non abbia causato il dissesto con un comportamento doloso o con colpa grave;*
- *fornisca serie garanzie reali e personali relative al pagamento integrale di tutti i creditori privilegiati e di una percentuale non inferiore al 40% del valore dei crediti chirografari entro sei mesi dall'omologazione del concordato.*

Se il tribunale ritiene che non sussistono tutti i requisiti sopra elencati emette sentenza di fallimento. Se, invece, accerta la sussistenza di tali requisisti ammette[3] il debitore alla procedura, nomina un giudice delegato, designa il commissario giudiziale e stabilisce il termine entro il quale il debitore dovrà depositare in cancelleria la somma necessaria per le spese dell'intero procedimento. Il tribunale, di seguito, convoca in adunanza i creditori con titolo anteriore all'ammissione del debitore alla procedura; durante l'adunanza, il commissario giudiziale illustra ai creditori il piano di risanamento e di pagamenti proposto dal debitore, nella seguente discussione, il giudice delegato decide sull'ammissibilità dei crediti contestati.

La proposta del debitore per essere approvata deve ottenere il consenso della maggioranza dei voti espressi dai creditori chirografari che rappresentano almeno i due terzi della totalità del valore dei crediti. Il tribunale, nel successivo giudizio d'omologazione del concordato (giudizio di

[1] Mancando nel concordato un procedimento di verifica dei crediti, il controllo dell'elenco dei debitori e dei creditori presentato dall'imprenditore è effettuato dal commissario giudiziale.

[2] Il concordato può essere richiesto anche dalle società commerciali, con estensione della domanda ai soci illimitatamente responsabili.

[3] Il decreto di ammissione è pubblicato mediante affissione alla porta del tribunale e comunicato per l'iscrizione al registro dell'ufficio delle imprese. Se il debitore possiede beni immobili o mobili soggetti a registrazione, il decreto va anche trascritto nei registri immobiliari.

cognizione nel quale i creditori dissenzienti possono opporsi all'omologazione), accerta le condizioni d'ammissibilità, la regolarità delle procedure, il raggiungimento delle prescritte maggioranze e quindi procede ad una valutazione sia delle garanzie offerte dal debitore, sia della convenienza economica per i creditori.

Con la sentenza d'omologazione del concordato, il tribunale determina le somme da depositare per i crediti contestati e le modalità per il versamento delle somme dovute. Se, invece, la proposta del debitore è priva dei requisiti necessari, o non è stata approvata dai creditori, il tribunale dichiara il fallimento.

Il debitore ammesso alla procedura mantiene la piena capacità processuale, conserva l'amministrazione dei beni, continua l'attività imprenditoriale, anche se sotto il controllo del commissario giudiziale e sotto la direzione del giudice delegato, la cui autorizzazione è necessaria per tutti gli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione (mutui, transazioni, concessioni di pegni ed ipoteche, donazioni, accettazione d'eredità, ecc..).

Fino al passaggio in giudicato della sentenza d'omologazione del concordato, ai creditori con titolo anteriore alla data della presentazione della domanda d'ammissione è preclusa ogni azione individuale volta a rivalersi sui beni del debitore. La sentenza d'omologazione non produce effetti sulla natura dei crediti, il cui titolo, se contestato, può essere fatto valere dai creditori con un giudizio ordinario di cognizione.

I crediti privilegiati devono essere pagati senza alcuna dilazione e per intero, quelli chirografari vanno pagati in percentuale, secondo quanto stabilito durante la procedura.

La proposta di concordato può anche avere per oggetto la cessione di tutti i beni pignorabili del debitore; in tal caso si procede a una valutazione dei beni pignorabili la cui liquidazione deve permettere il soddisfacimento per intero dei creditori privilegiati e per almeno il 40% del valore dei crediti dei creditori chirografari.

Il concordato preventivo può anche essere proposto con un'offerta in cui l'adempimento minimo è complessivamente soddisfatto in parte con il pagamento e in parte con la cessione di beni. L'offerta può anche consistere nella cessione di beni da parte di un terzo, che si aggiungono a quelli già pignorabili di proprietà del debitore.

La cessione dei beni ai creditori non comporta un trasferimento della proprietà dei beni ceduti ma solo il trasferimento in favore degli organi della procedura della legittimazione a disporre degli stessi; la liberazione del debitore si avrà solo quando dal ricavato della liquidazione[4] del patrimonio ceduto, i creditori conseguiranno le somme loro spettanti.

La chiusura del procedimento si ha con un provvedimento che sancisce la risoluzione del concordato per scadenza del termine o per l'esecuzione, da parte del debitore, delle prestazioni stabilite nella proposta omologata.

La risoluzione del concordato o il suo annullamento[5] sono decisi con sentenza dal Tribunale

---

[4] L'attività di liquidazione è svolta da uno o più liquidatori che procedono alla stima ed alla vendita dei beni secondo le modalità fissate dalla sentenza di omologazione e sotto il controllo del commissario giudiziale e del comitato dei creditori.

[5] La risoluzione si ha quando vengono a mancare le garanzie indicate nella proposta del debitore, quando il debitore non adempie gli obblighi assunti, quando, nel concordato per cessione di beni, il debitore non consegna ai liquidatori tutte le sue disponibilità o quando le somme ricavabili dalla vendita risultino insufficienti. L'annullamento presuppone sempre un comportamento doloso del debitore che si riscontra normalmente nell'aver esagerato il passivo o nell'aver sottratto parte dell'attivo.

che contestualmente dichiara il fallimento del debitore e rimette i creditori nelle condizioni di esperire tutte le azioni volte al recupero del credito.

L'amministrazione controllata

L'articolo 187 della L.F. concede all'imprenditore commerciale che si trova in temporanea difficoltà, ma non ancora in stato d'insolvenza, di adempiere le proprie obbligazioni usufruendo di una dilazione dei tempi per la completa estinzione dei crediti per un periodo non superiore a due anni.

La temporanea difficoltà a adempiere le obbligazioni in cui si trova l'imprenditore si differenzia dallo stato di insolvenza, presupposto del fallimento e del concordato preventivo, per la reversibilità e la temporaneità.

A differenza delle altre procedure concorsuali, in cui si tende al soddisfacimento, totale o parziale, dei creditori mediante liquidazione del patrimonio del debitore, scopo dell'amministrazione controllata è il ristabilimento dell'attività d'impresa e il regolare adempimento delle obbligazioni da parte del debitore.

L'ammissione dell'imprenditore all'amministrazione controllata presuppone:

- *l'iscrizione da almeno un biennio dell'imprenditore nel registro delle imprese e la regolare tenuta delle scritture contabili;*
- *l'imprenditore non deve essere stato, nei cinque anni precedenti, dichiarato fallito o ammesso al concordato preventivo, o condannato per bancarotta o delitti contro il patrimonio, la fede pubblica, l'economia pubblica, l'industria o il commercio;*
- *la temporanea difficoltà di adempiere le proprie obbligazioni in un periodo che è fissato dal tribunale in due anni dall'inizio della procedura;*
- *l'esistenza di comprovate possibilità di risanare l'impresa, considerando la natura della crisi e la disponibilità di mezzi adeguati;*
- *la valutazione positiva dell'attuabilità del piano di risanamento.*

Il procedimento si apre con la richiesta dell'imprenditore che prospetta un piano di risanamento; il tribunale, una volta formato l'elenco dei crediti e nominato un giudice delegato (che a sua volta nomina un comitato di creditori) e designato un commissario giudiziale, convoca l'assemblea dei creditori che, presieduta dal giudice delegato, approva la proposta con il voto favorevole della maggioranza di loro che rappresenta anche la maggioranza dei crediti senza privilegio. Il giudice delegato accerta il risultato della votazione e, in caso d'approvazione, nomina un comitato di creditori, mentre, in caso di mancato raggiungimento delle maggioranze prescritte, dichiara la cessazione degli effetti del provvedimento di ammissione alla procedura.

Il tribunale compie immediatamente il giudizio di meritevolezza ed ammette con decreto d'ammissibilità l'imprenditore alla procedura, quindi, fissa un termine per il debitore per il deposito in cancelleria di una somma per la copertura delle spese di procedura. In caso di rigetto, il tribunale può, se ci sono le condizioni, dichiarare il fallimento.

Durante l'amministrazione concordata, l'imprenditore continua a gestire la sua attività sotto il controllo del commissario e la direzione del giudice delegato. Ai creditori non sono concesse azioni esecutive nei confronti del patrimonio del debitore, non possono costituirsi diritti di prelazione a favore di nuovi creditori, non possono essere effettuati pagamenti a creditori per cause o titolo anteriori all'inizio della procedura. Ai creditori è comunque concesso di chiedere al tribunale di affidare al commissario giudiziale la gestione dell'impresa e l'amministrazione dei beni del debitore.

Durante l'amministrazione controllata l'imprenditore può compiere tutti gli atti d'ordinaria amministrazione, mentre per il compimento di quelli eccedenti l'ordinaria amministrazione occorre l'autorizzazione scritta del giudice delegato[6].

La durata massima della procedura è di due anni; la cessazione della procedura può aversi prima della scadenza quando l'imprenditore dimostra di essere in grado di soddisfare regolarmente le obbligazioni e di poter continuare normalmente la sua attività, qualora lo stato d'insolvenza sia divenuto irreversibile o il comportamento dell'imprenditore sia tale da comportare la richiesta del giudice delegato al tribunale di interrompere la procedura e di chiedere la dichiarazione di fallimento.

Se alla scadenza del termine l'imprenditore non è in grado di pagare integralmente i creditori, il giudice delegato promuove la dichiarazione di fallimento, contro il quale l'imprenditore può chiedere la conversione della procedura in concordato preventivo.

[6] Gli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione compiuti dal debitore senza autorizzazione sono inefficaci rispetto ai creditori anteriori all'ammissione e possono comportare la revoca dell'amministrazione controllata.

2.3 *PERCHÉ LA DISCIPLINA DELLA CRISI DI IMPRESA INFLUENZA IL COSTO E L'ACCESSO AL CREDITO?*

Il problema delle insufficienti garanzie normative e giudiziarie di recuperare il credito quando il debitore non voglia o non possa farlo spontaneamente incide pesantemente sulle scelte del sistema bancario, sia in merito alla determinazione del livello dei tassi di interesse da applicare in caso di prestito, sia in merito all'adozione di politiche di razionamento. Se il razionamento può precludere, a causa dell'accesso negato al credito, il nuovo investimento necessario alla crescita dell'impresa, un elevato tasso di interesse passivo lo scoraggia poiché, come visto nelle righe precedenti, impone che i tassi di profitto siano alti perché l'investimento sia conveniente.

Sulla rilevanza dei problemi di alti tassi di interesse e di razionamento del credito ai fini delle scelte di investimento delle imprese discute ampiamente il capitolo 6 del Rapporto, che è a questi temi dedicato e al quale facciamo rinvio. E' qui, però, opportuno segnalare alcuni principali contributi della letteratura economica in cui si verifica analiticamente ed empiricamente la relazione tra problemi del credito da un lato, e qualità della normativa e dell'*enforcement* giudiziario - sui quali può contare il creditore nel recupero della somma prestata - dall'altro.

Ying Yan (1996) evidenzia, con un modello analitico, che alti costi legati alla procedura di fallimento scoraggiano le banche dal concedere prestiti alle piccole imprese originando, come risultato di comportamenti aggregati, severi problemi di razionamento del credito proprio per questa categoria dimensionale.

Rispetto al caso italiano, anche se in riferimento a un più generale caso di inefficienza dell'*enforcement* rispetto al recupero dei crediti (cioè non riferito in particolare alle procedure concorsuali) Masciandaro (2000) verifica empiricamente una relazione tra basso grado di *enforcement* e razionamento del credito, e Bianco, Jappelli e Pagano (2002) rilevano una connessione tra basso grado di *enforcement* e elevati tassi di interesse praticati sui prestiti bancari. Infine una prova "indiziaria" della relazione tra problemi di efficienza dell'ambiente normativo nel garantire il recupero dei crediti e problemi di razionamento si può dedurre dai risultati ai quali, per altre vie, giungono Sharpe (1990) e Petersen e Rajan (1992), che verificano una maggiore disponibilità delle banche a concedere crediti alle imprese con le quali hanno rapporti da lunga data. Da questi risultati si può infatti desumere che la fedeltà di *partnership* sia una forma sostitutiva della carenza di *enforcement*[6].

Il confronto delle variabili chiave nella determinazione della qualità dell'*enforcement* in caso di fallimento non è però facile da realizzare. La disponibilità dei dati è limitatissima e quelli che si riescono a raccogliere presentano disomogeneità, anche notevoli, in merito al periodo temporale di riferimento. Tuttavia anche dalle poche informazioni disponibili, evidenziate nella tabella 1, emerge che l'Italia ha tempi di chiusura delle procedure fallimentari di gran lunga più elevati degli

[6] Per le relazioni analitiche tra carenze di *enforcement* dei contratti e fedeltà di partnership cfr. Marchesi (2003).

altri paesi (nell'ordine del doppio o più) e percentuali di recupero dei crediti minime. Se il quadro statistico non è accurato, tuttavia, il messaggio che ne deriva è in modo evidente quello di segnalare l'Italia come un paese che presenta seri problemi rispetto ai tempi e alle possibilità di recupero dei crediti concessi ad imprese andate in crisi. Tale penalizzazione si rinviene anche qualora si prescinda dalla qualità dell'*enforcement* che ogni paese offre alla propria disciplina della crisi d'impresa - che è strettamente connessa all'efficienza della giustizia civile e ci si concentri sugli aspetti della disciplina che interessano in modo particolare la tutela del credito garantito - quale è quello di norma offerto dalle banche - .

Tab. 1 EFFICIENZA DELLE PROCEDURE FALLIMENTARI: DURATA, COSTI DIRETTI E RECUPERO CREDITI

Paesi	Anni	Durata media(mesi)	Recupero crediti (in percentuale di quelli ammessi al passivo)	Recupero crediti privilegiati (in percentuale di quelli ammessi)
Austria	1990-99	12-24		
Belgio				
Danimarca				
Finlandia				
Francia	1991	24-36		0,14-0,66
Germania	1998	12		
Grecia	1990-94			
Irlanda	1990-99			
Italia	2000	72	0,18	0,33
Olanda		31		0,8
Portogallo		19		
Regno Unito	1992-98		0,37	0,7
Spagna	1999	19		
Svezia		2,4	0,35	0,69
Stati Uniti	2000	18-24	0,51	0,8-0,9

Fonte: M. Bianco e M. Marcucci (2001).

Evidentemente è *in primis* l'efficienza generale della disciplina la vera garanzia del creditore, e questa è il risultato del bilanciamento delle molte regole particolari che interessano le procedure concorsuali; ma volendo, tra tali regole particolari, individuarne alcune, che più delle altre, sono volte a tutelare questa categoria di crediti, due sono meritevoli di un esame più approfondito:

- in caso di fallimento: l'ordine di priorità stabilito per la soddisfazione dei creditori al termine della liquidazione (cfr. Tab. 2).
- in caso di procedura di recupero: il conferire o meno al creditore la possibilità di avviare la procedura qualora si avveda dell'imminenza di una crisi (cfr. Tab. 3).

La letteratura economica (La Porta *et al*. 1996 e Levine 1999) dà invece particolare enfasi ad un altro aspetto delle procedure di recupero: il fatto che nel corso di esse il debitore venga escluso dalla conduzione dell'impresa. Non riteniamo che questo aspetto normativo sia *per se* favorevole al creditore. Al contrario, l'esclusione del *management* preesistente dalla conduzione

della crisi può comportare una perdita di informazioni, e di tempo, che può pregiudicare il superamento della crisi e compromette la soddisfazione dei crediti.

Tornando alle scelte normative nazionali in merito all'ordine di priorità da seguire nella soddisfazione dei creditori da un lato, e, dall'altro, alla facoltà concessa o meno al creditore di avviare la procedura di riorganizzazione, si riscontra una notevole disomogeneità di scelte adottate dai diversi ordinamenti. I paesi, che almeno sulla carta, assicurano una maggiore tutela ai creditori garantiti (ad esempio da un'ipoteca) sono Belgio, Finlandia, Grecia, Portogallo, Regno Unito e Stati Uniti - che prevedono entrambe le disposizioni in questione - . Italia e Francia sono quelli che offrono il grado di tutela più basso (cfr. Tab. 2 e Tab. 3).

Tab. 2 ORDINE DI PRIORITA' NEL RIPARTO DEL DENARO RICAVATO DALLA LIQUIDAZIONE: CONFRONTO INTERNAZIONALE TRA LE DIVERSE NORMATIVE.

Paesi	Ordine di distribuzione tra i creditori nell'assegnazione dell'attivo
Austria	Secondo il piano di distribuzione disegnato dal curatore e approvato dal comitato dei creditori.
Belgio	Precedenza ai crediti con garanzia.
Danimarca	Secondo il piano di distribuzione disegnato dal curatore e approvato dal tribunale.
Finlandia	Precedenza ai crediti con garanzia.
Francia	Prima i dipendenti dell'impresa, poi le spese legali, poi gli altri creditori con precedenza a quelli garantiti.
Germania	Prima i vengono soddisfatti i diritti di proprietà ,poi i crediti garantiti e poi il resto a seguire.
Grecia	Precedenza ai crediti con garanzia.
Irlanda	Precedenza ai crediti con garanzia e con privilegio.
Italia	Prima le spese legali, poi i crediti garantiti e quindi i chirografari (1).
Lussemburgo	Dedotte le spese legali l'attivo è ripartito tra i creditori secondo un piano predisposto dal curatore e approvato dal giudice e dai creditori.
Olanda	I creditori garantiti possono agire come se il fallimento non fosse stato dichiarato a meno che non sia appositamente imposto un periodo di "*cooling-down*".
Portogallo	Precedenza ai crediti con garanzia, quanto resta è distribuito *pro rata* tra chirografari e privilegiati.
Regno Unito	Precedenza ai crediti con garanzia, poi il compenso del curatore, quindi i crediti privilegiati e i chirografari a seguire.
Spagna	Precedenza ai crediti con garanzia quindi gli altri secondo un piano proposto dal debitore e approvato dal comitato dei creditori.
Svezia	Precedenza ai crediti con garanzia, gli altri secondo accordo tra i creditori.
Stati Uniti	Precedenza ai crediti con garanzia, a seguire secondo l'ordine di priorità.

Fonte: Commissione UE (2002) e legislazioni nazionali.
(1) Nel caso di amministrazione straordinaria e delle grandi imprese in crisi i crediti sorti per la continuazione dell'esercizio dell'impresa e la gestione del patrimonio del debitore sono soddisfatti in prededuzione anche nel caso in cui il fallimento subentri alla procedura.

Per quanto riguarda l'Italia, infatti, per entrambe le procedure di recupero - concordato preventivo e amministrazione controllata - è previsto che sia solo l'impresa - e non anche i creditori - ad essere legittimata ad avviare la procedura. Inoltre, per quanto riguarda l'ordine di priorità nella soddisfazione dei crediti in caso di liquidazione dell'impresa, la normativa prevede che precedenza assoluta vada data alle spese processuali e al compenso del curatore, seguite dalle spese sostenute nel corso della gestione provvisoria dell'impresa - qualora vi sia stata - nel corso della procedura e che solo successivamente vengano soddisfatti i creditori garantiti, seguiti da quelli da chirografari[7].

[7] I creditori chirografari sono coloro che vantano un credito che non ha una garanzia quale ad esempio un'ipoteca o un pegno.

Tab. 3 PROCEDURE DI RECUPERO DELLE IMPRESE IN CRISI: SOGGETTI LEGITTIMATI AD AVVIARE LA PROCEDURA. CONFRONTO INTERNAZIONALE.

Paesi	Data di entrata in vigore della normativa	Tipologia di procedura	Soggetto legittimato ad avviare la procedura
Austria	1914	Riorganizzazione ordinaria	Debitore
		Riorganizzazione coattiva	Debitore
Belgio	1997	Concordato giudiziario	Debitore, pubblico ministero
		Amministrazione provvisoria	Qualsiasi parte interessata
		Il mandato *ad hoc*	Non è una procedura regolata dalla legge
Danimarca	1975	Sospensione dei pagamenti	Debitore
		Transazione coattiva	Debitore
Finlandia	1993	Ristrutturazione di impresa	Debitore,qualsiasi parte interessata
Francia	1985-1994	Il mandato *ad hoc*	Debitore
		Procedura di transazione amichevole	Debitore
Germania	1999	Riorganizzazione	Debitore, curatore per l'insolvenza
Grecia	1990	Ristrutturazione	Debitore, maggioranza dei creditori
Lussemburgo	1934	Sospensione dei pagamenti	Debitore
		Amministrazione controllata	Debitore
Irlanda	1990	Tutoraggio	Debitore, qualunque parte interessata
	1963	Schema di transazione	Debitore, creditori, azionisti, liquidatore
Italia	1942	Amministrazione controllata	Debitore
		Concordato preventivo	Debitore
Olanda	1896	Sospensione dei pagamenti	Debitore
Portogallo	1993	Transazione	Debitore,qualsiasi creditore, pubblico ministero
		Ristrutturazione di impresa	Debitore, qualsiasi creditore, pubblico ministero
		Management controllato	Debitore, qualsiasi creditore, pubblico ministero
		Ristrutturazione finanziaria	Debitore, qualsiasi creditore, pubblico ministero
Regno Unito	1985-89	Amministrazione controllata	Debitore, uno o più creditori
		Transazione volontaria	Debitore, curatore, liquidatore
Spagna	1922	Sospensione dei pagamenti	Debitore
Svezia	1996	Procedura di riorganizzazione	Debitore
		Composizione giudiziale	Debitore
Stati Uniti	1978	Procedura di riorganizzazione volontaria (*Chapter* 11)	Debitore
		Procedura di riorganizzazione involontaria	Creditori

Fonte: Commissione UE (2002), legislazioni nazionali.

Nei fatti, le implicazioni di tale disciplina non sono di poco conto: dal 1995 al 1998 ad esempio, mentre la somma delle spese di procedura e di retribuzione del curatore era di una proporzione di circa 4 a 100 con il passivo dei creditori, il peso in termini di distrazione dell'attivo è stato del 22% circa (cfr. Tab. 4).

Tab.4 COSTI DELLA PROCEDURA FALLIMENTARE (IN MIGLIAIA DI LIRE). ITALIA. ANNI (1995-1998)

Anni	Passivo	Retribuzione curatore	Spese procedura	Attivo
1995	7.208.148.339	94.573.558	242.072.791	1.537.341.396
1996	8.957.592.982	107.954.833	249.085.769	1.625.532.146
1997	10.067.457.255	108.142.459	255.949.360	1.670.493.257
1998	11.507.031.667	129.422.306	329.276.214	2.125.915.118

Fonte: Monateri e Musy (2003).

Un altro aspetto da considerare è che il contenuto di fatto, l'effettività, delle regole sull'ordine di priorità nella soddisfazione dei creditori, può fornire tutele assai più deboli ai creditori di quanto possa apparire dalle norme scritte sulla carta. Infatti i diritti dei creditori possono essere defraudati in occasione della liquidazione da un'operazione di riacquisto dei beni da parte degli stessi soci (tutti o parte di essi) dell'impresa fallita, che abbiano costituito, magari proprio a questo scopo, una nuova società. Tale società, che spesso è il migliore, o l'unico, offerente per i beni da vendere, restituendo solo parte delle somme dovute (riuscendo in gran parte dei casi a spuntare un prezzo d'acquisto nella procedura liquidatoria assai inferiore alla massa dei debiti da soddisfare) finisce per sostituirsi a quella fallita, continuandone l'attività, ma sollevata da tutti debiti, con una sorta di "sindrome della fenice".

Rispetto a questa ipotesi di comportamento del debitore, sono possibili tre discipline alternative[8]:

- lasciare completa discrezionalità agli organi della procedura nel valutare la vantaggiosità relativa delle offerte e dei soggetti dai quali provengono - come avviene nella normativa italiana -;
- sottoporre alla valutazione dei creditori - e subordinare all'assenso di essi - le offerte che provengano da soggetti collegati all'impresa fallita - come avviene nella normativa tedesca -;
- vietare la vendita a soggetti collegati all'impresa fallita - come previsto dalla normativa francese -.

Anche sotto questo aspetto, dunque, la normativa italiana sulle procedure concorsuali, più di altre, amplifica il rischio del credito. La prospettiva di poter usufruire della "sindrome della fenice", infatti, favorisce comportamenti opportunistici delle imprese. Il che costituisce un'ulteriore spiegazione dei risultati di Sharpe (1990) e Petersen e Rajan (1992) che rivelano una maggiore

[8] Per un approfondimento sul tema: cfr. Stanghellini (2003).

disponibilità della banche ad offrire credito ad imprese con le quali hanno rapporti di vecchia data (delle quali, pertanto, conoscono l'affidabilità di comportamento).

2.4 *NORMATIVA SULLE IMPRESE IN CRISI E TASSO DI PROFITTO SOGLIA PER NUOVI INVESTIMENTI*

Come evidenziato nelle pagine precedenti, il tasso di profitto soglia, perché all'impresa convenga intraprendere un nuovo investimento, dipende anche dal livello di rischio che l'investimento non vada a buon fine e dai costi associati a questa eventualità. La disciplina dello stato di insolvenza dell'imprenditore, sia essa volta a prevenire il fallimento, sia essa, invece, relativa alla liquidazione dei beni del debitore una volta che il fallimento sia avvenuto, può, in effetti, attribuire livelli di costo molto diversi al verificarsi di questa evenienza. Molti sono gli aspetti normativi che intervengono a determinare il livello dei costi attribuiti all'insuccesso dell'impresa, ma tra questi rilevano in particolare:

a) per le procedure di recupero dell'impresa:

- le disposizioni che consentono o meno di rinegoziare i debiti con i creditori per scongiurare l'evenienza di uno stato di insolvenza che non si è ancora verificato, ma che si prevede imminente;
- il diritto concesso al debitore di rimanere alla guida dell'impresa nel corso della procedura;

b) per le procedure di liquidazione:

- le norme che impongono, ad esempio attraverso delle preclusioni di alcune attività professionali, una sorta di stigma all'imprenditore che fallisce;
- le regole sulla responsabilità patrimoniale dell'imprenditore o degli amministratori una volta che la procedura di liquidazione sia terminata e chiusa.

2.5 *PROCEDURE DI RECUPERO DELL'IMPRESA IN CRISI E RISCHIO D'IMPRESA*

Sempre in merito alle relazioni tra livello del premio di rischio per il nuovo investimento e disciplina dell'impresa in crisi, un aspetto molto rilevante attiene al fatto che la legge permetta, o meno, all'imprenditore in difficoltà di chiedere una procedura di recupero (che, come abbiamo visto, gli consente, come minimo, di sospendere temporaneamente le scadenze di pagamento e di congelare la possibilità per i creditori di chiedere l'apertura di una procedura di fallimento), che, nel periodo di tregua concessogli, abbia la possibilità effettiva di riorganizzare l'azienda e di rinegoziare i suoi debiti con i creditori e, punto fondamentale, che gli si consenta in tale fase di mantenere il controllo dell'impresa.

Rispetto a questi punti le discipline nazionali sono molto eterogenee sia rispetto allo spettro di possibilità che viene offerto all'impresa (cfr. Tab. 5), sia rispetto all'autonomia di gestione - e, in

generale, alla titolarità del controllo - che viene concessa all'imprenditore e/o al *management* nel periodo di svolgimento della procedura di recupero (cfr. Tab. 6).

Mentre nel caso italiano, rappresentato dal concordato preventivo e dall'amministrazione controllata (cfr riquadro: *Le procedure di recupero dell'impresa in crisi nella normativa italiana*), ciò che viene reso possibile al debitore è soltanto una revisione delle scadenze di pagamento e, in taluni casi, dell'importo dovuto, (peraltro contro l'imposizione di operare nella gestione dell'impresa sotto la supervisione di un curatore nominato dal tribunale), altri ordinamenti propongono discipline assai meno restrittive e, perciò, offrono all'impresa in crisi una gamma di strumenti molto più vasta[9]. Tra i vari modelli, è quello statunitense il più efficace nel contenere il rischio d'impresa. Il "*Chapter 11*" della legge fallimentare (cfr. riquadro: *Le procedure di recupero dell'impresa in crisi negli Stati Uniti*), che è l'antesignano e l'ispiratore delle scelte normative adottate da larga parte dei paesi UE negli ultimi quindici anni, prevede una procedura di recupero dell'impresa che, favorendo gli accordi tra creditori e debitore, permette (peraltro lasciando il *management* immutato e, di norma, senza porlo sotto la supervisione di un curatore), la rinegoziazione sia dell'importo, sia del contenuto delle obbligazioni. La libertà di rinegoziazione prevista da questa disciplina è talmente ampia, che può anche comportare la conversione del debito in capitale di rischio da riallocare tra i creditori. L'unica condizione richiesta è che il piano di riorganizzazione sia sottoscritto da tutte le classi di aventi diritto, anche se, in caso di mancato accordo, con una decisione del giudice, il piano può essere imposto anche alle eventuali classi dissenzienti, purchè i loro membri non ricevano da esso un pregiudizio.

[9] Per un'approfondita analisi comparata su questo punto cfr: Commissione Europea (2002), Stanghellini (2003), Lanciani (2003), Monateri e Musy (2003).

Le procedure di recupero dell'impresa in crisi negli Stati Uniti: il *Chapter 11*

Le Bankruptcy Courts*, corti specializzate delle* District Courts *federali, sono le autorità giudiziarie competenti nelle procedure fallimentari. Tutti i compiti amministrativi relativi ai procedimenti concorsuali sono invece di competenza di un apposito organo (lo* United States Trustee*) nominato dal Congresso.*

La disciplina in materia fallimentare si fonda sul Bankruptcy Reform Act *del 1978 che prevede due distinte tipologie di procedura:*

1)le procedure liquidatorie volte a pervenire alla liquidazione dei beni del debitore inadempiente al fine di soddisfare le pretese dei creditori;

2)le procedure di riorganizzazione e di rilancio dell'impresa.

Particolare rilievo tra le procedure di recupero dell'impresa ha quella disciplinata dal Chapter 11*, che si applica sia alle imprese organizzate sotto forma di società di capitali o di persone sia ai piccoli imprenditori.*

La procedura fallimentare concorsuale disciplinata nel Chapter 11 *ha inizio con la presentazione alla* Bankruptcy Court *di un'istanza di fallimento da parte del debitore o dei creditori (rispettivamente nel caso della* voluntary *e della* involuntary petition*).*

Il Chapter 11 *prevede che, in entrambi i casi, il debitore rimanga in possesso dei propri beni, e che in tale stato permanga fino alla eventuale approvazione del piano di riorganizzazione o al suo abbandono e quindi alla seguente sua conversione nella procedura liquidatoria indicata nel* Chapter 7.

Il debitore continua ad amministrare il patrimonio aziendale, anche con l'assistenza di professionisti da lui personalmente nominati, ed è tenuto alla redazione dell'inventario, all'esame delle pretese dei creditori e ad informare periodicamente i creditori sulla consistenza del patrimonio.

Un'azione di sorveglianza sulla conduzione dell'impresa del debitore è operata dal Comitato dei creditori, Creditor's Committee*, che deve essere interpellato dal debitore qualora intenda prendere decisioni che esulano dall'ordinaria amministrazione.*

Il Creditor's Committee *è nominato dallo* United States Trustee[1] *ed è composto dai creditori chirografari che rappresentano i primi sette crediti – in ordine di ammontare - privi di garanzia; il comitato partecipa alla formulazione e alla realizzazione del piano di riordino e può farsi assistere nell'espletamento delle proprie funzioni da professionisti appositamente incaricati.*

La United States Trustee *può fare richiesta alla* Bankruptcy Court *di designare un curatore qualora vi sia il sospetto di una cattiva gestione da parte del debitore.*

La Corte, valutatane l'opportunità, lascia[2] *allo* United States Trustee *la scelta del curatore che, una volta insediatosi, è tenuto a redigere il piano di azione o, in alternativa, a stendere un rapporto in cui siano motivate le ragioni che ne impediscono la formulazione e, quindi, a*

[1] Organo che svolge la supervisione del procedimento, è responsabile dell'operato del *debtor in possession*, verifica l'avvenuta effettuazione dei pagamenti dei professionisti che operano alla realizzazione del piano, controlla l'attività del *Creditor's Committee*, convoca l'assemblea dei creditori e presenta, qualora ve ne siano le condizioni, la mozione di conversione della procedura di riordino con altra procedura o ne chiede la sua chiusura.

[2] La Corte può, invece, nominare un *examiner* con l'incarico di espletare funzioni investigative sulle attività del *trustee*.

richiedere la procedura liquidatoria del Chapter 7.

Durante la vigenza del piano di riordino, per tutelare tutti i creditori, sono sospese sia le azioni personali contro il debitore[3] *sia i pagamenti e la decorrenza degli interessi. La procedura prevista dal* Chapter 11 *inizia con la redazione e la successiva approvazione da parte della Corte del* disclosure statement *che indica ai creditori l'andamento degli affari del debitore; la Corte invia il* disclosure statement *e il piano di rilancio*[4] *allo* United States Trustee *e fissa un termine entro il quale i creditori devono esprimersi.*

Il piano riorganizzativo prevede un progetto di ristrutturazione aziendale in cui si indicano le modalità del rimborso dei creditori; il piano deve assicurare sempre un recupero non inferiore a quello che sarebbe consentito dalla liquidazione dell'impresa.

La Corte fornisce ai creditori tutti gli elementi necessari per valutare la probabilità di riuscita del piano; in particolare, la Corte presta attenzione alla classificazione delle pretese creditorie e al trattamento che le diverse tipologie di credito subiranno durante la vigenza del piano. Il piano dovrà, infatti, essere approvato dalla maggioranza dei creditori destinati a subire delle modifiche o delle decurtazioni al valore del loro credito.

La Corte effettua un controllo sull'attuabilità del piano e verifica che le eventuali modifiche apportate durante le votazioni non peggiorino le posizioni dei creditori che non le hanno sottoscritte. Se non sono sollevate obiezioni, la Corte, dopo la votazione, dichiara la validità del piano. Se, invece, il collegio dei creditori non approva entro 180 giorni il piano presentato dal debitore, decade il diritto esclusivo del debitore e, una volta nominato un curatore, qualsiasi interessato, anche lo stesso debitore, può proporre ai creditori un nuovo piano. L'accettazione del piano deve essere sottoscritta da ciascuna categoria di creditori mediante il voto favorevole dei due terzi del valore del credito di ciascuna categoria e la maggioranza numerica dei creditori che la compongono.

L'approvazione del piano fa cessare tutte le obbligazioni preesistenti[5] *e comporta la sostituzione con quelle votate dai creditori. La Corte, su richiesta di qualsiasi interessato, può revocare la conferma del piano in presenza di un intento fraudolento, inoltre, su richiesta del debitore, può convertire la procedura in liquidatoria qualora evidenti difficoltà ostacolino l'attuazione del piano.*

---

[3] Il creditore privilegiato può, in ogni modo, chiedere alla Corte di consentire la vendita di un determinato bene non necessario alla riorganizzazione dell'impresa, qualora costituisca garanzia per il soddisfacimento di un credito. I professionisti impegnati nella gestione della riorganizzazione dell'impresa possono, in ogni momento, richiedere alla Corte il pagamento delle proprie prestazioni.

[4] In caso di *voluntary petition*, il debitore deve fornire le informazioni previste dalle *Official Forms* indicando, tra l'altro, il piano riorganizzativo di massima, se intende qualificarsi quale piccolo imprenditore e se è quindi disposto ad accettare le procedure previste dal *Chapter 11*.

[5] Il debitore non può liberarsi di alcune obbligazioni espressamente citate alle sezioni 1141 e 727 del *Bankruptcy Code*.

Tab. 5 PROCEDURE DI RECUPERO DELLE IMPRESE IN CRISI: REQUISITI DI ACCESO PER PAESE E PER TIPOLOGIA DI PROCEDURA

Paesi	Data di entrata in vigore della normativa	Tipologia di procedura	Condizioni per avviare la procedura
Austria	1914	Riorganizzazione ordinaria.	Illiquidità o sovraindebitamento; pagamento del 40% dei debiti non garantiti e il resto entro 2 anni.
		Riorganizzazione coattiva.	Illiquidità o sovraindebitamento; pagamento del 20% dei debiti non garantiti e il resto entro 2 anni; possibile nel corso della procedura di fallimento.
Belgio	1997	Concordato giudiziario.	Temporanea difficoltà finanziaria che presenti buone probabilità di essere risolta.
		Amministrazione provvisoria.	Sospetto stato di insolvenza.
		Mandato *ad hoc*.	Nessuna condizione.
Danimarca	1975	Sospensione dei pagamenti.	Impossibilità di onorare le obbligazioni.
		transazione coattiva.	Nessuna in particolare.
Finlandia	1993	Ristrutturazione di impresa.	Difficoltà finanziarie.
Francia	1985 -1994	Mandato *ad hoc.*	Difficoltà finanziarie, ma senza mancati pagamenti.
		Procedura di transazione amichevole.	Difficoltà finanziarie, ma senza mancati pagamenti.
Germania	1999	Riorganizzazione.	Impossibilità di onorare le obbligazioni e/o sovraindebitamento (si innesta su una procedura di liquidazione).
Grecia	1990	Ristrutturazione.	Profonde difficoltà finanziarie. Può innestarsi anche in una procedura di fallimento.
Lussemburgo	1934	Sospensione dei pagamenti.	Momentanea difficoltà di pagamento dovuta a evento esterno e imprevedibile. Beni sufficienti a soddisfare i creditori e forti potenzialità di ripresa.
		Amministrazione controllata.	Difficoltà finanziarie. Nessun fallimento pregresso.
Irlanda	1990	Tutoraggio.	Difficoltà finanziarie ma ragionevoli possibilità di risanamento.
	1963	Schema di transazione.	Solo per società di capitali in profonde difficoltà, anche se a procedura di liquidazione avviata.
Italia	1942	Amministrazione controllata.	Temporanee difficoltà finanziarie che presentino comprovate possibilità di essere risolte; meritevolezza dell'imprenditore.
		Concordato preventivo.	Difficoltà finanziarie, garanzie di pagamento dei debiti garantiti e del 40% di quelli non garantiti.
Olanda	1896	Sospensione dei pagamenti.	Impossibilità di pagare i debiti esigibili, garanzia del tribunale.
Portogallo	1993	Transazione.	Difficoltà o insolvenza,ma con possibilità di recupero.
		Ristrutturazione di impresa.	Difficoltà o insolvenza,ma con possibilità di recupero.
		Management controllato.	Difficoltà o insolvenza,ma con possibilità di recupero.
		Ristrutturazione finanziaria.	Difficoltà o insolvenza,ma con possibilità di recupero.
Regno Unito	1985-89	Amministrazione controllata.	Impossibilità, anche se imminente, di pagare i debiti,dimostrazione della vantaggiosità della procedura per i creditori o della possibilità di salvare almeno parte dell'azienda.
		Transazione volontaria.	Nessuna particolare condizione.
Spagna	1922	Sospensione dei pagamenti.	Difficoltà finanziarie temporanee.
Svezia	1996	Procedura di riorganizzazione.	Impossibilità, anche se imminente, di pagare i debiti, ragionevoli possibilità di recupero.
		Composizione giudiziale.	Si innesta su una procedura di riorganizzazione.
Stati Uniti	1978	Procedura di riorganizzazione volontaria (*Chapter 11*).	Nessuna condizione.
		Procedura di riorganizzazione involontaria.	Dimostrare che il debitore non paga i debiti esigibili.

Fonte: Commissione Ue (2002) e legislazioni nazionali.

Tab. 6 PROCEDURE DI RECUPERO DELLE IMPRESE IN CRISI: TITOLARITA' DEL CONTROLLO DELL'IMPRESA NEL CORSO DELLA PROCEDURA

Paesi	Data di entrata in vigore della normativa	Tipologia di procedura	Titolare del controllo dell'impresa
Austria	1914	Riorganizzazione ordinaria.	Debitore con supervisione del curatore.
		Riorganizzazione coattiva.	Curatore fallimentare.
Belgio	1997	Concordato giudiziario.	Debitore con supervisione di un curatore nominato dal giudice.
		Amministrazione provvisoria.	Amministratore nominato su istanza di parte interessata in temporanea sostituzione del *management*.
		Il mandato *ad hoc*.	Debitore con supervisione del curatore (l'autorizzazione del curatore è prevista per alcuni atti).
Danimarca	1975	Sospensione dei pagamenti.	Debitore con supervisione del curatore.
		Transazione coattiva.	Debitore con supervisione del curatore.
Finlandia	1993	Ristrutturazione di impresa.	Debitore con supervisione del curatore.
Francia	1985 - 1994	Il mandato *ad hoc*.	Debitore con supervisione di un terzo mediatore.
		Procedura di transazione amichevole.	Debitore ma il piano di transazione lo predispone un conciliatore.
Germania	1999	Riorganizzazione.	Curatore fallimentare, ma il gudice può concedere che resti in capo al debitore.
Grecia	1990	Ristrutturazione.	Debitore con supervisione del curatore (se il debitore non rispetta i patti subentra il curatore).
Lussemburgo	1934	Sospensione dei pagamenti.	Debitore, ma è richiesta l'autorizzazione del curatore per ogni atto.
		Amministrazione controllata.	
Irlanda	1990	Tutoraggio.	Debitore.
	1963	Schema di transazione.	Debitore.
Italia	1942	Amministrazione controllata.	Debitore con supervisione del curatore.
		Concordato preventivo.	Debitore con supervisione del curatore.
Olanda	1896	Sospensione dei pagamenti.	Debitore e curatore congiuntamente.
Portogallo	1993	Transazione.	Debitore (in taluni casi in forma condizionata).
		Ristrutturazione di impresa.	Un nuovo consiglio di amministrazione.
		Management controllato.	Nuovo amministratore delegato *ad hoc*.
		Ristrutturazione finanziaria.	Debitore (in taluni casi in forma condizionata).
Regno Unito	1985-89	Amministrazione controllata.	Curatore.
		Transazione volontaria.	Debitore sotto la sorveglianza di rappresentanti dei creditori.
Spagna	1922	Sospensione dei pagamenti.	Debitore, ma è richiesta l'autorizzazione del curatore per ogni atto.
Svezia	1996	Procedura di riorganizzazione.	Debitore con supervisione del curatore (l'autorizzazione del curatore è prevista per gli atti di alienazione).
		Composizione giudiziale.	Debitore con supervisione di incaricati nominati dai creditori.
Stati Uniti	1978	Procedura di riorganizzazione (*Chapter 11*).	Debitore (curatore solo in caso di frode o di istanza di parte).

Fonte: Commissione Ue (2002) e legislazioni nazionali.

Al polo opposto si colloca il modello adottato dall'ordinamento francese, dove la procedura di recupero prevede che il piano di riorganizzazione, che pure può stabilire che il debitore resti alla guida dell'impresa, sia omologato dal giudice. Quest'ultimo è il soggetto incaricato di accertare se esistano gli estremi per ritenere possibile il risanamento dell'impresa, a differenza del

caso statunitense, dove sono i creditori a decidere o meno in tale senso. Inoltre, qualora il giudice accerti la sussistenza di queste condizioni, può omologare un piano che preveda dilazioni e riduzioni dei debiti concordate con gli stessi creditori, nonché imporre ai dissenzienti dilazioni così lunghe da equipararli (in termini di valore attuale del loro credito) ai creditori consenzienti (ai creditori dissenzienti viene di fatto imposto di accettare una rifusione integrale del debito, ma con una dilazione e un tasso di sconto tale da rendere il valore attuale della somma eguale a quello che avrebbero avuto se avessero acconsentito ad approvare il piano di riorganizzazione)[10].

Il modello inglese, invece conferisce, come quello americano, un rilievo modesto al ruolo, e all'intervento, del giudice, ma è molto sbilanciato a favore dei creditori (nella gran parte dei casi il debitore viene escluso dalla gestione dell'impresa nel corso della procedura).

2.6 *PROCEDURE DI LIQUIDAZIONE E RISCHIO D'IMPRESA*

Come anticipato nella pagine precedenti, nell'ambito delle procedure liquidatorie due sono gli aspetti che più influenzano il livello del rischio di impresa: la disciplina relativa alla sopravvivenza della responsabilità patrimoniale di imprenditore e amministratori dopo che la procedura si è chiusa, e lo stigma imposto dalla normativa a chi fallisce.

a) Responsabilità patrimoniale

Riguardo la responsabilità patrimoniale per i debiti non soddisfatti con la procedura liquidatoria, e che a tale procedura sopravvivono, una prima differenza rilevante si rinviene tra il caso in cui l'impresa fallita sia una società di capitali e quello in cui si tratti, invece, di un imprenditore individuale, o di una società di persone. Mentre nel caso della società di capitali il problema della sopravvivenza dei debiti generalmente non si pone perché è l'impresa stessa che si estingue al termine della procedura - o quando ciò non avviene ciò che resta è un guscio vuoto privo di *assests* - nel caso di imprenditore individuale o società di persone, invece, in alcuni ordinamenti - tra i quali l'Italia - la responsabilità per i debiti sopravvive e resta ad erodere eventuali guadagni futuri dell'imprenditore che ha fallito. Poiché questa tipologia di aziende è tipicamente di piccole dimensioni, di norma l'effetto di scoraggiamento sui nuovi investimenti finisce per essere più forte sulle piccole imprese che sulle grandi, che sono di norma organizzate come società di capitali.

Inoltre, alcuni ordinamenti, a differenza di quello italiano, prevedono che con la chiusura della procedura di liquidazione venga anche meno l'esigibilità dei crediti che sono rimasti insoddisfatti. Così avviene in Austria, in Belgio, in Francia, in Germania, in Spagna, nel Regno Unito e negli Stati Uniti. Chiaramente in questa ipotesi l'imprenditore sa che nel caso che le cose andassero male potrà rincominciare da capo, con una nuova impresa, senza che eventuali futuri guadagni siano assorbiti dal pagamento di vecchi debiti. Ne consegue un rischio di impresa più

[10] Cfr. Stanghellini (2003) pg. 156 ss.

basso - e una maggiore propensione a fare nuovi investimenti e a crescere - di quello che invece deriva alle imprese italiane.

b) Sanzioni e stigma per l'imprenditore fallito

Nella gran parte dei paesi UE, e negli Stati Uniti, sanzioni - che possono anche comportare l'interdizione dall'esercitare un'attività commerciale - vengono imposte all'imprenditore fallito o, per le società di capitali, al *management* solo al ricorrere di illeciti penali o di serie scorrettezze professionali (così in Belgio, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Regno Unito, Svezia, Stati Uniti). In alcuni ordinamenti, però, (in genere quelli con una disciplina in materia fallimentare più datata) tra i quali quello italiano, all'imprenditore fallito vengono comminate alcune sanzioni, che finiscono per contrassegnarlo con una sorta di stigma, che sopravvive anche alla chiusura della procedura di liquidazione. In particolare, la nostra normativa prevede che - a meno di ottenere una riabilitazione, e relativa sentenza, a seguito di un procedimento, a ciò specificamente preposto - l'imprenditore fallito resti iscritto in un apposito registro. A tale iscrizione conseguono alcune incapacità, quali, ad esempio, la perdita dell'elettorato attivo e passivo, la perdita della capacità di esercitare alcune professioni di particolare rilievo economico e sociale (ad esempio l'avvocato, il commercialista o il farmacista), di rivestire pubblici uffici e di concorrere ad appalti per opere pubbliche. Tali disposizioni hanno rilevanza sul rischio d'impresa - e scoraggiano nuovi investimenti e crescita - soprattutto nel caso di aziende di piccole dimensioni. Infatti poiché si tratta di sanzioni di carattere personale non possono per definizione interessare le società di capitali[11] - forma giuridica che le aziende di grandi dimensioni assumono sempre, e le piccole solo in alcuni casi[12] - mentre colpiscono l'imprenditore individuale e i soci delle società di persone - forme giuridiche che interessano solo le piccole imprese -.

2.7 *L'AZIONE REVOCATORIA: UNO STRUMENTO CHE INFLUENZA SIA IL TASSO DI INTERESSE PASSIVO SIA IL PREMIO DI RISCHIO*

Il fine dell'azione revocatoria fallimentare è quello di ottenere una sentenza di inefficacia degli atti di alienazione compiuti dal debitore nel corso di un periodo più o meno ampio - a seconda degli ordinamenti - ma comunque antecedente alla dichiarazione di fallimento (detto "periodo sospetto"), che siano avvenuti a discapito o dell'ammontare complessivo dell'attivo, o della parità di trattamento di tutti i creditori. Essa è perciò diretta alla tutela non del singolo, ma di tutto il gruppo dei creditori e, come tale, può essere promossa solo dal curatore fallimentare e nell'interesse del gruppo.

Nel nostro ordinamento gli atti che possono essere soggetti a questo provvedimento sono:

[11] Alle società di capitali può essere estesa solo l'incapacità a concorrere ad appalti per opere pubbliche.

[12] Ad esempio in forma di Srl.

- atti a titolo gratuito e pagamenti anticipati avvenuti nei due anni antecedenti la dichiarazione di fallimento, che sono automaticamente inefficaci;
- atti cosiddetti "anormali"[13] avvenuti nei due anni antecedenti la dichiarazione di fallimento, che sono inefficaci a meno che il soggetto terzo, che ha ricevuto il pagamento, non dimostri che ignorava lo stato di insolvenza del debitore;
- atti "normali" ossia di ordinaria amministrazione, per la regolare gestione dell'impresa, avvenuti nell'anno antecedente la dichiarazione di fallimento, se il curatore dimostra che il terzo conosceva lo stato di insolvenza del debitore.

Quest'ultimo caso ha un rilievo particolare ai fini della dimensione del rischio d'impresa. Infatti questa disposizione implica che la revocatoria può intervenire anche nel caso in cui non sia derivato alcun pregiudizio al patrimonio complessivo dell'impresa, ma sia stata eventualmente lesa la *par condicio creditorum* - ossia i creditori non siano stati trattati tutti in modo uniforme, a vantaggio di uno o più di essi -. La disciplina dell'azione revocatoria ha una particolare rilevanza sia ai fini dell'evoluzione della crisi d'impresa, sia ai fini dell'efficacia della procedura fallimentare.

In ordine al primo punto (evoluzione della crisi d'impresa) il fatto che esista un "periodo sospetto" così ampio eleva la rischiosità dei rapporti tra imprese e, ai primi segnali di crisi, induce inevitabili forme di cautela che finiscono per accelerare un processo di crisi, che in taluni casi sarebbe stato invece sanabile.

Nella tabella 7 sono riportati, per alcuni paesi, tipologie di atti soggetti all'azione revocatoria e ampiezza del "periodo sospetto" per ciascuna di esse.

Tab.7 ATTI SOGGETTI ALL'AZIONE REVOCATORIA E AMPIEZZA DEL "PERIODO SOSPETTO" (IN MESI).

	FRANCIA	GERMANIA	ITALIA	REGNO UNITO	STATI UNITI
Atti ordinari	Non soggetti	3	12	Non soggetti	3
Atti di valore anomalo e preferenziali	18	-	24	6-24	12

Fonte: Bianco e Marcucci (2001).

Dal confronto emerge che l'Italia è il paese nel quale per entrambe le categorie di atti (ordinari da un lato e anomali, o preferenziali, dall'altro) è previsto il "periodo sospetto" più esteso. Ma, soprattutto, risulta evidente che l'inclusione degli atti ordinari tra le fattispecie soggette alla revocatoria fallimentare non è affatto scontata: ad esempio, Regno Unito e Francia escludono del tutto questa possibilità. Scelta normativa che appare assai più razionale di quella adottata nel nostro Paese: non si vede perché, operazioni di pagamento che attengono alla vita ordinaria

[13] Tali atti elencati nell'art 67 Legge Fallimentare sono : 1) gli atti a titolo oneroso compiuti nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento, in cui le prestazioni eseguite o le obbligazioni assunte dal fallito sorpassano notevolmente ciò che alui è stato dato o promesso; 2) gli atti estintivi di debiti pecuniari scaduti ed esigibili non effettuati con danari o con altri mezzi normali di pagamento, se compiuti nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento; 3) i pegni, le anticresi e le ipoteche volontarie costituti nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento per debiti preesistenti non scaduti;.

dell'impresa - e che dunque non sono, in linea di principio, lesive del patrimonio complessivo di essa - al solo scopo di perseguire l'eguaglianza di trattamento tra i creditori debbano essere caricate di elementi di rischio che vanno a detrimento di tutti: debitore e complesso dei creditori.

Più pesanti sono invece, nei fatti, gli effetti sull'efficienza complessiva della procedura fallimentare. L'azione revocatoria, infatti, apre un vero e proprio processo civile, che si innesta sulla procedura concorsuale, che ne deve attendere l'esito per potere essere chiusa. Dati i problemi di lentezza della giustizia civile italiana, il risultato è che la liquidazione effettiva dell'impresa può avvenire anche dieci anni dopo che si è manifestata la crisi e pertanto, in molti casi, a dissoluzione del patrimonio dell'imprenditore, per abbandono, avvenuta. Ovviamente, l'aspettativa di tempi di attesa lunghissimi per ottenere il recupero dei crediti non può che comportare un'elevazione del tasso di interesse richiesto dalle banche per concedere il prestito o, comunque, costituire un incentivo a operare una scelta di razionamento del credito.

2.8 *RIFORME IN CANTIERE E RIFORME POSSIBILI*

Come abbiamo visto nelle pagine precedenti, la normativa italiana, in vigore dal 1942, che riguarda le imprese in crisi ha una rilevante influenza nel disincentivare la crescita dimensionale delle aziende. Tale risultato emerge anche con maggiore evidenza quando tale normativa è analizzata in comparazione con quella adottata negli altri paesi dell'Unione Europea e negli Stati Uniti.

Già da diversi anni la necessità di riformare la disciplina delle imprese in crisi è diffusamente sentita e più proposte di riforma sono state sul punto di essere esaminate dal Parlamento, senza che poi di fatto tale esame prendesse avvio.

In particolare, al termine del 2000 un disegno di legge, presentato dal Ministro della Giustizia[14], e un progetto di riforma, avanzato dal gruppo parlamentare DS[15], sono stati portati all'attenzione della Camera dei Deputati, ma, per entrambi, i lavori del Parlamento non sono stati mai avviati. Anche dalle associazioni di categoria sono state elaborate proposte: dall'Assonime, dalla Confindustria, dalle associazioni professionali di ragionieri e dottori commercialisti.

Alla fine del 2001 il Ministro della Giustizia ha, però, istituito una nuova Commissione di studio, presieduta dall'avvocato Trevisanato, che ha il compito di stilare, nella forma di un disegno di legge delega, una nuova riforma della disciplina della crisi d'impresa. La Commissione avrebbe, secondo il mandato, dovuto concludere i lavori e consegnare al Ministro il nuovo disegno di legge entro giugno 2002. Tuttavia i lavori, a tutt'oggi, non sono conclusi, e il contenuto della eventuale proposta rimane riservato. Al contempo, il 1 marzo 2002, il Consiglio dei Ministri ha approvato un disegno di legge in materia, volto a introdurre, in tempi brevi, modifiche alla legge

[14] Disegno di legge n. 7458.

[15] Disegno di legge n.7497.

per aspetti ritenuti di particolare urgenza. Tra queste modifiche ha, per le finalità e le argomentazioni esposte in questo capitolo, particolare importanza la riduzione delle sanzioni, e dello stigma per il fallito al solo periodo di svolgimento della procedura di liquidazione. Infatti, nel disegno di legge si prevede l'automatica cancellazione dal registro dei falliti al momento della chiusura della procedura di fallimento, senza che si renda più necessaria una sentenza di riabilitazione.

Anche questo disegno di legge, benché assegnato alla Commissione Giustizia del Senato[16] non è stato ancora discusso.

Pertanto, seppure si constata una generale percezione dell'urgenza e della rilevanza di questa riforma, il quadro della possibile evoluzione normativa di questa disciplina appare ancora molto incerto nei tempi e, soprattutto, nei contenuti.

Limitatamente a quanto attiene agli aspetti di incentivazione degli investimenti, e della crescita dimensionale delle imprese, le proposte che sarebbe opportuno avanzare riguardano *in primis* una forma di sterilizzazione delle procedure concorsuali dalle conseguenze processuali dell'azione revocatoria. Come abbiamo visto, infatti, tale azione incide pesantemente sia nel rendere irreversibile un processo di momentanea crisi dell'impresa, sia nell'allungare indefinitamente i tempi di chiusura della procedura di liquidazione. Sotto il primo aspetto, sarebbe opportuna un modifica legislativa che fosse orientata non tanto a ridurre per tutti i casi l'ampiezza del "periodo sospetto" (come nel caso del disegno di legge presentato dal Ministro della Giustizia alla fine del 2000) quanto, piuttosto, ad eliminare del tutto la possibilità di proporre l'azione per il caso di atti di normale amministrazione (ossia per il caso di quegli atti che servono alla normale gestione dell'azienda e che non pregiudicano il livello complessivo dell'attivo). Se, infatti, si grava questo genere di transazioni del rischio di essere revocate (imponendo, a chi abbia fatto regolari scambi commerciali con l'impresa in crisi, di restituire quanto ricevuto a suo tempo in pagamento), si impedisce, di fatto, all'impresa in difficoltà di operare e la si condanna prematuramente al fallimento. Più complicato da correggere è invece l'effetto di ritardo nel recupero dei crediti che l'esercizio dell'azione revocatoria provoca (tale ritardo è dovuto al fatto che l'azione revocatoria apre un processo civile di cui bisogna attendere l'esito per proseguire e chiudere la procedura di liquidazione). Una proposta interessante è quella avanza da Stanghellini (2000) che suggerisce di consentire la cartolarizzazione dei crediti rispetto ai quali è esperibile l'azione revocatoria, ossia di conferire al curatore la possibilità di cedere (ad esempio un istituto finanziario) crediti in contenzioso, o, comunque, rispetto ai quali sarebbe esperibile l'azione revocatoria contro il pronto pagamento di una parte del loro valore nominale. Il tasso di sconto sarebbe determinato dalle aspettative sul tempo necessario per avere la sentenza sulla revocatoria (e dunque la liquidazione del credito) - e, perciò, dal grado di efficienza della giustizia civile - e dal grado di rischio rispetto al successo nella causa - e pertanto dalla fondatezza giuridica delle motivazioni che sostengono l'azione -.

[16] Atto Senato 1243.

Ancora a proposito delle procedure di liquidazione, particolare rilievo avrebbe l'eliminazione di sanzioni e stigma per l'imprenditore fallito che non si sia reso colpevole di illeciti penali. L'abolizione andrebbe concepita anche in modo più radicale di quanto previsto dal disegno di legge volto all'introduzione delle misure urgenti [17] presentato in Senato: in tale disegno le sanzioni cessano di essere comminate al momento della chiusura della procedura; chiusura che però può richiedere anche dieci anni di tempo. Sarebbe invece opportuno comminare sanzioni solo nel caso in cui al fallimento si abbinino illeciti penali ed escludere del tutto conseguenze personali - e stigma - per l'imprenditore e gli amministratori che tali illeciti non abbiano compiuto.

Anche prevedere che la chiusura della procedura determini l'estinzione di tutti i debiti insoddisfatti (cosiddetto *fresh start*) - anche se poco cambierebbe sul piano pratico per i creditori, che comunque hanno pochissime possibilità di essere soddisfatti in un momento successivo alla chiusura del fallimento (e dunque non opererebbe effetti negativi su tasso di interesse passivo e grado di razionamento), - potrebbe invece ridurre il rischio d'impresa.

Avrebbe, al contempo, rilievo introdurre il rispetto della priorità assoluta dei creditori garantiti (quali sono di norma le banche) nella distribuzione del denaro ricavato dalla liquidazione dell'azienda. Ciò per la sola ragione che maggiori garanzie nel recupero dei crediti opererebbero nel senso di una riduzione dei tassi di interesse passivi e del razionamento del credito.

Importante ai fini di tale riduzione sarebbe poi l'introdurre una regola che, in analogia con quanto avviene nel sistema tedesco, subordinasse all'assenso dei creditori la vendita degli *assets* in occasione della liquidazione a soggetti collegati ai soci dell'impresa fallita (ciò al fine di disincentivare l'effetto "fenice").

Rispetto alle procedure di recupero, che, nel nostro ordinamento, consentono al debitore spazi di negoziazione minimi: da un lato sarebbe necessario rivederne in modo profondo l'impianto per trasformarle da occasioni (peraltro condizionate a requisiti così stringenti da comprometterne di fatto l'utilità) per ottenere una dilazione dei pagamenti , quali sono ora, a possibilità di rinegoziare contenuto e ammontare dei debiti (ricalcando, per questi aspetti, le disposizioni del *Chapter 11* statunitense); dall'altro sarebbe opportuno consentire anche ai creditori di avviare la procedura e, dunque, di impostare il piano di riorganizzazione, anche nel caso in cui si lasci il debitore alla guida dell'impresa. Ciò consentirebbe per il primo aspetto di ridurre il rischio d'impresa e per il secondo di contenere il costo e il razionamento del credito. Più in generale, poi, avrebbe particolare rilevanza che, in questo genere di procedure dove l'impresa, per definizione, continua la sua attività, potessero essere i diretti interessati - imprenditore, o *management*, e creditori - a prendere decisioni rispetto alle quali, per esperienza di attività commerciale e del mercato in genere, hanno una competenza di gran lunga superiore a quella del giudice o del curatore che, per l'attuale disciplina, sono chiamati a sostituirli nella gestione dei loro interessi.

[17] Atto Senato 1243.

3 Diritto societario e dimensione d'impresa

3.1 *PREMESSA*

Con il D.Lgs. 6/2003 ("Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative") ed il D.Lgs. 5/2003 ("Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia"), entrambi di attuazione della legge delega n. 366/2001, si è completata la riforma del diritto societario iniziata con il "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" (Tuif)[1]. Le nuove norme modificano l'intera sezione del codice civile dedicata alle società di capitali e, come esplicitato nella legge delega (art. 2), si pongono l'obiettivo di favorire la crescita dimensionale delle imprese, migliorarne la struttura finanziaria - aumentando il grado di apertura al mercato -, ridurre lo "scalino normativo" tra società quotate e non. La riforma si propone, inoltre, di accrescere l'affidabilità dell'ambiente normativo[2] e, contestualmente, di concorrere a semplificarlo, ampliando significativamente l'ambito dell'autonomia statutaria riconosciuta all'impresa.

E' opinione ampiamente condivisa che la complicazione amministrativa e di regolamentazione del nostro ordinamento costituisca un vincolo alla crescita dimensionale delle piccole e medie imprese (PMI). Gli indicatori ISAE[3] (Tab. 1) sulla rigidità dell'ambiente normativo per forma giuridica e per paese confermano questa evidenza e rilevano un generale eccesso di regolamentazione dell'Italia rispetto ai paesi dell'Unione Europea. Tale contesto, concorrendo a scoraggiare il passaggio da una forma giuridica "chiusa" (al mercato dei capitali) ad una "aperta" (in particolare da Srl a Spa), vincola l'adattabilità delle imprese e la loro crescita dimensionale.

---

[1] D.Lgs. 58/1998 ("Legge Draghi"). Per quel che riguarda gli aspetti penalistici della riforma, in attuazione alle disposizioni della legge delega, è stato emanato il D.Lgs. 61/2002 contenente la "Disciplina degli illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali".

[2] In particolare garantendo regole che assicurino chiara ripartizione dei poteri e delle responsabilità, diano autonomia di decisione a chi è investito di compiti di gestione, tutelino i contratti. Un principio di estrema semplificazione caratterizza anche la parte di procedura della riforma coma delineata da D.Lgs. 5/2003 che, tuttavia, non viene tratta in questo lavoro.

[3] In ISAE (2000) è condotta un'analisi comparata tra paesi della normativa di dettaglio e amministrativa che grava sulle imprese in fase di avvio e di trasformazione organizzativa. Gli indicatori misurano l'impatto economico complessivo, in termini di costi e tempi, di particolari variabili normative (richiesta di adempimenti da parte delle Amministrazioni Pubbliche, vincoli giuridici associati alla forma giuridica prescelta, caratteristiche degli atti necessari alla costituzione o al cambiamento di forma giuridica) e di variabili relative all'efficienza del mercato del credito.

Le PMI che caratterizzano il sistema imprenditoriale del nostro paese, sono prevalentemente società "chiuse", con forte dipendenza dai margini di autofinanziamento e dove

Tab. 1 INDICATORI DI RIGIDITÀ DELL'AMBIENTE NORMATIVO PER PAESE E PER FORMA GIURIDICA

Paesi	Public limited company (spa)	Private limited company (srl)	Partnership (snc)	Sole trader (individuali)
Francia	2,00	2,37	2,81	1,95
Germania	1,98	2,40	1,48	1,95
Irlanda	-	0,32	0,36	0,07
Italia	3,19	2,20	1,85	2,86
Olanda	1,91	1,54	0,25	0,84
Regno Unito	1,18	0,23	0,12	0,42
Spagna	2,39	1,27	0,81	0,69

Fonte: ISAE (2000).

l'interesse pubblicistico è molto limitato, salvo il profilo connesso al finanziamento bancario. Esse mostrano, infatti, una struttura finanziaria in cui predomina l'indebitamento a breve, e dove è ancora ridotta la presenza di intermediari specializzati e la diffusione di strumenti finanziari innovativi (cfr. Cap. 6 di questo Rapporto). Il modello di controllo è, inoltre, caratterizzato da un'elevata concentrazione da parte di nuclei familiari e dal limitato ruolo degli intermediari finanziari nella proprietà delle imprese. In un contesto caratterizzato dallo scarso ricorso al capitale azionario, la crescita è spesso affidata a strumenti peculiari come il gruppo piramidale[4].

Il numero di imprese interessate dalla riforma è elevato (Tab.2) e, tra queste, una parte importante è costituita da società di piccole-medie dimensioni, prevalentemente Srl; sebbene la forma giuridica di elezione della grande impresa sia la Spa, quasi la metà di queste presenta meno di venti addetti[5]. Inoltre, come ben noto, il ricorso alla forma societaria azionaria (e dunque ad una più ampia possibilità di ricorso al capitale di terzi) solo in un numero di casi contenuto è connesso ad un'effettiva apertura della compagine sociale al mercato.

La letteratura[6] che ha tentato di quantificare gli effetti della qualità dell'ambiente normativo sui risultati dei sistemi economici ha, tuttavia, circoscritto l'indagine prevalentemente alle grandi imprese quotate, spesso ad azionariato diffuso, evidenziando l'importanza della tutela degli azionisti di minoranza e dei finanziatori[7]. Poche sono, invece, le indicazioni che provengono

[4] Nelle piccole e medie imprese tale organizzazione consente di imputare rami di differenti attività a società controllate, di limitare l'apertura della proprietà e di circoscrivere la partecipazione dei soci a diverse iniziative. Si tratta, pertanto, di modelli societari con un ridotto accesso al mercato dei capitali che, conseguentemente, condiziona la possibilità di ripartire il rischio imprenditoriale, di aumentare le fonti di finanziamento e le occasioni di crescita dell'impresa.Per una trattazione ampia a riguardo si veda Bianchi e Enriques (2001), Bianchi, Bianco e Enriques (1997).

[5] La scelta della forma della Spa per le piccole imprese sembrerebbe essere collegata esclusivamente a ragioni di prestigio di tale forma giuridica.

[6] L'approccio legale alla *corporate governance* ha enfatizzato la relazione tra qualità del contesto normativo (inteso come caratteristiche della normativa societaria ed efficienza dell'*enforcement*) in cui operano le società di capitali, ed il grado di sviluppo dei mercati finanziari ed obbligazionari. Per un'analisi nel dettaglio di questo filone teorico e le relative critiche si rimanda al riquadro successivo.

dalla letteratura economica per quel che riguarda la definizione delle caratteristiche di un sistema di regole per le società non quotate ed i suoi rapporti con la disciplina delle società quotate: è tuttavia evidente che, mentre per quest'ultime la concorrenza sul mercato

Tab. 2 IMPRESE RIPARTITE PER FORMA GIURIDICA E CLASSE DI ADDETTI

Forma giuridica	Classe di addetti					
	1-9	10-19	20-99	100-499	500 e oltre	Totale
Impresa individuale	2.335.917	18.603	3.287	27	1	2.357.835
Società di persone	657.176	44.154	10.328	146	4	711.808
Società di capitali	308.789	46.944	41.111	6.242	893	403.979
Società cooperative	26.062	4.777	4.369	681	94	35.983
Consorzi	7.926	277	227	59	15	8.504
Altra forma d'impresa	2.550	250	306	147	26	3.307
Totale	3.338.420	115.005	59.628	7.302	1.061	3.521.416
			Dettaglio società di capitali			
Spa	13.070	4.134	12.438	4.556	800	34.998
Srl	295.545	42.799	28.665	1.683	93	368.785
Altra forma di società di capitale	174	11	8	3	0	196
Totale	308.789	46.944	41.111	6.242	893	403.979

Fonte: ISTAT (1996).

internazionale dei capitali costituisce una spinta all'armonizzazione della disciplina, questo non avviene per le società non quotate (in particolare di piccole e medie dimensioni) prevalentemente dipendenti dai mercati finanziari locali[8].

La riforma del diritto societario è destinata ad esercitare un impatto significativo, non solo per l'universo coinvolto, ma anche perché si propone finalità con una forte connotazione economica, ossia indirizzare i progetti imprenditoriali verso le forme societarie più evolute, in grado di favorire l'accesso a fonti di finanziamento esterne e stimolare la crescita dimensionale. E' pertanto in questa ottica che, nel presente capitolo, è condotta l'analisi delle nuove disposizioni. L'attenzione viene circoscritta a due principali questioni connesse alla ridefinzione della disciplina delle Società a responsabilità limitata e della società per azioni, come delineata dal D.Lgs. 6/2003: ossia verificare se la riforma favorisca l'adozione da parte delle PMI di forme societarie più "vicine" ai mercati e, quindi, possa concorrere ad incentivare il salto dimensionale; verificare, in secondo luogo, se la riforma consente di ridimensionare lo "scalino" normativo tra società quotate e non e disegni, pertanto, uno schema di incentivi tale da stimolare la quotazione delle imprese che ne possiedano le caratteristiche.

Il capitolo è organizzato come segue: nella prima parte (paragrafo 2) si illustrano alcune delle novità più rilevanti del D.Lgs. 6/2003, in particolare in materia di Srl e Spa; nella seconda parte (paragrafo 3), invece, si attua una valutazione in chiave economica della riforma.

[7] Questo è stato il principio ispiratore del Tuif (la riforma Draghi) per le società quotate che ha sensibilmente avvicinato il sistema normativo del nostro Paese a quello dei più avanzati Paesi europei. Per un inquadramento generale si rimanda a Belcredi e Micossi (2001), Montalendi (2000).

[8] Associazione Disiano Preite (2003).

***Law & Finance*, una rassegna della letteratura**

L'approccio legale alla corporate governance*, pur ponendosi in relazione di continuità con la letteratura economica che ha individuato nel rapporto principale-agente il problema cruciale dell'impresa*[1]*, va tuttavia oltre l'analisi dei conflitti interni ad essa e approfondisce la relazione con la finanza ed il diritto*[2]*. In questo approccio la relazione tra struttura proprietaria e controllo dipende anche dalle regole, sia interne (statuti) che esterne (norme di legge) all'azienda, nonché dall'efficienza del loro* enforcement *che influisce sulla dimensione del conflitto, sia direttamente (aumentando o riducendo il beneficio privato del controllo dell'impresa e riducendo il rischio di espropriazione), sia indirettamente (incidendo sui costi giudiziari e di verifica che gli azionisti debbono sostenere per controllare l'operato del* management *e garantire i propri diritti aziendali). Pertanto, anche le scelte finanziarie dell'impresa (ricorso al capitale proprio o al debito) devono tener conto essenzialmente delle differenze nei "diritti" di chi detiene i titoli obbligazionari o i titoli azionari, e dell'entità con cui il sistema legale ne garantisce la tutela.*

*La relazione tra qualità del contesto normativo – inteso come caratteristiche della normativa societaria ed efficienza dell'*enforcement *– in cui operano le società di capitali ed il grado di sviluppo dei mercati finanziari ed obbligazionari trova una sua prima e compiuta formulazione nei lavori di La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer e Vishny (LLSV) che presentano un approccio di analisi comparata dei sistemi finanziari sulla base dei diversi modelli di* corporate governence*. In uno studio pionieristico di impronta prettamente empirica*[3]*, le evidenze riportate suggeriscono che il grado di protezione dei creditori e degli investitori, l'*enforcement*, e l'origine giuridica del paese (*common law*, origine francese, origine tedesca), sono fattori fondamentali per lo sviluppo delle istituzioni finanziarie e l'evoluzione della corporate finance. LLSV individuano sia una relazione positiva tra grado di tutela degli investitori*[4] *e sviluppo dei mercati finanziari, sia una relazione negativa tra concentrazione proprietaria e grado di protezione degli investitori. In particolare, paesi con una bassa protezione degli investitori (prevalentemente paesi di* civil law*) esibiscono un mercato dei capitali (di debito e di rischio) più piccolo e sottile, mentre i paesi la cui base del sistema giudiziario va ricercata nel diritto comune (di origine anglosassone), risultano più efficienti nel far rispettare le leggi dei paesi il cui codice è di derivazione francese e, nel complesso, presentano anche un sistema finanziario più avanzato. Analogamente, la distinzione tra sistemi giuridici spiegherebbe anche il diverso grado di concentrazione proprietaria delle imprese: ovvero*

---

[1] Berle e Means (1932); Jensen e Meckling (1976).

[2] Il problema di agenzia nasce dalla separazione tra proprietà e controllo, tipica delle grandi imprese moderne, e dai rischi connessi alle asimmetrie informative ed alla divergenza di interessi tra proprietari e *managers*. Questo potenziale conflitto ed i connessi costi d'agenzia condizionano sia le scelte di finanziamento dell'impresa, sia quelle di investimento dei risparmiatori. Grossman e Hart (1986) e Hart-Moore (1990), seguendo la teoria dei contratti incompleti, hanno sottolineato il problema dell'allocazione efficiente dei diritti di controllo residuali (*residual claims)* al fine di limitare la discrezionalità dei *managers* il cui interesse è l'esercizio del controllo senza interferenze, mentre quello dei creditori e degli azionisti è di garantirsi dal rischio di affidare i propri capitali.

[3] La Porta, Lopez de Silanes, Schleifer e Vishny (1997,1998).

[4] L'analisi empirica ha tentato la definizione e la misura del grado di protezione degli investitori mediante la costruzione di indici costruiti in base alle caratteristiche che qualificano un sistema soddisfacente di *corporate governance* (i diritti di voto in assemblea, la facilità di accesso all'assemblea, uguaglianza di trattamento, rimedi legali contro gli abusi degli amministratori).

più elevato dove i sistemi giudiziari sono di origine francese rispetto a quelli dove prevale il diritto comune[5].

La letteratura che ha preso le mosse da questo articolo ha approfondito, principalmente mediante l'analisi statistica, la relazione tra qualità delle regole societarie e grado di concentrazione proprietaria delle imprese quotate[6]*, attestando questa relazione sia per le economie più ricche*[7]*, sia per le economie del sud-est asiatico*[8]*. Ulteriori lavori hanno dimostrato che paesi con una maggior protezione degli investitori possiedono anche maggiori opportunità di accedere al finanziamento esterno ed esibiscono mercati finanziari più sviluppati. In particolare, tale differenze sono ricondotte all'entità con cui la legge garantisce gli investitori minoritari dal rischio di espropriazione da parte degli* shareholders *maggioritari (ad esempio garantisce* information disclosure*) o dai* managers[9].

Pur mancando una prova robusta del nesso causale esistente tra crescita economica e sviluppo del sistema finanziario (i lavori attestano infatti esclusivamente correlazioni positive), è tuttavia evidente come la possibilità per le imprese di ricorrere ad un mercato dei capitali articolato, sviluppato ed efficiente, costituisca un fattore certamente positivo che assicura una fonte alternativa di reperimento di risorse a supporto della crescita aziendale. Un tale contesto può infatti contribuire non solo a rilassare i vincoli finanziari dell'impresa, ma anche a fornire un meccanismo che assicuri agli investitori l'accesso all'informazione sull'attività dei gestori. Pertanto, se la disponibilità di fonti di finanziamento esterne all'impresa è importante ai fini della sua crescita dimensionale, allora quest'ultima dovrebbe essere positivamente correlata con il grado di sviluppo finanziario e, in generale, con tutti quei fattori che ne sono alla base. Queste conclusioni emergono sia da confronti cross-country[10] *che analisi a livello di industria*[11]*. La letteratura in esame sviluppa queste conclusioni e inserisce nelle elaborazioni come variabili esplicative indicatori della caratteristica del sistema legale e giudiziario e misure della loro qualità. Ne segue che, date le differenze tra paesi nei sistemi finanziari e nei contesti legali,*

---

[5] Un'analoga differenza si rintraccia anche negli assetti proprietari: nei paesi di *common law* le azioni delle imprese quotate sono detenute principalmente da investitori istituzionali o singoli investitori (il cosiddetto *ousider system*), mentre in Europa prevale l'*insider system* con le *holding* famigliari. Nei modelli anglosassoni, la polverizzazione degli *shareholders* riduce la loro capacità di controllare il *manager* e dà luogo a un conflitto di interessi connesso agli elevati costi per il controllo dell'attività dei gestori; contrariamente, una struttura concentrata porta alla definizione di una conflitto alternativo di agenzia tra *shareholder*s maggioritari e *shareholders* minoritari.

[6] Infatti, se la protezione accordata dall'ordinamento agli azionisti è bassa, i benefici privati del controllo sono maggiori, poiché l'azionista di maggioranza (o gli *insiders*) avrà minori rischi di subire sanzioni per eventuali appropriazioni ai danni degli azionisti di minoranza.

[7] La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (1999a).

[8] Claessens, Djankov e Lang (1999). Per l'Italia tale relazione viene attestata in Barca (1995).

[9] A riguardo LLSV (1999b) verificano che paesi con ambienti legali efficiente hanno anche *stock markets* più ampi, un maggior numero di società quotate e una maggiore offerta pubblica iniziale (*Initial Public Offering*) rispetto ai paesi in cui la normativa accorda meno tutele. Analoghe conclusioni in Johnson, Boone, Branch e Friedman (2000).

[10] Le prime intuizioni e contributi sono stati elaborati da King e Levine (1993ab) che verificano come paesi con mercati finanziari più ampi esibiscano anche tassi di crescita maggiori. Levine e Zervos (1998) attestano che gli indicatori di crescita risultano essere positivamente correlati alle diverse misure di liquidità dei mercati azionari.

dovrebbe esistere una sistematica differenza cross-country *nella capacità delle imprese di ottenere risorse esterne. Questo emerge sia da studi a livello d'impresa*[12]*, sia da analisi a livello di industria*[13] *a cui si affiancano i risultati di ricerche econometriche su dati* panel[14].

A livello di singola impresa Demirguc-Kunt e Maksimovic (1998) calcolano, attraverso lo studio di micro dati aziendali di 30 paesi sviluppati, la percentuali delle imprese che sono cresciute a tassi più elevati di quelli sostenibili con l'autofinanziamento e verificano come questa percentuale sia maggiore in paesi con sistemi finanziari più evoluti. L'analisi conferma che sia un mercato azionario attivo ed un ben sviluppato sistema legale sono fattori importanti per favorire la crescita delle imprese che ottengono più facilmente l'accesso al credito esterno[15]*. Levine (1999) attesta una relazione statistica significativa tra maggiori livelli di protezione dei creditori e maggiori gradi di sviluppo finanziario, e tra sviluppo finanziario e reddito pro capite. Wurgler (2000), invece, verifica una relazione positiva tra la protezione legale degli investitori (sulla base degli indicatori di LLSV) e il coefficiente dell'elasticità degli investimenti (misura della capacità di un paese di spostare celermente risorse verso i settori industriali che esibiscono maggiori opportunità di crescita). Gli effetti di miglioramenti della qualità del contesto normativo di un paese sui mercati azionari, trovano una formulazione teorica in Lombardo e Pagano (1999)*[16]*. Gli autori individuano due distinte ragioni per cui miglioramenti nel contesto legale possono essere associati a una maggiore domanda di finanziamento esterno da parte delle imprese: in primo luogo, incidendo sul rapporto di agenzia, leggi buone ed un* enforcement *efficiente riducono i benefici privati dei* managers*, aumentando la credibilità del maggior rendimento che le compagnie garantiscono agli* shareholders *esterni e la disponibilità di risorse esterne. In secondo luogo, incidendo sulla profittabilità dell'impresa, un tale contesto amplia il menù di contratti che le compagnie possono utilizzare e riduce il costo dell'enforcement, rendendo le società più profittevoli e aumentando l'ammontare di finanziamenti che attraggono. In altre parole, l'efficienza dell'enforcement aumenta la completezza del contratto e riduce i costi per la sua applicazione. Un aspetto caratterizzante la crescita economica è che parte di questa ha luogo mediante l'aumento delle dimensioni delle imprese esistenti. Rajan e Zingales (1995) verificano che lo sviluppo finanziario incide sulla crescita in due modi: sia influendo sulla dimensione media*[17] *delle imprese esistenti, sia sul numero delle nuove imprese nei settori industriale che maggiormente ricorrono*

---

[11] Rajan e Zingales (1998), utilizzando un campione di dati statunitensi, rilevano che paesi con un maggiore livello di sviluppo del sistema finanziario sono caratterizzati, nel medio termine, da tassi di crescita del valore aggiunto più elevati in quelle industrie che maggiormente necessitano di risorse esterne per finanziare lo sviluppo della propria attività.

[12] Demirguc-Kunt e Maksimovic (1998, 1999).

[13] Wurgler (2000).

[14] Beck, Levine e Loayza (2000) analizzano gli effetti che lo sviluppo dell'intermediazione finanziaria esercita sulla crescita economica e verificano che paesi con leggi che garantiscano tutela ai diritti degli investitori tendono ad esibire un miglior sviluppo di sistemi finanziari e per questa via incidere positivamente sulla crescita economica.

[15] Nelle elaborazioni, viene inserita come indicatore della qualità del contesto legale e della facilità con cui le società possono contrarre contratti, la variabile *Law & Order*, misura elaborata *dall'International Country Risk Guide*, e che valuta l'efficacia con cui in un paese viene applicata la legge.

[16] Lombardo e Pagano (2000).

alla finanza esterna. Kumar, Rajan e Zingales (1999) recentemente approfondiscono questa intuizione e verificano una relazione positiva tra efficienza del sistema giudiziario e dimensione delle imprese[18].

Le conclusioni cui perviene questa letteratura è che un'insufficiente tutela dell'investitore ostacola la diffusione della proprietà azionaria, costituisce un incentivo alla concentrazione e limita la crescita dimensionale delle imprese. Sono, tuttavia, possibili a una serie di osservazioni critiche[19] *che evidenziano alcuni limiti interpretativi delle teorie esposte. In primo luogo, esse non spiegano l'evidenza del persistere di concentrazioni proprietarie nei paesi sviluppati anche in presenza di una normativa societaria che garantisca gli investitori minoritari. A riguardo Roe*[20] *nota che le regole del governo societario presentano dei limiti nel mitigare i conflitti di agenzia: se da una parte concorrono a ridurre quella parte dei costi di agenzia derivanti dalle possibili espropriazioni degli* insiders *a danno degli* outsiders*, non possono tuttavia impedire errori delle scelte gestionali (anche quando questi derivino dal perseguimento di finalità non compatibili con gli interessi della società). La legge societaria "buona" può pertanto limitare i* managers *dal sottrarre parte della rendita, ma poco può fare nell'obbligare gli stessi a condurre bene l'azienda*[21] *e nel limitare l'eventuale loro cattiva condotta: questa componente del costo di agenzia trova rimedio solo parziale nelle regole a tutela dell'investitore.*

Inoltre, nelle elaborazioni sono omesse una serie di variabili pur rilevanti e, addirittura, determinanti nelle scelte finanziarie dell'impresa (l'orizzonte temporale dell'impresa, l'importanza che riveste l'investimento in ricerca e sviluppo e la struttura del sistema industriale)[22]*. A questo si affianca poi il "bagaglio" culturale istituzionale di un paese (la cosiddetta* path dependence*) che può incidere sulle scelte finanziarie operate.*

Come osservato, le analisi econometriche verificano l'esistenza di una correlazione positiva tra qualità del sistema legale (prevalentemente inteso come protezione degli investitori minoritari), dimensioni dei mercati dei capitali e crescita, senza tuttavia approfondire e chiarire il nesso causale esistente. LLSV (1999) notano che se le misure di protezione dei creditori possono derivare dalle pressioni del mercato, tuttavia l'elemento determinante, ossia l'origine legale del paese, è un aspetto esogeno. Tuttavia potrebbe verificarsi che un maggior livello di sviluppo finanziario concorra alla definizione di norme che garantiscano e rafforzino i diritti degli investitori. Questo è il punto centrale della critica avanzata dal cosiddetto political economy approach[23] *secondo cui le*

---

[17] Un'ampia rassegna della letteratura sulle determinanti della dimensione d'impresa in Kumar, Rajan e Zingales (1999).

[18] In particolare, Kumar, Rajan e Zingales (1999) verificano che paesi con sistemi giudiziari efficienti presentano imprese capital intensive di dimensioni relativamente minori rispetto ai i settori industriali R&D.

[19] Spaventa (2001).

[20] Roe (1994, 2001).

[21] E' quello che nella terminologia americana è il *business judgement rule*, il quale impedisce di sanzionare errori manageriali.

[22] La composizione dell'attivo può inoltre agevolare il ricorso al capitale di rischio. Le immobilizzazioni sono certamente rilevanti come garanzia al credito bancario, mentre i beni intangibili favoriscono e agevolano il ricorso al capitale di rischio.

[23] Per una rassegna si veda Pagano e Volpin (2001).

leggi non sono immutabili, ma si evolvono nel tempo in risposta alle influenze che diversi gruppi di pressione possono esercitare nella compagine politica di un paese[24]*. Pagano e Volpin (2002)*[25]*, ad esempio, eleborano un modello in cui le leggi e le regole sono il risultato di coalizioni che si formano tra i diversi gruppi d'interesse, condizionati da interessi economici. Il* political approach *prende le distanze sia dalle impostazioni che ricollegano le normative a fattori storici (le origini legali), sia da quelle che li ricollegano a fattori ideologici (Roe). L'assenza della verifica della direzione del nesso di causalità tra sistema normativo e modifica degli assetti industriali, finanziari e proprietari porta anche ad identificare in un efficace quadro normativo un condizione necessaria, ma non sufficiente per la garanzia di un efficiente assetto finanziario. La letteratura di* Law and Finance*, infatti, ha illustrato la superiorità del diritto comune rispetto a quello civile nella tutela dell'investitore*[26]*, ma i recenti scandali finanziari hanno concorso a ridimensionare l'attribuzione di qualifica di ottimalità ai sistemi di governance di origine anglosassone.*

[24] Inoltre Roe contro l'opinione diffusa che la struttura della *public company* sia il prodotto della selezione naturale, l'inevitabile conseguenza di sviluppi tecnologici che richiedono capitali sempre più ingenti, sostiene che il modello societario a proprietà frammentata e' il risultato di decisioni politiche. Il grado di protezione degli investitori e l'*enforcement* delle leggi non sono variabili esogene, i processi politici, indotti anche da fattori economici, possono concorrere a modificare l'ambiente normativo e le scelte politiche che definiscono la protezione degli investitori e l'*enforcement* delle stesso sono guidati da fattori ideologici.

[25] Pagano e Volpin (2002).

[26] Per approfondire il nesso di causalità, la letteratura di *Law and Finance* si è orientata ad investigare le caratteristiche proprie delle origini legali che concorrono a generare sistemi che garantiscono una buona protezione per gli azionisti. Una spiegazione "giuridica" a questo è stata di recente articolata nei lavori di Coffee (2000) e Johnson, La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer (2000). Un approccio più propriamente "storico", invece, sostiene che un importante fattore che definisce le leggi è il fatto che lo stato riveste un ruolo relativamente maggiore nella regolazione delle attività economiche nei paesi di *civil law* rispetto a quelle di *common law*, dove la legge si è venuta a forgiare per proteggere la proprietà privata contro la corona. A riguardo, cfr. LLSV (1999).

3.2 *LA RIFORMA DEL DIRITTO SOCIETARIO IN ITALIA*

3.2.1 Il Testo unico della finanza: alcune considerazioni

I due decreti legislativi approvati dal Governo nel gennaio di quest'anno, come si è accennato, completano la riforma delle società di capitali, avviata con il Tuif per la parte concernente la disciplina delle società quotate su mercati organizzati. Il Tuif era, tra l'altro, dichiaratamente, solo il primo passo di una complessiva rivisitazione del diritto societario. Nel 1998 la "riforma Draghi" si è mossa nel senso di profondi cambiamenti in tema di norme di diritto societario applicabili alle società emittenti titoli sui mercati regolamentati e di offerta pubblica di acquisto (OPA)[9]. In particolare, questa riforma ha comportato la definizione di mezzi adeguati per la tutela delle minoranze (Tab. 3), un sistema di controlli interno maggiormente efficace e, in ultimo, una maggiore trasparenza in tema di informativa societaria. La protezione delle

Tab. 3 GLI STRUMENTI DI TUTELA DELLE MINORANZE NEL TUIF

Convocazione dell'assemblea su richiesta della minoranza	• Abbassamento del *quorum* per richiedere la convocazione in assemblea (dal 20 al 10% del capitale sociale). • Fissazione del *quorum* deliberativo delle assemblee straordinarie ad almeno due terzi del capitale rappresentato in assemblea, per tutte le convocazioni. L'atto costitutivo può tuttavia richiedere un *quorum* deliberativo più elevato e può innalzare il quorum costitutivo dell'assemblea straordinaria in terza convocazione oltre il quinto del capitale sociale
Strumenti per facilitare l'intervento dei soci in assemblea	• Possibili previsioni statutarie del voto per corrispondenza. • Semplificazione delle procedure per la sollecitazione e raccolta delle deleghe di voto. L'atto costitutivo può prevedere disposizioni volte a facilitare la raccolta delle deleghe presso gli azionisti dipendenti.
Strumenti di tutela giudiziaria	• Riduzione dal 5 al 2% dell'aliquota di capitale necessaria per l'ammissibilità della denuncia al collegio sindacale da parte dei soci; Riduzione dal 10 al 5% dell'aliquota di capitale necessaria per l'ammissibilità della denuncia al tribunale da parte dei soci. L'atto costitutivo può stabilire aliquote inferiori in entrambi i casi. • Diritto dell'esercizio diretto dell'azione di responsabilità senza il tramite delle deliberazioni assembleari. • Esperibilità dell'azione di responsabilità contro amministratori, sindaci e direttori generali da tanti soci (iscritti da almeno sei mesi nel libro dei soci) che rappresentino almeno il 5% del capitale. Prima del Tuf, l'azione poteva essere promossa soltanto in seguito a deliberazione dell'assemblea ordinaria. L'atto costitutivo può stabilire un'aliquota inferiore.
Il diritto di recesso	Il diritto di recesso, per gli azionisti dissenzienti, nel caso di scissione che comporti l'assegnazione di azioni non quotate. In precedenza, tale diritto era previsto solo nel caso di fusioni ovvero incorporazioni in una società le cui azioni non fossero quotate
Coinvolgimento elezione col leggio sindacale	Almeno uno dei tre membri del collegio sindacale deve essere eletto dalla minoranza (ovvero almeno due se il collegio è formato da più di tre membri).
Tutela patrimoniale	La nuova disciplina dell'Offerta Pubblica d'Acquisto (OPA); la nuova disciplina della azioni di risparmio.
Trasparenza informativa	**Strumenti d'informazione diretta**. Viene esteso il diritto dei soci di prendere visione del bilancio e delle relazioni depositate presso la sede sociale per assemblee già convocate e ottenere copia a proprie spese". Inoltre, le norme in tema di sollecitazione all'investimento (art.94), richiamate dall'art.113, comma 1, in tema di informazione societaria e di prospetto di quotazione. **Strumenti di "informazione indiretta**" • Informazione che gli amministratori devono presentare al collegio sindacale almeno trimestralmente. • Informazioni dovute al collegio sindacale dai preposti al controllo interno. • Informazione che il collegio sindacale deve rendere all'assemblea. • Vigilanza che il collegio sindacale deve esercitare sul sistema di controllo.

Fonte: Artt. 93, 113, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 149, 150, 153 D.Lgs. 58/98.

[9] Per una trattazione dettagliata si veda, tra gli altri, Enriques (2002), Confindustria (2002), Bianchi e Enriques (2001), Alpa e Gaggero (1998).

minoranze costituisce uno dei criteri ispiratori dell'intera riforma e passa sia attraverso il riconoscimento ed il rafforzamento dei diritti partecipativi (voto per corrispondenza, deleghe di voto), sia dei diritti di intervento attivo (le cosiddette *voice),* sia un rafforzamento delle tutele giudiziarie (come l'azione di responsabilità, denunce al tribunale). In tema di *governance* e controlli interni il Tuif ha concorso alla definizione di una più chiara ripartizione delle competenze tra collegio sindacale e società di revisione: al primo competono principalmente i controlli di legittimità sull'attività degli amministratori, al secondo, invece, spetta in via esclusiva il controllo contabile sull'attività della società[10]. Il Tuif contiene, inoltre, una serie di norme che incidono sulla trasparenza e l'informativa societaria, in particolare sull'obbligo della pubblicità degli assetti proprietari e di comunicazione alla Commissione per le società quotate in borsa (CONSOB) di fatti rilevanti.

3.2.2 La nuova disciplina per la società di capitali nel D.Lgs. 6/2003: la Spa e la Srl

La riforma, ricalcando parzialmente le conclusioni della commissione Mirone, è indirizzata alla rimozione degli elevati vincoli normativi e delle rigidità della disciplina delle società di capitali[11]. Il principio di forte semplificazione si individua, in particolare, nella ridefinzione dei connotati che caratterizzano le Spa e le Srl e nella concessione di ampi margini all'autonomia statutaria.

A favore della flessibilità del sistema, la scelta della forma societaria è riservata alla competenza dei singoli operatori che, in base alle proprie esigenze imprenditoriali, possono optare tra una pluralità articolata di modelli organizzativi. Secondo le indicazioni dalla legge delega, sono stati disegnati due "livelli" di società: la Srl per le imprese a "ristretta compagine sociale" (art. 3) e la Spa per quelle a "compagine sociale potenzialmente ampia" (art. 4). Nel D.Lgs. 6/2003 si è tentato, tuttavia, di non irrigidire il rapporto tra schemi giuridici e tipologie economiche delineando, invece, un *continuum* di schemi societari e distinguendo tra schemi societari "chiusi" (al mercato dei capitali), ma potenzialmente apribili (ossia con possibilità di fare ricorso al mercato dei capitali senza cambiare forma giuridica) e schemi societari "aperti". Il sistema "modulare" degli schemi societari prevede:

- una Srl "chiusa";
- una Srl che ricorre al mercato dei titoli di debito (indirettamente al pubblico risparmio);
- una Spa di base ("chiusa");
- una Spa che ricorre al mercato dei capitali di rischio ("aperta") che prevede:
  una Spa ad azionariato diffuso;
  una Spa quotata.

[10] A riguardo il Tuif ha definito norme stringenti al fine di garantire l'indipendenza è l'idoneità tecnica dei revisori, e alla CONSOB è stato attribuito il compito di definire le sanzioni penali connesse per eventuali infrazioni.

[11] Questa impostazione che ha informato l'intera riforma, ha interessato anche la parte processuale (D.Lgs. 6/2003) ispirata a principi di forte semplificazione normativa.

La riforma societaria: storia ed evoluzione

Le prime proposte di riforma della disciplina delle società per azioni si inseriscono all'interno della strategia di lotta ai monopoli industriali del secondo dopoguerra[1]*. Le riflessioni in materie provengono da un gruppo di intellettuali, gli Amici del Mondo che, nel corso di un convegno tenutosi a Roma nel marzo del 1955, evidenziarono la necessità di operare una revisione della normativa societaria; in questa prospettiva, la funzione antimonopolistica del diritto delle società per azioni avrebbe dovuto concorrere ad impedire la formazione di gruppi di potere all'interno delle società. A riguardo, infatti, le disposizioni del codice civile risultavano carenti dal punto di vista della tutela degli azionisti nel favorire e stimolare la raccolta del risparmio azionario. Nel 1959 venne insediata una Commissione studio, presieduta dal giurista Francesco Santoro Passarelli i cui lavori, conclusisi nel 1961, non diedero però esito ad alcun intervento legislativo.*

La revisione della disciplina della società per azioni tornò di attualità nella prima metà degli anni sessanta, con l'istituzione di un'altra Commissione, presieduta da Alfredo de Gregorio, illustre ordinario di diritto commerciale, che delineò un progetto di riforma complessiva per le società quotate in cui compaiono molte delle innovazioni che caratterizzaranno le successive proposte riformiste: il divieto di partecipazioni incrociate, la limitazione delle deleghe, l'ampia rilevanza al conflitto d'interessi, la forte tutela patrimoniale degli azionisti in caso di aumento di capitale. La proposta prevedeva, inoltre, l'istituzione delle azioni di risparmio e l'affidamento del controllo esterno alla Banca d'Italia. Il progetto non ebbe tuttavia alcun seguito, in parte a causa dei timori di un'eccessiva interferenza da parte dell'organo di vigilanza nell'attività delle imprese.

Le iniziative riformatrici ripresero solo dopo un decennio quando, su iniziativa di Ugo La Malfa, fu predisposto, dalla Commissione presieduta dal magistrato Dino Marchetti, uno "schema di disegno di legge contenente norme modificative della disciplina della società per azioni" che, pur ponendosi in linea con i progetti precedenti, privilegiava l'abbinamento tra disciplina societaria e disciplina del mercato dei capitali. Questa impostazione rispondeva all'esigenza di incentivare l'afflusso del risparmio verso l'impiego azionario a fronte, soprattutto, del crescente indebiamento bancario delle imprese e della progressiva scomparsa, dal mercato azionario, del piccolo investitore. La rivitalizzazione del mercato borsistico, tuttavia, fu attribuita prevalentemente a provvedimenti di natura fiscale e le indicazione della Commissione Marchetti solo in parte confluirono nella L. 216/1974 che istituiva l'organo di supervisione delle società quotate (la CONSOB) e prevedeva norme di delega per una più compiuta disciplina della borsa, della revisione e certificazione dei bilanci, della contabilità delle società finanziarie.

Nella corso degli anni ottanta, l'intervento riformatore in tema di società di capitali si caratterizzò per provvedimenti legislativi parziali, prevalentemente a recepimento delle direttive comunitarie. Tuttavia, il mutarsi del rapporto tra Stato ed economia contribuì ad alimentare l'esigenza di un intervento di riforma complessiva e maggiormente incisiva. In particolare, anche l'impossibilità di destinare risorse pubbliche alle imprese ha evidenziato la necessità di una disciplina societaria che favorisse l'afflusso del risparmio verso l'impiego azionario e garantisse un utilizzo ottimale di queste risorse da parte dei soci di controllo, superando i limiti delle società azionarie in termini di raccolta ed utilizzo produttivo del capitale. A questa esigenza si affiancavano, inoltre, gli stimoli della crescente competizione internazionale tra ordinamenti che

[1] Teti (2001).

richiedevano soluzioni normative tali da garnatire al nostro Paese un ruolo sul mercato dei capitali. Il primo passo in questa direzione fu compiuto, allora, con l'emanzione del Tuif che ha introdotto profondi cambiamenti in tema norme di diritto societario applicabili alle società emittenti titoli sui mercati regolamentati.

Lo schema di legge delega della Commissione Mirone

A seguito dell'emanazione del Tuif, il primo intervento per la rivisitazione della disciplina delle società di capitali, avviene con l'istituzione, con il decreto ministeriale 24 luglio 1998, presso il Ministero di Grazia Giustizia, di una Commissione, presieduta dal prof. Antonino Mirone, con il compito di predisporre un disegno organico di legge delega per la riforma del diritto societario. Nel febbraio del 2000 la Commissione ha concluso i propri lavori consegnando il testo dello schema di disegno di legge delega. L'art. 2 enuncia i principi generali ispiratori della riforma delle società di capitali, nello specifico:

a) favorire la nascita, la crescita e la competitività delle imprese, anche attraverso il loro accesso ai mercati interni e internazionali dei capitali;

b) valorizzare il carattere imprenditoriale delle società e definire con chiarezza e precisione i compiti e le responsabilità degli organi sociali;

c) semplificare la disciplina delle società, tenendo conto delle esigenze delle imprese e del mercato concorrenziale;

d) ampliare gli ambiti dell'autonomia statutaria, tenendo conto delle esigenze di tutela dei diversi interessi coinvolti;

e) adeguare la disciplina dei modelli societari alle esigenze delle imprese, anche in considerazione della composizione sociale e delle modalità di finanziamento;

Il disegno di legge si propone anche l'adozione di nuove norme dirette ad assicurare una più rapida ed efficace tutela sul piano giudiziario con l'istituzione, presso i tribunali delle città sedi di corte di appello, di sezioni specializzate nella trattazione delle cause e dei ricorsi camerali che richiedono un elevato grado di competenza nei settori economico e finanziario[2].

L'articolato proposto dalla Commissione Mirone prevede la predisposizione di modelli societari "flessibili", lasciando all'imprenditore la scelta del modello più idoneo alla propria attività, ma fissando regole molto stringenti a tutela dei terzi. Lo schema del disegno di legge rifiuta, come esplicitato nella relazione di accompagnamento, l'idea originaria di una rigida ripartizione tra due schemi normativi volti a disciplinare l'uno (Srl) la società chiusa, e l'altro (Spa) la società aperta, astenendosi dal definire i presupposti del "tipo" (numero dei soci, numerosità dipendenti, etc.). Il disegno di legge definisce, invece, un modello di base, cui si aggiungevano regole caratterizzate da un maggior grado di imperatività in considerazione dell'effettivo ricorso al mercato dei capitali. In particolare, la Commissione proponeva una Srl, regolata in maniera autonoma, modellata sulle esigenze proprie delle imprese a ristretta compagine sociale e caratterizzata da un'ampia statutaria; e una Spa modellata sulle esigenze proprie delle imprese a compagine sociale potenzialmente ampia, caratterizzata anche dalla possibilità di ricorso al capitale di rischio.

In relazione alle società cooperative il progetto Mirone era orientato sia a dotare tali imprese

[2] Banca d'Italia (2003).

di uno statuto che consentisse di recuperare l'inferiorità istituzionale rispetto alle imprese lucrative, sia a sanarne le inefficienze in termini di raccolta di capitale di rischio e di governance.In tema di gruppi, si proponeva una disciplina volta a favorire la trasparenza dei rapporti intragruppo, mentre in materia di diritto penale l'impostazione del progetto prevedeva che il legislatore delegato dovesse attenersi a principi di carattere generale, quali: determinatezza e precisione, in modo da definire con la maggior chiarezza il precetto penalmente sanzionato; sussidiarietà dell'intervento penalistico; offensività, in modo da limitare la punibilità alle sole condotte che si prospettino concretamente offensive del bene giuridico tutelato; personalità della responsabilità penale, in modo, anzitutto, da consentire l'esatta ed inequivoca individuazione dei soggetti attivi del reato. Le indicazioni relative alle norme sulla giurisdizione prevedevano l'istituzione di un giudice specializzato nella materia commerciale, e la predisposizione di strumenti processuali adeguati alle esigenze di certezza e celerità dell'intervento.

La legge delega 3 ottobre 2001, n. 366

La parte civilistica della legge delega (L. 366/2001) riprende l'originario progetto elaborato dalla Commissione Mirone, con la sola eccezione relativa alle norme in materia di società cooperative, quelle relative agli illeciti penali ed amministrativi delle società commerciali e quelle in tema di nuove norme sulla giurisdizione. Relativamente al falso in bilancio e altre comunicazioni sociali la L. 366/2001 si discosta sensibilmente dall'impostazione indicata dalla Commissione trasformando i reati da "reati di pericolo" a "reati di danno" con la conseguenza della rilevanza per la sua sussistenza dell'accertamento dell'effettiva lesione di un interesse determinato. La delega in materia penale è stata esercitata con il D.Lgs. 61/2002 in cui è stata soppressa la norma che prevedeva l'istituzione di sezioni specializzate nel settore del diritto dell'economia. Parte dei principi in materia delle regole processuali volte a consentire una più rapida ed efficace definizione dei procedimenti, mantenuti nell'art. 12 della legge delega, sono alla base del D.Lgs. 5/2003 contenente la "Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia".

Per completare la parte civilistica della riforma è stata istituita presso il Ministero della giustizia una nuova commissione (Commissione Vietti). La Commissione ha concluso i suoi lavori nel settembre 2002 e nel gennaio di quest'anno il Parlamento ha licenziato i decreti legislativi n. 5/ 2003 e n. 6/2003.

Formalmente, non si è fissato un rapporto tra dimensione dell'impresa e modello societario (ad esempio prevedendo l'obbligo di quotazione al raggiungimento di parametri dimensionali prefissati), scelta che avrebbe costretto le imprese in rigidi vincoli di correlazione; si è, invece, optato per una graduazione di modelli sufficientemente elastici, consentendo agli operatori di adottare lo schema societario più consono alle esigenze concrete. Analogamente, la Commissione Mirone si è orientata per la definizione di modelli societari flessibili, con un tasso di obbligatorietà e imperatività delle norme crescente man mano che l'attività delle società si dirige verso forme maggiormente orientate al mercato (quindi aperte) in cui è più sentita l'esigenza di tutela degli investitori (Tab.4).

Tab. 4 SPA DI BASE E SPA APERTA NEL NUOVO DIRITTO SOCIETARIO

Tutela delle minoranze	Spa di base	Spa aperta
Azione sociale di responsabilità	Soci che rappresentino almeno 1/5 del capitale sociale. Una diversa misura può essere previste dallo statuto (ma non inferiore ad 1/3)	Soci che rappresentino almeno 1/20 del capitale sociale. Una misura minore può essere previste dallo statuto.
Blocco delle minoranze	L'assemblea straordinaria delibera con voto favorevole di tanti soci che rappresentano più della metà del capitale sociale	L'assemblea è costituita con i soci che rappresentano almeno la metà del capitale sociale, e delibera con voto favorevole di almeno 2/3 del capitale rappresentato in assemblea.
Impugnazione delle delibere Assembleari	5% del capitale sociale	1‰ del capitale sociale
Denuncia al collegio sindacale	Soci che rappresentano 1/20 del capitale sociale.	Soci che rappresentano 1/50 capitale sociale
Denuncia al tribunale di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri degli amministratori	Soci che rappresentano 1/10 capitale sociale.	Soci che rappresentano 1/20 capitale sociale.
Protezione interessi connessi all'appello pubblico risparmio		
Patti parasociali	Nessun obbligo di pubblicità	Obbligo di pubblicità
Denuncia del Pubblico Ministero	Il Pubblico Ministero non è legittimato alla denuncia al tribunale di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri degli amministratori	Il Pubblico Ministero è legittimato alla denuncia al tribunale di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri degli amministratori.
Soci rappresentabili in assemblea	Il numero di soci che possono essere rappresentati dallo stesso delegato in assemblea è pari ad un massimo di 20.	Il numero di soci che possono essere rappresentati dallo stesso delegato in assemblea è pari, a seconda della capitalizzazione, a 50, 100, 200.
Convocazione dell' assemblea	Obbligo di pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale.	Lo statuto della società può prevedere la convocazione mediante avviso comunicato ai soci.
Divieto introdurre elementi personalistici	Possibilità di prevedere nello statuto cause di recesso ulteriori	Divieto di prevedere nello statuto ulteriori cause di recesso rispetto a quelle legali.
Elementi di semplificazione	Controllo contabile esercitabile dal collegio sindacale se la società non è tenuta alla redazione del bilancio consolidato.	Divieto di assegnazione del compito di controllo contabile al collegio sindacale
Controllo contabile	Controllo contabile società di revisione o revisore	Solo società di revisione (divieto di assegnazione funzione di controllo a persona fisica)
Sistema monistico	Non è previsto alcun limite al numero di membri del comitato per il controllo della gestione nel sistema monistico.	Nel sistema monistico è vietato un numero di membri del comitato per il controllo della gestione inferiore a tre.

Fonte: Artt. 2366, 2368, 2341 *ter,* 2372, 2377, 2393, 2393 *bis,* 2408, 2409, 2409 *bis,* 2409 *octiesdecies,* 2437 D.Lgs. 6/2003.

3.2.2.1 La nuova disciplina delle Spa, la semplificazione normativa

La nuova disciplina della Spa prevede un assetto normativo caratterizzato da un modello di base unitario e regole con un maggiore grado di imperatività, nel caso in cui le società facciano

ricorso al capitale di rischio e siano, pertanto, maggiori le esigenze di tutela del socio-risparmiatore. Si ampliano, inoltre, gli spazi attribuiti all'autonomia statutaria[12] delle Spa a cui è concesso di scegliere, entro la cornice normativa, sia la propria struttura organizzativa (sistema monistico, dualistico o tradizionale[13]), sia le regole di *governance.*

La riforma risponde alle esigenze di semplificare l'ambiente normativo estremamente rigido rispetto agli altri paesi europei e tale da disincentivare il passaggio da una forma giuridica all'altra. In questa ottica rientrano sia gli elementi di semplificazione nel procedimento costitutivo[14] (come, ad esempio, le disposizioni che limitano la rilevanza dei vizi nella fase costitutiva), sia la possibilità di consentire la costituzione della società da parte di un unico socio, prevedendo adeguate garanzie per i creditori.

Nel nuovo contesto, le Spa di base e quelle ad azionariato diffuso sono regolate dalle norme del codice civile, mentre le Spa quotate sono disciplinate in parte dalle disposizioni del codice civile (poiché appartenenti alle Spa aperte) ed in parte dal Tuif a cui si aggiungono anche le indicazioni previste nel regolamento delle società di gestione del mercato regolamentato, aprendo un delicato problema di coordinamento (Tab. 5)[15].

Tab. 5 IL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO PER LE SPA

Modelli	Descrizione	Normativa applicabile
Spa "chiuse"	Società con titoli diffusi tra il pubblico	Sono disciplinate per intero dal diritto azionario comune (Capo V, Titolo V, Libro V del codice civile)
Spa "aperte" non quotate	Società con titoli diffusi tra il pubblico in maniera rilevante, ma non quotate	Si applica il diritto azionario comune per quanto non è espressamente previsto dalle disposizioni speciali per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio
Spa "aperte" quotate	Società emittenti azioni quotate in mercati regolamentati o diffuse tra il pubblico in maniera rilevante.	- Tuif e relativi regolamenti di attuazione. - Specifiche disposizioni dettate dal codice civile per le spa quotate. - Disposizioni per le società che fanno ricorso al capitale di rischio. - Diritto azionario comune per quanto non espressamente previsto

L'obiettivo definito dalla legge delega di incentivare la crescita dimensionale è perseguito attraverso l'utilizzo di una gamma più estesa di strumenti finanziari, con un'accentuata diversificazione degli strumenti di raccolta del risparmio: alle Spa, infatti, è riconosciuta la possibilità di determinare liberamente il contenuto delle azioni delle varie categorie adattandole

[12] Fin tanto che non si presentino esigenze di tutela del mercato e dei risparmiatori, sembra opportuno consentire ampio margine all'autonomia statutarie e alla dialettica tra i soci.

[13] Per una trattazione approfondita si veda più avanti.

[14] La disciplina della costituzione della società per azioni era già stata modificata sensibilmente dall'art. 32, L. 340/2000 che ha previsto la soppressione del giudizio di omologazione da parte dell'autorità giudiziaria.

[15] A riguardo, tendenzialmente si intravede una predominanza delle norme del Tuif su quelle del codice civile, come prevede l'articolo 2325-*bi* D.Lgs. 6/2003.

alle esigenze di finanziamento e di *governance*[16]. L'introduzione di nuovi istituti giuridici (come i patrimoni destinati) e l'utilizzo di una più estesa gamma di prodotti finanziari, consentirà schemi diversificati di promozione del finanziamento, anche partecipativo[17]. Inoltre, relativamente all'emissione di titoli di debito sono introdotte importanti novità, nell'ottica di una semplificazione di tali strumenti, tale da rendere più sfumata la distinzione tra capitale di rischio e capitale di debito[18].

3.2.2.2 I modelli organizzativi delle Spa

Un'innovazione di importanza notevole, introdotta dal D.Lgs. 6/2003 in tema di governo societario, riguarda i modelli di amministrazione e controllo delle Spa. La riforma, infatti, da una parte valorizza il ruolo dell'autonomia statutaria nell'organizzazione del controllo interno, dall'altra prevede un'articolazione delle competenze distinte tra organi di controllo dell'amministrazione[19] e organi di controllo contabile[20], estendendo a tutte le Spa il principio di separazione che già caratterizza le società quotate.

Le Spa possono inoltre adottare - oltre al modello tradizionale che si applica in mancanza di diversa disposizione statutaria - due ulteriori schemi di amministrazione e controllo: il sistema "dualistico" o quello "monistico" (Tab. 6).

Il primo modello, ispirato all'ordinamento tedesco (Tab. 7) e allo Statuto della Società Europea[21], realizza uno schema di *governance* in cui le più importanti funzioni dell'assemblea ordinaria sono attribuite ad un organo professionale, il Consiglio di sorveglianza. In tale sistema le funzioni amministrative sono affidate al Consiglio di gestione nominato dal Consiglio di sorveglianza cui spettano competenze composite, con funzioni di controllo proprie del collegio sindacale e con l'attribuzione di parte delle funzioni dell'assemblea ordinaria (nomina, revoca e retribuzione dei componenti del Consiglio di gestione, approvazione del bilancio, promozione

[16] Azioni senza diritto di voto, con diritto di voto limitato a particolari argomenti, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative

[17] La possibilità di utilizzare strumenti finanziari partecipativi costituisce una novità rilevante della riforma. I possessori di tali strumenti non hanno diritto di voto nell'assemblea generale (sebbene lo statuto può prevederlo per argomenti circoscritti).

[18] In particolare, l'art. 2411 del D.Lgs. 6/2003 consente l'emissione di obbligazioni per cui la restituzione del capitale può essere subordinata, in tutto o parzialmente, alla soddisfazione di altri creditori della società, attribuendo così ad esse connotati tipici degli strumenti di partecipazione al rischio d'impresa.

[19] Collegio sindacale, comitato di controllo sulla gestione o consiglio di sorveglianza

[20] Pertanto, il controllo contabile è stato sottratto al collegio sindacale ed è stato attribuito ad un revisore o società di revisione, con la sola eccezione, per di più facoltativa, per le società che, oltre a non fare ricorso al mercato del capitale di rischio, non siano tenute alla redazione del bilancio consolidato. I compiti del collegio sindacale sono stati pertanto limitati alla vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società.

[21] Regolamento del Consiglio dell'Unione Europea dell'8 ottobre 2001.

Tab. 6 MODELLI DI *GOVERNANCE* PER LE SPA

	AMMINISTRAZIONE	CONTROLLO DI LEGITTIMITA'	CONTROLLO CONTABILE
Il sistema tradizionale	Consiglio di amministrazione o amministratore unico. Chi lo nomina: Assemblea dei soci, fatta eccezione per i primi amministratori che sono nominati nell'atto costitutivo. Non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi	Collegio sindacale. Si compone di tre o cinque membri effettivi, soci o non soci. Chi lo nomina: Assemblea dei soci.	Revisore contabile (persona fisica o società di revisione) iscritto nel registro istituito presso il Ministero delle Giustizia. Per le società che non facciano ricorso al capitale di rischio e non siano tenute al bilancio consolidato, il controllo contabile può essere esercitato dal Collegio sindacale in cui tutti i membri devono essere revisori dei conti. Chi lo nomina: Assemblea dei soci, sentito il collegio sindacale. L'incarico ha durata di tre esercizi
Sistema "dualistico"	Consiglio di gestione costituito da almeno due componenti anche non soci. Chi lo nomina: Consiglio di sorveglianza, previa determinazione del loro numero nei limiti stabiliti dallo statuto.	Consiglio di Sorveglianza. Chi lo nomina: Assemblea dei soci	Revisore contabile o società di revisione iscritti nel registro istituito presso il Ministero della giustizia. Società di revisione iscritta nel registro dei revisori contabili (soggetta alla vigilanza della CONSOB) nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio Chi lo nomina: Assemblea dei soci
Sistema "monistico"	Consiglio di amministrazione. Chi lo nomina: Assemblea dei soci	Comitato per il controllo della gestione istituito all'interno del Consiglio di amministrazione. E' composto da amministratori in possesso di requisiti stabiliti dallo statuto. Almeno uno dei componenti deve essere scelto tra gli iscritti nel registro dei revisori contabili. Chi lo nomina: Consiglio di amministrazione	Revisore contabile o società di revisione. Per le società che non facciano ricorso al capitale di rischio e non siano tenute al bilancio consolidato, il controllo contabile può essere esercitato dal Collegio sindacale in cui tutti i membri devono essere revisori dei conti. Chi lo nomina: Assemblea dei soci

Fonte: Artt. 2380-2409 *noviesdecies* D.Lgs 6/2003.

dell'azione sociale di responsabilità). Si tratta, pertanto, del modello di amministrazione che più realizza la separazione tra proprietà e potere (degli organi sociali). I soci, infatti, non nominano gli amministratori e non approvano il bilancio ma decidono sull'elezione del Consiglio di sorveglianza. Diversamente dagli altri modelli adottati in Europa, non è prevista la partecipazione nell'organo di sorveglianza né di rappresentanti delle minoranze né di soggetti non soci (lavoratori o creditori) se non per apposite clausole statutarie.

Tab. 7 IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE NEI PAESI UE

Paesi	Modello di amministrazione	Coinvolgimento dei lavoratori negli organi di controllo	Sorveglianza separata e *leaderschip* manageriale
Austria	Unitario	Sì	Sì
Belgio	Unitario ma sono previsti altri tipi di modelli	No	Non è richiesta
Danimarca	Dualistico	Sì	Sì
Finlandia	Unitario ma sono previsti altri tipi di modelli	Gli statuti lo possono prevedere	Sì
Francia	Unitario ma sono previsti altri tipi di modelli	Gli statuti lo possono prevedere ed è conSìgliato	Non è richiesta
Germania	Dualistico	Sì. Nelle compagni di maggiori dimensioni è previsto il coinvolgimento di rappresentanti dei lavoratori sino al 50%	Sì
Grecia	Unitario ma sono previsti altri tipi di modelli	No	Non è richiesta
Irlanda	Unitario	No	Non è richiesta
Lussemburgo	Unitario	Sì	Non è richiesta
Olanda	Dualistico. Nelle società che rispondono a determinati requisiti, i membri sono nominati dall'organo di supervisione indipendente tra i propri membri.	Consigliato	Sì
Portogallo	Unitario ma sono previsti altri tipi di modelli.	No	Non è richiesta
Spagna	Unitario	No	Non è richiesta
Svezia	Unitario	Sì	Sì
Regno Unito	Unitario	No	Non richiesta

Fonte: Commissione Europea (2002a).

Nel nuovo sistema, il modello monistico, di derivazione anglosassone[22], attua un modello di *governance* semplificato e più flessibile rispetto agli altri schemi alternativi, in cui le funzioni di controllo sono affidate non a soggetti esterni all'amministrazione, bensì ad un Comitato per il controllo sulla gestione nominato dallo stesso consiglio di amministrazione al suo interno. Le principali differenze tra il modello tradizionale e quello monistico consistono nella impossibilità di quest'ultimo di affidare l'amministrazione ad un amministratore unico e nella eliminazione del collegio sindacale, le cui funzioni sono espletate dal Comitato per il controllo sulla gestione,

[22] Nel sistema anglosassone, il consiglio di amministrazione (*board of directors)* ha come competenza principale non tanto la gestione della società, quanto piuttosto funzioni di sorveglianza sugli amministratori che esplicano funzioni esecutive (i cosiddetti *executives).* Il controllo sulla gestione viene esercitato da consiglieri non esecutivi, avvalendosi di un comitato interno (*audit committee)* cui spettano principalmente funzioni di monitoraggio sul sistema di controlli interni e di vigilanza dei revisori.

composto da amministratori che non svolgono funzioni gestionali e che devono essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci. Inoltre il Comitato deve avere almeno un componente scelto fra gli iscritti nel registro dei revisori contabili istituito presso il Ministero della giustizia.

Nei sistemi di *governance* così delineati è dubbio che l'indipendenza degli organi di controllo interno possa essere pienamente assicurata: ciò è particolarmente vero nel sistema dualistico, quando si pensi che i soci nominano il Consiglio di sorveglianza e quest'ultimo nomina il Consiglio di gestione, onde i membri di quest'ultimo sono direttamente dipendenti dal primo. E lo stesso accade nel sistema monistico che prevede un Consiglio di amministrazione e un Comitato per il controllo di gestione costituito al suo interno. Occorrerebbe, quindi, fin d'ora assicurare alla nuova disciplina un sistema di controlli interni e di trasparenza esterna, al fine di assicurare la correttezza delle informazioni, che sono garanzia di legalità per l'opinione pubblica e per il mercato.

Il controllo contabile

In tutti e tre i sistemi appena esaminati il controllo[23] contabile è attribuito in via esclusiva ad un revisore esterno[24], sia persona fisica o società di revisione, iscritto nel registro istituito presso il Ministero della Giustizia[25].

Tab. 8 CONCENTRAZIONE DEL MERCATO DELLA REVISIONE CONTABILE (1)

	Fatturato			Numero incarichi legali		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Prima società	21,9	22,5	26,2	22,3	19,9	26,7
Prime due società	55,5	60,4	64,8	47,8	60,8	62,7
Prime tre società	90,4	91,8	93,0	88,3	90,1	92,3

Fonte: CONSOB (2002).
(1) Dati relativi alle società di revisione iscritte nell'albo speciale tenuto dalla Consob. Quote di mercato espresse in valore percentuale.

Il controllo contabile è obbligatoriamente esercitato da un revisore esterno (una società di revisione) nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, mentre per le altre Spa tale obbligo è subordinato alla compilazione di bilanci consolidati. La riforma estende significativamente il contenuto del controllo legale dei conti ed il coinvolgimento delle professioni contabili con il rischio di incidere negativamente sui costi sostenuti dall'impresa a fronte anche della forte concentrazione del mercato della revisione contabile (Tab. 8). Tali oneri graveranno soprattutto sulle imprese di più piccole dimensioni che rischiano di dover fronteggiare le crescenti rendite di

[23] Per un'analisi dei controlli esterni previsti dal nuovo dritto societario in chiave economica si veda Messori, Cavallo e Marano (2002).

[24] Viene di fatto esteso a tutte le Spa quanto prima previsto solo per le società quotate. Il controllo contabile era prima svolto dal collegio sindacale.

[25] Il D.P.R. 136/1975 aveva per la prima volta introdotto l'obbligo del revisore contabile per le Spa e tale obbligo successivamente si è esteso ad altre categorie.

posizione dei professionisti contabili[26].

3.2.2.3 La tutela delle minoranze

In tema di tutela delle minoranze, rispetto alle disposizioni del Tuif, ove veniva potenziato il ruolo partecipativo in sede assembleare, il D.Lgs. 6/2003 accentua e rafforza il ruolo del recesso (*exit*)[27]. Il disegno di legge delega, esplicitamente, prevedeva che la disciplina del recesso fosse rivista nel senso di consentire allo statuto di ampliarne le cause e di individuare criteri di determinazione del valore della partecipazione del recedente che contemperassero i suoi interessi e l'esigenza di tutelare l'integrità del capitale sociale e gli interessi dei creditori. In questa direzione le nuove disposizioni del decreto in esame ampliano ed individuano tre possibili gruppi di cause: quelle inderogabilmente previste dalla legge, quelle menzionate con norma dispositiva e che gli statuti potrebbero eliminare e, in ultimo, quelle che nelle società non quotate vengono elencate nel contratto sociale per sopperire alla mancanza di un effettivo mercato azionario. In questo ambito rientrano anche le disposizioni che prevedono la possibilità di recesso del socio di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento per eventi riguardanti l'attività della società controllata.

La tutela delle minoranze, tuttavia, deve essere opportunamente bilanciata per evitare lo stallo decisionale. In questa direzioni si muovono, allora, le disposizioni che ridimensionano la tutela dei soci, ossia l'esclusione dall'assemblea generale degli azionisti privi del diritto di voto sugli argomenti posti all'ordine del giorno (art. 2370, primo comma D.Lgs 6/2003). Inoltre, le norme relative ai *quorum* costitutivi e deliberativi dell'assemblea sono state rimaneggiate (e quelle dell'assemblea straordinaria anche con riguardo alle società con azioni quotate) alla luce di una duplice direttiva della legge delega: quella, da una parte, di favorire la formazione delle deliberazioni e quella, dall'altra, di apprestare adeguata tutela alle minoranze. I *quorum* ora previsti sono frutto della ricerca del giusto punto di equilibrio fra queste opposte esigenze. Inoltre al denuncia al tribunale è limitata sono relativamente alle irregolarità che possono arrecare danno alla società.

3.2.2.4 Trasparenza informativa

In tema di trasparenza informativa non vi sono nella recente riforma interventi specifici, quanto piuttosto la riformulazione della norma in tema di conflitto di interessi degli amministratori nelle Spa e la ridefinizione delle disciplina delle false comunicazioni sociali (falso in bilancio), prevista dalla parte penale della riforma (D.Lgs. 61/2002).

---

[26] Enriques (2003).

[27] Il rafforzamento del recesso (diritto di disinvestimento) riduce le possibili conflittualità e rafforza, quindi, la *corporate governance*.

Il conflitto d'interessi

Le nuove disposizioni rinnovano la disciplina del conflitto d'interessi, sia per le Spa che per le Srl. In particolare, per le Spa il D.Lgs 6/2003 ne disciplina due aspetti importanti: la trasparenza e la funzione risarcitoria. Per quel che riguarda il primo elemento, è imposto agli amministratori di dare notizia agli altri amministratori e al collegio sindacale, di ogni interesse[28] che essi abbiano, anche per conto di terzi, in operazioni della società, anche se l'operazione fosse nell'interesse sociale, senza tuttavia alcun obbligo di astensione dall'attività. Gli amministratori delegati interessati, invece, devono astenersi dal compiere l'operazione, investendone tuttavia l'organo collegiale ed obbligando a motivare la deliberazione adottata nella situazione prevista dalla norma, al fine di impedire la paralisi dell'attività amministrativa.

Inoltre, è prevista la possibilità di impugnazione della deliberazione adottata in situazione di conflitto d'interessi non solo da parte degli amministratori assenti o dissenzienti, ma anche da parte di quelli consenzienti e dal collegio sindacale qualora non siano stati debitamente informati del conflitto. Sotto il profilo propriamente risarcitorio si prevede che il risarcimento integrale del danno sia dovuto, oltre che nei casi di violazione dei doveri di informazione o di astensione dal voto, anche nei casi in cui un amministratore abbia utilizzato a vantaggio proprio o di terzi, o abbia comunicato a terzi, dati, notizie, od opportunità di affari appresi nell'esercizio delle proprie funzioni.

Le false comunicazioni sociali

Le indicazioni contenute nella legge delega sulla falsa comunicazione sociale si discostano sensibilmente dalle raccomandazioni della commissione Mirone. La legge delega ha disposto, infatti, che la rilevanza penale degli illeciti sia subordinata al verificarsi di un danno economico consistente per i soci o per i creditori, la cui eventuale assenza prevede la sola contravvenzione dell'illecito[29]. Seguendo questa impostazione il decreto legislativo limita il campo di applicazione delle sanzioni penali alle sole fattispecie più gravi[30] e prevede una diversa configurazione del reato, trasformandolo da reato di pericolo astratto in reato di danno. Questa impostazione modifica sostanzialmente la disciplina attualmente prevista, che, nel sanzionare il reato di falso in bilancio, non fa alcun riferimento all'eventualità che il fatto abbia causato un danno, configurando la fattispecie come reato di pericolo. La nuova disciplina introduce, poi, soglie

[28] Dunque non si richiede più l'esistenza del conflitto tra interessi contrapposti, è sufficiente l'esistenza di un interesse privato dell'amministratore.

[29] Tale previsione diverge sensibilmente dall'impostazione in tema di *disclosure* informativa adottata in sede comunitaria (cfr. riquadro successivo).

[30] La riforma riduce anche in maniera sensibile le pene, e prevede l'arresto fino a 18 mesi, la reclusione da 6 mesi a 3 anni o la reclusione da 1 a 4 anni, a seconda dei casi. Ciò determina anche effetti in termini procedurali (si riducono i tempi di prescrizione del reato) e sostanziali (sono previsti un maggior numero di casi di sospensione condizionale della pena).

quantitative sotto cui l'eventuale falsa comunicazione è reputata non "sensibile" e per cui ne è esclusa la punibilità[31]. Il decreto introduce due fattispecie di reato, quella di false comunicazioni sociali (per cui è prevista la sola contravvenzione) e quelle di false comunicazioni sociali in danno dei soci o dei creditori.

E' inoltre previsto un meccanismo di perseguibilità d'ufficio per le sole società quotate in mercati regolamentati italiani o dell'Unione Europea. Quel che sembra emergere sono due sistemi distinti per le società quotate e quelle non quotate, sia per quel che riguarda l'entità delle pene previste (maggiore per le quotate, ma solo in caso di danno) sia per quel che riguarda la procedibilità (procedibilità d'ufficio per le quotate, solo a fronte di denuncia per le non quotate).

3.2.2.5 La nuova disciplina della Srl

La riforma in materia di Srl, secondo quanto indicato dall'art. 3 della legge delega, si muove nella direzione di una integrale revisione di tale modello societario. Il decreto delegato delinea, infatti, un modello autonomo, svincolato dalla Spa[32], e ad accentuata caratterizzazione personalistica.

La rinnovata disciplina in materia assume particolare importanza sia perché la Srl costituisce la forma elettiva per la PMI; sia perché rappresenta la forma di società di capitali dove è possibile innovare in modo più incisivo, data la minore articolazione degli interessi coinvolti. E', infatti, lasciato ampio spazio alla semplificazione normativa ed estesa notevolmente l'area riservata all'autonomia statutaria riducendo il complesso delle norme imperative, soluzione conforme a quella adottata dalla maggioranza dei paesi occidentali[33].

Il nuovo modello di Srl[34]si presenta particolarmente flessibile ed adeguato come forma organizzativa per qualsiasi attività d'impresa, sia individuale sia collettiva, che non faccia ricorso al pubblico risparmio. L'accentuazione della natura contrattuale dei rapporti sociali si riflette soprattutto in tema di *governance,* prevedendo che sia lo statuto societario a ripartire le competenze tra amministratori e soci.

---

[31] Tale soglia è espressa in termini relativi senza che vi sia alcun riferimento a valori numerici assoluti.

[32] La normativa precedente era caratterizzata da un ristretto nucleo di disposizioni con continui rinvii alla disciplina delle Spa. Nel nuovo testo normativo i richiami alla normativa delle Spa sono invece notevolmente ridotti.

[33] Anche nell'esperienza estera si conferma la tendenza a non imporre alle società "chiuse" al mercato la disciplina ed i vincoli per le società quotate. Questo il caso della *societé par actions simplifieé* in Francia, la *limited liability company* statunitense e la *kleine Aktiengesellschaft* in Germania.

[34] Nel disegno di legge delega predisposto dalla Commissione Mirone, il modello della società a responsabilità limitata assume un ruolo di confine tra le società per azioni non "aperte" (o non ancora aperte) e le società di persone, tanto da essere definito, "società di persone a responsabilità limitata". Espressione efficace perché sottolinea l'elemento caratterizzante di tale tipo sociale, costituito dalla piena coincidenza tra proprietà e gestione dell'impresa sociale, dalla rilevanza centrale in essa del socio e dei rapporti contrattuali fra soci; e quindi dall'assegnazione di uno spazio di autonomia organizzativa interna molto ampio e tendenzialmente, forse, più prossimo al modello personalistico che a quello capitalistico (Associazione Disiano Preite, 2003).

Le regole del governo societario nell'Unione Europea ed il nuovo Piano d'azione

A livello comunitario sono diverse le iniziative intraprese in tema di diritto delle società. Il nuovo Piano d'azione[1] *presentato di recente dalla Commissione europea si propone di offrire un ulteriore impulso al processo di armonizzazione in materia. Il documento contiene, infatti, una serie di proposte per modernizzare il quadro normativo europeo e rispondere alle esigenze di adeguamento agli* standard *internazionali. Gli obiettivi principali sono:*

- *il miglioramento della* corporate governance*;*
- *la definizione di un "decalogo" per innalzare la qualità dell'*auditing *(revisione contabile).*

Tab. R1 IL PIANO D'AZIONE DELLA COMMISSIONE EUROPEA IN MATERIA DI *GOVERNANCE* SOCIETARIA

Breve termine (2003-2005)	
Descrizione dell'azione	Tipo di iniziativa consigliata
Accrescere i requisiti di trasparenza della *corporate governance* (ad esempio istituire responsabilità congiunta dei membri del CdA)	Direttiva che modifica legislazione comunitaria vigente
Creazione di un quadro legislativo idoneo a facilitare la comunicazione tra azionisti e agevolare i processi decisionali	Direttiva
Rafforzare il ruolo degli amministratori non esecutivi	Raccomandazione
Promuovere un regime appropriato di remunerazione degli amministratori	Raccomandazione
Confermare a livello di Unione Europea la responsabilità congiunta dei membri del CdA per i rendiconti finanziari	Direttiva che modifica legislazione comunitaria vigente
Creare un *forum* europeo per coordinare le iniziative degli stati membri	Iniziativa della Commissione
Medio termine (2006-2008)	
Descrizione dell'azione	Tipo di iniziativa consigliata
Accrescere la trasparenza degli investitori istituzionali relativamente ai progetti di investimento e alle politiche di voto	Direttiva
Scelta per tutte le società quotate tra i due tipi di schema del consiglio di amministrazione (monistico o dualistico)	Direttiva
Accrescere i poteri dei membri del CdA (diritti di investigazione)	Direttiva o Direttiva che modifica legislazione comunitaria vigente
Esaminare le conseguenze di un approccio volto a garantire piena democrazia degli azionisti *(one share/one vote*), almeno per le società quotate	Studio

Fonte: Commissione Europea (2003).

*Già nei documenti dell'*High Level Group of Company Law Experts[2] *aveva trovato una compiuta formulazione la definizione delle linee guida per la riforma del diritto societario. Nel rapporto finale (diffuso nel novembre 2002) sono emersi quattro punti chiave che, in tema di* corporate governance*, rappresentano le priorità di intervento a livello comunitario: una migliore trasparenza informativa per gli azionisti e per i creditori, in particolar modo per quel che attiene le*

[1] Commissione Europea (2003).

[2] Gruppo di esperti istituito nel settembre del 2001 dalla Commissione Europea con l'intento di avviare la discussione sull'ammodernamento della normative societaria a livello di Unione. Al Gruppo fu assegnato un duplice mandato: rielaborare le indicazioni emerse nel Palamento europeo nel corso della negoziazione della tredicesima direttiva sul *take-over bids;* offrire alla Commissione raccomandazioni per la definizione di un contesto normativo europeo in materia societaria.

*pratiche di governo societario; il rafforzamento dei diritti dei soci e delle minoranze, il rafforzamento dei doveri e l'*accountability *del consiglio di amministrazione, la stesura di un codice europeo di condotta o, in alternativa, un coordinamento tra le normative nazionali. E'inoltre emersa la necessità di ampliare la diffusione dell'informazione relativa, non solo alla struttura organizzativa, ma anche al funzionamento degli strumenti di governo della società al fine di attivare una sorta di* yardstick competition *tra le imprese operanti sul mercato tale da premiare quelle che esibiscono sistemi più efficienti di* governance[3].

In generale, come noto, la corporate governance *individua il complesso degli strumenti mediante cui i finanziatori si assicurano ritorni sui fondi forniti all'impresa[4]; in particolare, la forza contrattuale dei grandi investitori (azionisti di maggioranza, banche), in grado si esercitare il controllo sull'operato del* management *aziendale, e un sistema legale di protezione degli investitori che impedisca a chi detiene il controllo di abusare della propria posizione[5]. La partecipazione al governo di impresa nelle modalità più appropriate rappresenta uno dei diritti fondamentali da garantire agli azionisti se si intende reperire capitali da una base ampia e stabile di investitori[6].*

*In questo ambito, le indicazioni e gli orientamenti della Commissione riguardano prevalentemente le società aperte o quotate interessate, a livello internazionale, da una forte spinta verso l'omogeneizzazione della disciplina. Il Piano d'azione, riprendendo le indicazioni dell'*High Group*, riconosce tuttavia che lo statuto della Società Europea (SE)[7] non risulta adeguato al sistema delle piccole medie imprese, e propone lo sviluppo dell'*European private company *come nuova forma legale per questo tipo di attività. A tal fine, la Commissione prevede l'avvio, nel breve termine, di uno studio di fattibilità per arrivare a delineare un quadro coerente di proposte per la redazione, qualora ll'indagine ne rilevi la necessità, dello statuto dell'* European private company *che dovrebbe attribuire ampio spazio all'autonomia statutaria delle imprese caratterizzate da una ristretta compagine sociale. L'obiettivo di tale studio consiste nella valutazione degli eventuali costi e benefici connessi alla definizione dello stato legale della piccola a e media impresa al fine di incentivare e facilitare la loro internazionalizzazione[8].*

In tema di trasparenza, il Piano d'Azione prevede che alle società quotate sia richiesto di presentare rapporti annuali mirati con descrizioni accurate degli elementi principali della governance *societaria, i compiti e le attività dell'assemblea con chiara definizione delle competenze degli azionisti e le modalità di esercizio dei loro diritti. La costruzione di un contesto legislativo idoneo a consentire agli azionisti di esercitare i propri diritti (diritto di sottoporre quesiti, di votare in assenza, di partecipare all'assemblea generale mediante strumenti elettronici) è indicato come uno dei requisiti chiave per implementare una* governance *societaria adeguata. In particolare, le disposizioni normative e regolamentari relative alla partecipazione all'assemblea generale degli azionisti, così come le procedure per la delega del voto, divergono*

---

[3] La diffusione di informazioni da parte dell'imprenditore ha una duplice funzione, sia quella di fornire *ex-ante* agli investitori dati in base a cui valutare l'ammontare, il *timing* e l'entità dei flussi finanziari attesi dalla società; sia quello di fornire *ex-ante* un rendiconto dell'utilizzo delle risorse aziendali a chi ha fornito i propri fondi, concorrendo a mitigare i costi d'agenzia e a favorire il controllo sull'operato dei *managers*.

[4] Shleifer e Vishny (1997).

[5] I due strumenti è necessario che siano tra loro in modo opportuno equilibrati e bilanciati al fine di impedire il verificarsi di stalli decisionali (*deadloack),* qualora il sistema attribuisca eccessive tutele agli investitori piccoli, o qualora si fondi su rapporti di forza a favore degli investitori "grandi", Belcredi (2000).

significativamente tra paesi dell'Unione e ciò pone dei limiti alla possibilità di investimenti cross-border*. Allo stato attuale, inoltre, la disciplina non favorisce la partecipazione degli azionisti al momento assembleare (Tab. R2), e la capacità di voto è spesso subordinata ad alcune precondizioni (pacchetti azionari o* registration requirements*). Ciò suggerisce*[9] *la necessità sia di favorire processi di informazione assembleare, per agevolare il coordinamento tra i soci, sia di incentivare il ricorso all'assemblea, prevedendo la possibilità di ricorrere al voto elettronico o alle deleghe di voto*[10].

In tema di Consiglio di amministrazione (CdA) è sottolineata la necessità di definire la responsabilità congiunta dei suoi membri sulle false dichiarazioni ed una normativa chiara per il conflitto d'interessi tale da consentire esclusivamente l'intervento del non-executive director *o* supervisory director *(collegio sindacale) nelle questioni interessate. L'indipendenza dei membri del CdA è inoltre ritenuta di importanza prioritaria e si prevede che debba essere uniformata, sulla base di* standard *minimi europei, tra paesi membri. Il Piano d'azione invita anche ad una maggiore trasparenza delle remunerazioni dei* managers *e dei membri del CdA. A riguardo, seppur permangano significative divergenze (Tab. R3) si sta progressivamente affermando un regime trasparente.*

La disclosure *informativa costituisce certamente un importante strumento di tutela degli investitori dal rischio di affidare i propri fondi a gestioni inefficienti o ad amministratori incompetenti. Inoltre, la disponibilità a divulgare informazioni è un indicatore della attitudine dell'azienda ad essere "aperta" e, pertanto, soggetta al pubblico scrutinio. A seguito degli scandali statunitensi il tema della trasparenza finanziaria ha assunto un ruolo di primo piano. In generale, tutte le normative dei paesi membri prevedono l'obbligo della pubblicazione annuale dei rendiconti finanziari, e in molti casi, ha luogo anche una raccolta centralizzata di queste informazioni, spesso estremamente dettagliata (Tab. R4).*

A livello comunitario, la Commissione ha promosso un approccio fondato su principi[11]*, atto a*

---

[6] Affinché ciò avvenga, è necessario: garantire (o favorire) la partecipazione al governo societario (diritto di voto nell'assemblea generale); garantire l'accesso alle informazioni (*disclosure*) sull'azienda, curandone le caratteristiche di adeguata voluminosità/dettaglio, accuratezza/trasparenza, periodicità e completa simmetria; assicurare la tutela delle minoranze nel contesto di assetti proprietari sbilanciati, vale a dire caratterizzati dalla presenza, a fianco dell'azionariato diffuso, di soci strategici con una forte influenza sulla vita di impresa, indipendentemente dalla quota detenuta; definire un sistema articolato di controlli, interni ed esterni, al fine di ridurre i costi di agenzia tra amministratori, azionisti di maggioranza, azionisti di minoranza e creditori. Le dinamiche di *governance* sono in questo ambito ricondotte alla relazione tra proprietà e *management,* prevalentemente in un ottica di controllo. Tuttavia, una tale inquadramento teorico non appare adeguato nel caso di piccole medie imprese familiari in cui non vi è separazione tra proprietà e controllo, quanto, piuttosto, una forte commistione. In quest'ottica, pertanto, la relazione tra proprietà e *managers* non può ricondursi ad un "rapporto d'agenzia", quanto ad un rapporto all'interno di un contesto organizzato e influenzato da fattori di natura sociale. Appare, pertanto, più efficace la teoria della *stewardship* (Donaldson e Davis, 1991), secondo cui i *managers* sono motivati ad agire nell'interesse del proprietario, adottando comportamenti cooperativi. Ciò non implica necessariamente un allineamento di interessi tra proprietatio-principale e *manager*-agente, quanto, piuttosto, una stretta relazione tra soddisfazione del secondo e successo del primo.

[7] L'8 ottobre 2001 il Consiglio d'Europa ha approvato il regolamento relativo allo statuto della Società Europea, in vigore dall'8 ottobre 2004. La società europea rappresenta un tipo di società sovra-nazionale e trans-nazionale e gode di regole di base uniformi tra i paesi comunitari. Si tratta di un modello concepito per imprese con attività e capitali multinazionali nell'intento di far coincidere il più possibile l'area economica con l'area giuridica dell'impresa.

Tab. R2 CONDIZIONI PER LA CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA GENERALE NELLE SOCIETA' PER AZIONI

Paesi	Numero di giorni minimo per la comunicazione della convocazione	Pacchetti azionari /*registration* requirements.	Caratteristica per richiedere la convocazione
Austria	14 giorni	Possibile/possibile	5% del capitale
Belgio	16 giorni	Sì/sì	20% del capitale
Danimarca	8 giorni	No/sì	Ogni azionista
Finlandia	17 giorni	No/sì	Ogni azionista
Francia	30 giorni	Si/sì	Fino al 5% del capitale a seconda della dimensione della società.
Germania	28 giorni	No/sì	5% delle azioni; 1 azione per la controproposta
Grecia	20 giorni	Sì/sì	5% delle azioni
Irlanda	21 giorni	No/no	10% del capitale (per convocare assemblea)
Italia	15 giorni	Sì/sì	10% del capitale (per convocare assemblea)
Lussemburgo	16 giorni	No/possibile	20% del capitale (per convocare assemblea)
Olanda	15 giorni	No/no	1% del capitale o 50 milioni di euro del valore di mercato
Portogallo	30 giorni	Sì/no	5% del capitale
Spagna	15 giorni	No	5% del capitale (per convocare assemblea)
Svezia	28 giorni	No/sì	Ogni azionista
Regno Unito	21 giorni	No/no	5% dei voti.

Fonte: Commissione Europea (2002a).

Tab. R3 INFORMAZIONI SUI COMPONENTI IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (1)

Paesi	Informazione sulla principale posizione degli amministratori operativi	Informazioni sul compenso degli amministratori	Informazioni sulla durata in carica degli amministratori	Informazioni sull'età degli amministratori
Belgio	94%	71%	10%	40%
Francia	98%	63%	56%	72%
Germania	100%	96%	4%	11%
Italia	83%	88%	91%	5%
Olanda	95%	91%	92%	99%
Portogallo	100%	1%	40%	30%
Spagna	2%	41%	9%	1%
Svezia	100%	81%	91%	95%
Regno Unito	100%	100%	96%	100%
Media europea 2001	78%	68%	43%	48%
Media europea 2003	82%	70%	55%	50%

Fonte: Heidrick &Struggles (2003).
(1) percentuale dei rapporti e dei documenti diffusi dall'impresa quotata che contengono informazioni a riguardo.

riflettere la realtà economica e a fornire un quadro fedele e corretto della situazione finanziaria e dei risultati di una società. Questo approccio è finalizzato esplicitamente alla protezione degli interessi di lungo termine degli investitori e delle altre parti interessate, oltre a favorire una maggiore convergenza dell'informativa finanziaria tra paesi. A livello europeo, sono diverse le direttive[12] *volte ad armonizzare documenti finanziari pubblicati dalle società di capitali al fine di renderli equivalenti e comparabili a livello internazionale. E' del maggio 2002 il regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio che impone alle società quotate di uniformarsi, entro il 2005, ai principi contabili internazionali nella redazione dei bilanci consolidati (*IAS, International Accounting Standard*). Questa disposizione, si prevede, favorirà l'omologazione dei documenti contabili e finanziari e inciderà positivamente sull'integrazione dei mercati dei capitali in Europa. Accanto a questo è previsto l'avvio di meccanismi comunitari e nazionali di vigilanza e sanzione volti a garantire l'applicazione corretta e armonizzata degli IAS nell'UE, in collaborazione con il Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (CAERVM).*

In questo contesto, anche l'innalzamento della qualità della revisione contabile riveste un ruolo centrale nel piano d'azione della Commissione. A riguardo, è proposta la definizione di standard *minimi comuni per il controllo della società di revisione e per i compiti e la nomina dei suoi componenti. E' previsto inoltre un nuovo quadro di principi per assicurare l'indipendenza dei revisori e la creazione di un comitato europeo regolatore della loro attività.*

[8] Lo studio prevede un'analisi ad ampio raggio (normativa, fiscale, sociale e politica) dei regimi relativi alle piccole e medie imprese nei 25 stati membri dell'Unione allargata.

[9] Come esplicitamente riconosciuto nel documento dell' *High Level Group of Company Law Experts.*

[10] Nel Piano d'Azione la Commissione considera obiettivo prioritario di breve periodo favorire ed agevolare la partecipazione degli azionisti all'assemblea.

[11] Commissione Europea (2002c).

[12] La quarta (78/660 del 25 luglio del 1978), la settima (83/349 del 13 giugno 1983) e l'ottava direttiva (84/253 del 10 aprile 1984) sono volte ad armonizzare le informazioni finanziarie pubblicate dalle società di capitali al fine di renderle equivalenti e comparabili e formano il sostrato del "codice europeo" in materia di contabilità.

Tab. R4 STRUMENTI PER LA RACCOLTA DELLE INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE FINANZIARIA

Paesi	Obblighi di contabilità generale, e consegna di rapporti finanziari	Pubblicità dei rapporti finanziari	Raccolta centralizzata delle informazioni	Raccolta di informazioni specifiche
Austria	E' prevista l'esenzione per alcune attività commerciali	Sì	Sì, i rapporti finanziari depositati presso il registro di commercio. Per le Spa di maggiori dimensioni è previsto l'obbligo di pubblicazione sul giornale ufficiale	Dati raccolti dall'associazione per la protezione dei diritti dei creditori, disponibili sulla pagina internet
Belgio	Sì	Sì	Sì	Raccolta informazioni presso il tribunale amministrativo relative alle imposte non pagate e ingiunzioni giudiziarie. Dati accessibili ai commercianti e al pubblico ministero, ma non ai creditori o a terzi
Danimarca	Sì	Sì		
Finlandia	Si (sono previsti obblighi più stringenti per le S.r.l.)	Si	Sì, rapporti finanziari depositati presso il registro di commercio. Il giornale ufficiale pubblica informazioni essenziali sulla situazione finanziaria delle società	
Francia	Sì	Sì	Sì	Sì. Presso il tribunale amministrativo vengono raccolte informazioni specifiche (su pegni, protesti e tasse) in particolari registri deputati a questo. Queste informazioni sono accessibili al pubblico e ai tribunali
Germania	Sì	Sì	Informazioni accessibili sia tramite la camera di commercio industriale sia mediante organizzazioni di controllo private	Sì
Grecia	Sì	Sì, per le *public company* e per le Srl	Informazioni sulle Srl accessibili tramite le diverse camere di commercio. Informazioni ottenibili anche mediante società private di controllo specializzate	Sì (incluse le proprietà impegnate) Non è consentito l'accesso pubblico alle informazioni tributarie
Irlanda	Sì	Sì	Sì	Sì, non è consentito l'accesso pubblico alle informazioni tributarie
Italia	Sì	Sì	I rapporti finanziari raccolti presso la Camera di commercio, disponibili *on line*	Sì, linee di credito disponibili solo alle istituzioni finanziarie; accesso pubblico alle informazioni sulle ingiunzioni di pagamento e sulle procedure di sequestro
Lussemburgo	Sì, ma assenza di controlli	No	No	No
Olanda	Sì	Sì	No	No
Portogallo	Sì			
Spagna	Sì	Sì	Sì	Sì, sul Registro del commercio e registro delle proprietà.
Svezia	Sì	Sì	Sì	Sì, sul Registro del commercio; l'autorità *enforcement service* fornisce informazioni sui debiti non pagati allo stato. Queste informazioni sono accessibili al pubblico. E' prevista la pubblicazione ufficiale del fallimento.
Regno Unito	Sì	Sì. Vi è grande trasparenza e apertura sulle informazioni tale che chiunque può averne accesso	Parte delle informazioni contenute nel Registro del Commercio vengono pubblicizzate sulla gzzetta ufficiale	

Fonte: Commissione Europea (2002b).

Amministrazione e controllo nelle Srl

L'amministrazione ed il controllo nelle Srl sono interessati da cambiamenti radicali.

Ampia libertà statutaria viene lasciata ai soci per l'individuazione del modello organizzativo che può prevedere, nel casi di massima utilizzazione dell'autonomia, la fusione tra amministrazione ed assemblea dei soci. Un principio generale di piena autonomia è stato fissato per quel che attiene anche l'individuazione delle materie di competenza dei soci, la cui definizione, oltre a quelle inderogabili, spetta al contratto sociale. Al fine di plasmare il modello per essere più adeguato alle istanze reali della piccola media impresa, lo statuto può prevedere la possibilità di adottare delle decisioni sociali fuori dal contesto collegiale, consentendo che le delibere vengano assunte sia mediante consultazione scritta sia mediante consenso espresso per iscritto.

La legge delega prevedeva solamente l'obbligatorietà del controllo legale dei conti, demandando al legislatore la definizione dei limiti oltre i quali scatta tale vincolo. Il decreto delegato, confermando questa impostazione, circoscrive il controllo interno alla sola contabilità, prevedendo una diversa disciplina a seconda delle dimensioni della società, stabilendo l'obbligatorietà della nomina del collegio sindacale entro certi limiti[35]. Viene, inoltre, eliminato il controllo del tribunale sulla regolarità della gestione.

Tab. 9 RIPARTIZIONE DELLE COMPETENZE TRA I SOCI E GLI AMMINISTRATORI NELLE SRL

Competenze inderogabili dei soci	• Approvazione del bilancio e distribuzione utili. • Nomina degli amministratori (quando è previsto dall'atto costitutivo). • Nomina dei sindaci e del presidente del collegio sindacale o del revisore (nei casi previsti dall'art. 2477). • Modifiche dell'atto costitutivo. • Decisioni relative ad azioni che comportato una sostanziale modifica dell'oggetto sociale.
Competenze riservate esclusivamente agli amministratori	• Relazione del progetto di bilancio e dei progetti di scissione o fusione. • Decisioni d'aumento del capitale ai sensi art. 2481

Fonte: Artt. 2475, 2479 D.Lgs. 6/2003.

La riforma ridisegna la disciplina del conflitto d'interessi ed elimina l'obbligo d'informazione (agli altri amministratori e al collegio sindacale) e di astensione dalla carica dell'amministratore nell'ipotesi di conflitto tra gli interessi della società e quelli personali dell'amministratore. Viene, tuttavia, inserito un sistema di impugnazione dei contratti conclusi e delle decisioni prese in presenza di conflitto d'interessi e, in relazione al carattere personalistico delle Srl, è previsto che ciascun socio possa promuovere l'azione di responsabilità contro gli amministratori e chiedere, nel caso di gravi irregolarità della gestione, che sia adottato un provvedimento cautelare di

[35] In particolare, quando il capitale sociale non è inferiore a quello minimo delle Spa o quando per due esercizi consecutivi siano superiori a dei limiti prestabiliti dall'art. 2435-*bis,* ossia totale attivo stato patrimoniale: 3.125.000 euro; ricavi di vendita e prestazione 6.500.000 euro; dipendenti mediamente occupati nell'esercizio 50 unità).

revoca degli amministratori[36].

L'attività di gestione viene, inoltre, disciplinata nell'ottica di maggiore informazione dei soci a cui viene riconosciuto sia il diritto di avere dagli amministratori notizie sullo svolgimento degli affari sociali, sia quello di consultare i documenti relativi all'amministrazione (dunque anche ai libri contabili). Scompare invece la possibilità di azione di responsabilità esercitata dai creditori (prevista per le Spa)[37].

Tab. 10 AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO NELLA NUOVA SRL

Organi di gestione	Controllo da parte dei soci	Controllo contabile interno	Controllo contabile esterno
• Amministratore unico. • Consiglio di amministrazione • Amministrazione disgiunta • Amministrazione congiunta	• Notizie e controllo della documentazione • Azione di responsabilità di ciascun socio contro gli amministratori • Provvedimento cautelare di revoca degli amministratori in caso di gravi irregolarità	• Obbligo di nomina del collegio sindacale quando il capitale sociale raggiunge certi livelli • Facoltativo gli altri casi	Non obbligatorio

Fonte: Artt. 2475, 2476, 2477 D.Lgs. 6/2003.

La riforma prevede, con una norma di assoluta novità, che le Srl possano emettere e collocare titoli di debito presso investitori istituzionali senza limiti quantitativi definiti per legge, incentivando così il ricorso al pubblico risparmio (sebbene indiretto). La decisione in ordine all'emissione spetta ai soci e agli amministratori secondo quanto viene previsto dall'atto costitutivo. La vecchia Srl, come noto, non poteva in alcun modo sollecitare l'investimento, né per quel che riguarda il capitale di rischio, né per quel che riguarda il capitale di credito e questa norma rappresenta una novità di una portata rilevante in primo luogo perché, come si vedrà, consente alle Srl di recuperare parte dello svantaggio rispetto alla Spa connesso all'impossibilità di non emettere titoli di debito.

3.3 L'IMPATTO ECONOMICO DELLA RIFORMA

3.3.1 L'impatto economico delle riforma societaria. Una prima valutazione

La riforma si caratterizza, come visto, per una forte connotazione economica. Tuttavia, un'analisi dell'impatto delle nuove disposizioni manca, ovviamente, di un adeguato supporto nelle rilevanze empiriche, tenuto conto che la nuova disciplina entrerà in vigore nel gennaio del

[36] Inoltre, in caso di accoglimento della domanda è previsto che la società rimborsi agli attori le spese di giudizio e quelle sostenute per l'accertamento dei fatti.

[37] Questa disposizione pone problemi di coordinamento con la normativa fallimentare che attribuisce al curatore la legittimazione alla proposizione dell'azione di responsabilità, sociale e dei creditori, oggi non più applicabili alla società a responsabilità limitata (Associazione Diasiano Preite, 2003).

prossimo anno. Una prima valutazione può, intanto, essere condotta delimitando l'ambito dell'analisi e circoscrivendolo a due questioni principali:

- verificare se la riforma favorisca l'adozione da parte delle piccole medie imprese di forme societarie più "vicine" ai mercati e, in sostanza, concorre ad ampliarne la compagine sociale ed incentivarne il salto dimensionale
- verificare se la riforma disegni uno schema di incentivi tali da stimolare la quotazione delle imprese che ne abbiano le caratteristiche?

3.3.1.1 La Srl come "porta d'ingresso" per le piccole medie imprese?

Gran parte delle attività delle PMI è attualmente organizzata in forma di impresa individuale e di società di persone[38] che, pur consentendo forme organizzative più flessibili, non sono adeguate, al contrario di quanto avviene per le società di capitali, ad offrire una strumentazione idonea, sul piano della *governance* e dell'accesso ai finanziamenti, per sostenere un percorso di crescita e di apertura sui mercati. Negli intenti del legislatore, le nuove disposizioni dovrebbero orientare ed incentivare i progetti imprenditoriali (in particolare delle PMI) verso le forme societarie più evolute, in grado di agevolare l'accesso ai finanziamenti esterni ma, nel contempo, sufficientemente elastiche e non eccessivamente gravate da vincoli operativi e da oneri organizzativi. Gli indicatori ISAE sulla rigidità[39] dell'ambiente normativo per forma giuridica e per paese confermano questa esigenza.

La vecchia disciplina della Srl, fortemente schiacciata sulle Spa, costituiva per le PMI uno scalino normativo eccessivamente elevato[40] per superare le barriere dell'accesso ai mercati finanziari, mentre la nuova Srl dovrebbe rappresentare, nelle intenzioni del legislatore, una sorta di "porta d'ingresso" dei piccoli imprenditori nell'arena delle società di capitali. Tuttavia, mentre la forte semplificazione delle procedure interne concorre a disegnare un modello, per alcuni aspetti, particolarmente attraente che riduce le rigidità dell'attuale sistema, la nuova disciplina sembra ancora carente nel predisporre una strumentazione adeguata per la risoluzione delle controversie tra i soci incoraggiando l'adozione di comportamenti opportunistici da parte delle minoranze. Di seguito riportiamo alcune considerazioni su questi due aspetti.

La nuova Srl è forgiata in modo tale da poter godere di un vantaggio competitivo rispetto alle società di persone, veste giuridica prevalente delle PMI del nostro Paese. Infatti, l'ampia

[38] Tuttavia, come illustrato nell'introduzione le PMI possono assumere anche la veste giuridica di società di capitali.

[39] Nel rapporto ISAE (2000) si verifica che l'ambiente normativo disincentivava il passaggio dalla Srl alla Spa, scoraggiando la crescita dimensionale delle imprese. Questa conclusione confermava la necessità di rivedere le regole che governano la costituzione della Spa ed il passaggio da Srl ad Spa.

[40] A riguardo Belcredi e Micossi (2001), verificano che la trasformazione dell'impresa da un modello societario all'altro è, in realtà, circostanza poco frequente e spesso connessa a variabili esterne all'impresa stessa (convenienza fiscale, ecc.).

autonomia statutaria che le viene riconosciuta concorre a definire una forma societaria particolarmente flessibile e non gravata da eccesivi vincoli organizzativi e oneri normativi. In particolare, rispetto alle Snc (società in nome collettivo)[41] la nuova Srl guadagna la libertà di scegliere, al di fuori di rigide regole, la propria forma organizzativa, pur mantenendo l'indubbio vantaggio della responsabilità limitata (per le Snc, invece, il contrappeso all'estrema flessibilità e libertà organizzativa è costituito dalla responsabilità illimitata dei soci)[42].

Il D.Lgs. 6/2003 semplifica non solo le regole che governano la costituzione (Tab.11) della Srl ma anche le norme che disciplinano la trasformazione da società di persone a Srl. In particolare, sebbene il capitale sociale minimo rimanga invariato, le nuove disposizioni allentano i vincoli in tema di formazione e conservazione del capitale prevedendo che esso possa essere conferito anche attraverso la prestazione da parte dei soci di opere o servizi a favore della società[43], dietro idonea garanzia bancaria, ed in generale attraverso ogni entità utile a cui sia possibile attribuire un valore patrimoniale definito.

Tab. 11 LA COSTITUZIONE DELLA SRL

	Prima della riforma	Dopo la riforma
Capitale sociale minimo	10.000 euro	10.000 euro
Termine per il deposito dell'atto costitutivo nel registro delle imprese	30 giorni	20 giorni
Versamento decimi	Misura minima 3/10	Misura minima 2,5/10. I decimi possono sostituirsi con la prestazione di una polizza assicurativa o di una fideiussione bancaria.
Conferimenti	In denaro, crediti e in natura	Qualsiasi elemento dell'attivo suscettibile di valutazione economica
Prestazioni d'opera e di servizi	Non possibile	Conferibili a fronte di una garanzia.

Fonte: Art. 2474, 2476 Codice Civile; Artt.2463, 2464, 2465 D.Lgs. 6/2003.

Le nuove regole in tema di trasformazione di società di persone in società di capitali concorrono anch'esse a semplificare notevolmente il contesto normativo di riferimento: è consentita, infatti, la decisione a maggioranza e la possibilità di procedere alla trasformazione anche in pendenza di procedura concorsuale, purché non vi siano incompatibilità con le finalità e lo stato della stessa.

Pertanto, nonostante i costi connessi agli obblighi di trasparenza (pubblicità del bilancio, controllo legale dei conti oltre una certa dimensione, un minimo di organizzazione corporativa), sia il beneficio della responsabilità limitate (e l'esonero dal rischio personale in caso di

[41] Quanto detto, vale escludendo la differenza fondamentale nel trattamento fiscale tra le due vesti giuridiche.

[42] Presti (2002).

[43] In particolare, l'art. 2464 del D.Lgs. 6/2003 prevede per le Srl la possibilità che "possano essere conferiti tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica".

fallimento)[44], sia la forte semplificazione della normativa, appaiono caratteristiche allettanti per le società a compagine sociale ristretta oltre alla nuova facoltà prevista per la Srl di finanziarsi con l'emissione di titoli di debito[45].

Il particolare rilievo della Srl nel nuovo sistema si coglie altresì dalla constatazione che tale forma giuridica appare adeguata ad assorbire non solo le "vecchie" Srl e parte delle società di persone ma, probabilmente, anche parte delle Spa che non intendano aprirsi al pubblico. Infatti, l'accresciuta flessibilità della disciplina potrebbe aumentare il costo-opportunità della scelta del tipo sociale più rigido, in un quadro in cui si rafforza sensibilmente l'*appeal* della Srl rispetto alla Spa (nonostante la perdita dell'esclusiva della Srl in materia di unipersonalità, allargata anche alla Spa), poiché viene significativamente ridotto lo svantaggio relativo ai mezzi di finanziamento. Pur vietando l'appello diretto al pubblico risparmio e l'emissione di azioni, come detto, alla Srl è concessa la facoltà di emettere e collocare titoli di debito presso investitori istituzionali soggetti a vigilanza. Il privilegio della Spa rimane solo nel senso che essa può collocare tali titoli presso il pubblico nei limiti del proprio patrimonio netto. In definitiva, la nuova disciplina consente di "mimare"[46] l'organizzazione delle società di persone e di socializzare quasi totalmente ciò che prima era confinato nel parasociale. A ciò si aggiunga, che la nuova Srl, non soggetta al vincolo comunitario in materia, esibisce rispetto alla Spa regole molto meno rigide per quel che attiene la formazione e la conservazione del capitale e l'ampia disegnabilità della conformazione delle quote.

Tuttavia, come detto, sono potenzialmente presenti costi connessi alla conflittualità tra i soci, i cui effetti potrebbero ripercuotersi negativamente sulla funzionalità dell'impresa. Infatti, se da una parte le nuove regole sulle Srl semplificano notevolmente le procedure interne, dall'altra vi sono norme che concorrono ad accrescere pericolosamente i costi[47] non arrivando a predisporre strumenti adeguati per la risoluzione delle controversie a cui, invece, dovrebbe concorrere il diritto societario. Al contrario, alcune disposizioni contribuiscono ad incentivare comportamenti opportunistici da parte delle minoranze i cui effetti, in termini di rischio di stallo decisionale, potrebbero riversarsi sulla funzionalità dell'impresa sociale. Tra queste norme rientrano la legittimazione dell'azione individuale di responsabilità verso gli amministratori, l'ampliamento delle cause legali inderogabili di recesso dei soci[48] e le competenze inderogalibili

[44] Benché poi, di fatto, i creditori forti pretenderanno adeguate cautele supplementari.

[45] Stante la disciplina della Srl unipersonale il cumulo dei vantaggi è possibile anche prescindendo dall'esercizio collettivo dell'attività.

[46] Presti (2002).

[47] Enriques (2003), Presti (2002).

[48] A riguardo, si tenga presente che l'ampliamento delle cause di recesso è tale da arrivare a comprendere anche le operazioni che comportano una sostanziale modifica dell'oggetto della società o una modifica dei diritti attribuiti ai soci: si comprende che l'ambito di applicazione risulta estremamente generico e appare, comunque tale da aprire spazi per azioni pretestuose.

dell'assemblea generale dei soci[49] per le operazioni che comportano una sostanziale modifica dell'oggetto sociale. Tra i "contrappesi" all'elasticità della Srl rientrano, inoltre, le regole in tema di finanziamento dei soci che risultano estemamente penalizzanti: in particolare, la postergazione rispetto ai creditori è assicurata solo previa verifica che il prestito sia avvenuto quando la società si trovava già in disequilibrio finanziario.

Tab. 12 POSSIBILI CAUSE DI CONFLITTUALITA' TRA I SOCI NELLA NUOVA SRL

Finanziamenti dei soci	In caso di crisi della società la posizione del socio-finanziatore è postergata a quella del creditore solamente se il prestito è avvenuto quando la società si trovava già in disequilibrio finanziario (competenza spettante al giudice fallimentare)
Cause di recesso	Ampliate le cause di recesso previste dalla legge e autonomia statutaria in materia
Azione sociale di responsabilità	Ogni socio è legittimato all'azione di responsabilità verso gli amministratori
Operazioni di modifica dell'oggetto della società	Competenza dell'assemblea dei soci

Fonte: Artt. 2467, 2473, 2479 D.Lgs. 6/2003.

3.3.1.2 Gli "scalini" normativi

Tra gli intenti della riforma societaria vi è quello di ridurre lo "scalino" normativo tra società emittenti titoli non quotati sui mercati regolamentati e società quotate, con il chiaro proposito di ridurre il disincentivo alla quotazione rappresentato dall'eccessivo onere normativo gravante sulle società più aperte. Certamente, l'esistenza di una tale "discontinuità normativa" è giustificata dal fatto che le società che fanno ricorso al pubblico risparmio su mercati regolamentati necessitano di livelli di tutela più elevati e, quindi, estendere completamente tali vincoli alle società non quotate significherebbe sottoporle ingiustamente ad oneri e costi gestionali. Piuttosto, il contesto normativo dovrebbe disegnare uno schema di incentivi tali da indirizzare, come detto, le attività imprenditoriali verso le forma societarie più evolute, ossia le imprese potenzialmente adatte dovrebbero essere stimolate a reperire capitali su mercati regolamentati[50]. La rimodulazione dello scalino dovrebbe, in sintesi, aumentare il peso delle società quotate, senza imporre il ricorso forzato ai mercati di borsa; quel che ci aspetterebbe è, allora, una Spa quotata molto vicino a quella aperta (ma non quotata): ossia, l'assoggettamento di quest'ultima a regole di trasparenza e a vincoli normativi a tutela delle minoranze (Cfr. Tab. 3) dovrebbe ridimensionare il costo-opportunità della quotazione e dell'apertura della compagine sociale. Quel che tuttavia emerge da un confronto delle nuove disposizioni introdotte dal D.Lgs. 6/2003 è che l'intento di ridurre il *gap* normativo tra società quotate e non, non sembra essere

[49] A riguardo Presti (2002) parla di "pillole avvelenate" che possono sconsigliare l'uso concreto della Srl.

[50] Messori (2002), Montalenti (2000).

pienamente realizzato[51].

Parte delle norme relative alle società quotate si riferiscono al Tuif e ad altre leggi speciali nonché a disposizioni previste nel regolamento delle società di gestione del mercato regolamentato[52], evidenziando, comunque, una forte frammentazione della disciplina e le conseguenti difficoltà di coordinamento. Un confronto tra alcune delle diposizioni per Spa quotate e non quotate è illustrato nella tabella 13. Ciò che rileva è il permanere di un'asimmetria

Tab. 13 SCALINO NORMATIVO TRA SPA QUOTATA ED SPA APERTA MA NON QUOTATA

	Spa non quotate	Spa quotate
Emissione di obbligazioni	Limiti all'emissione di obbligazioni	Inapplicabilità limiti all'emissione di obbligazioni
Relazione semestrale	Non è prevista relazione semestrale	Obbligo delle redazione della relazione semestrale
Obblighi informativi	Obbligo del deposito annuale dell'elenco dei soci nel registro delle imprese	Obbligo di comunicazione di partecipazioni rilevanti alla CONSOB ed esenzione dall'obbligo del deposito annuale dell'elenco dei soci nel registro delle imprese
Valorizzazione delle azioni in caso di recesso	Il valore delle azioni, in caso dell'esercizio del diritto di recesso, è determinato dagli amministrazioni sentito il parere del collegio sindacale e del revisore.	Il valore delle azioni in caso dell'esercizio del diritto di recesso è fissato per legge.
Diritto di opzione	Non previsto	Lo statuto può escludere, a certe condizioni, il diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente.
Diritto di recesso in caso inizio attività di direzione coordinamento	Possibile	Non è possibile
Conflitto d'interesse		Obbligo degli amministratori di riferire tempestivamente e, comunque, almeno ogni trimestre, al collegio sindacale sulle situazioni in potenziale conflitto d'interesse.
Organo di controllo interno	Tale previsione manca per le società non quotate	Almeno un sindaco (o due se il collegio è composto da quattro o più membri) deve essere espressione della minoranza.
Sanzioni per falsa comunicazione sociale in danno dei soci o dei creditori	Reclusione da sei mesi ad 1 anno solo in caso di danno	Reclusione da 1 a quattro anni solo in caso di danno
Procedibilità in caso falsa comunicazione	Querela da parte di chi ha interessi offesi	Procedibilità d'ufficio

Fonte: Artt. 2412, 2428, 2435, 2437 *ter*, 2441, 2497 *quater,* D.Lgs. 6/2003; Art. 120 Tuif; Artt. 2622 D.Lgs. 61/2002.

normativa, in particolare relativa agli obblighi connessi all'informativa societaria[53], tale da poter disincentivare la quotazione anche per quelle società che, in ragione dell'effettivo ricorso al mercato del capitale di rischio sono sottoposte ad un grado di imperatività delle norme maggiore rispetto alle Spa di base[54]. Infine, oltre agli obblighi di trasparenza e *disclosure* previsti per le quotate, un disincentivo ulteriore potrebbe derivare dalle diverse previsioni del D.Lgs. n. 61/ 2002, estremamente più punitive e onerose per le società quotate, in particolare, la mancanza di un potere deterrente delle sanzioni rischia di condizionare negativamente l'attivazione di un circuito di mercato più aperto.

[51] Presti (2003).

[52] In particolare, nella parte IV del Tuif, tutto il Titolo III e gran parte del Titolo II (in cui viene disciplinata l'OPA)

[53] Sopratutto relativamente agli obblighi di *disclosure* informativa, in materia di OPA e disciplina penale.

[54] Presti (2003).

3.4 CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Il D.Lgs. 6/2003 si caratterizza per una forte connotazione economica, come esplicitato dalle indicazioni della legge delega. Oltre a ciò, la riforma si propone di semplificare l'ambiente normativo in cui gli eccessivi oneri amministrativi e regolamentari che gravano sull'attività delle imprese concorrono a scoraggiare il passaggio a forme societarie più aperte ai mercati e a disincentivare la crescita dimensionale. Sotto questo aspetto, le disposizioni contenute nel D.Lgs. 6/2003, come illustrato, si muovono nella direzione di offrire un quadro di regole decisamente meno rigide (semplificando notevolmente la fase di costituzione, di organizzazione e di trasformazione della Srl e della Spa), e di concedere, all'interno della cornice normativa, ampi spazi all'autonomia statutaria delle singole imprese.

Alla luce di questa rilevanza, nel capitolo l'analisi del potenziale impatto economico della riforma delle società di capitali, si è circoscritta alla valutazione degli incentivi che le nuove disposizioni potrebbero rappresentare per le PMI ad adottare forme giuridiche più vicine ai mercati e sull'incentivo alla quotazione per le Spa che ne abbiano le potenzialità. A riguardo, sebbene non sono ancora disponibili rilevanze empiriche sull'incidenza delle nuove norme, emergono, tuttavia, una serie di prime considerazioni.

Gran parte delle attività delle PMI è attualmente organizzata in forma d'impresa individuale e di società di persone che, pur consentendo forme organizzative più flessibili e adatte ad una compagine sociale ristretta, non sono adeguate, sul piano della *governance* e dell'accesso ai finanziamenti, a sostenere un percorso di crescita e d'apertura sui mercati. Negli intenti del legislatore, le nuove disposizioni dovrebbero orientare i progetti imprenditoriali verso le forme societarie più evolute, in grado di ampliare la compagine sociale, agevolare l'accesso a fonti esterne di finanziamento e, conseguentemente, ridurre i margini di autofinanziamento delle imprese. A riguardo, la nuova Srl, non gravata da eccessivi vincoli operativi e oneri organizzativi, appare tale da poter godere di un vantaggio competitivo rispetto alle società di persone, veste giuridica elettiva delle PMI. In particolare, la vecchia disciplina della Srl comportava, per le PMI, un onere normativo eccessivamente stringente per superare le barriere dell'accesso ai mercati finanziari, mentre la nuova Srl potrebbe costituire una sorta di "porta d'ingresso" dei piccoli imprenditori nell'arena delle società di capitali. Tuttavia, se da una parte le nuove regole sulle Srl semplificano notevolmente le procedure interne, dall'altra vi sono norme che potrebbero contribuire ad incentivare comportamenti opportunistici da parte delle minoranze i cui effetti, in termini di rischio di stallo decisionale, rischiano di compromettere la funzionalità dell'impresa sociale.

Inoltre, dal lavoro emerge che la Srl, come delineata dal D.Lgs. 6/2003, appare adeguata ad assorbire non solo le vecchie Srl e parte delle società di persone ma, probabilmente, anche parte delle Spa di base che non intendano aprirsi al pubblico. Infatti, non solo è concesso alla Srl di emettere e collocare titoli di debito presso investitori istituzionali soggetti a vigilanza - riducendo parte dello svantaggio relativo ai mezzi di finanziamento – ma, l'accresciuta flessibilità

della disciplina, potrebbe aumentare decisamente il costo-opportunità della scelta del tipo sociale più rigido, scoraggiando il passaggio dalla Srl alla Spa. Si comprende che una tale evenienza, vincolando la base sociale dell'impresa, rischierebbe di contribuire a limitarne la crescita dimensionale.

Inoltre, la riforma sembra non concorrere a costruire uno schema adeguato di incentivi per la quotazione delle imprese che ne abbiano le caratteristiche. In particolare, l'accesso al mercato regolamentato come fonte alternativa di risorse, comporta il rispetto di *standard* elevati di qualità informativa e di tutela dell'investitore esterno tali da poter costituire un onere eccessivamente gravoso per l'impresa (già aperta) che voglia ampliare la propria compagine sociale ricorrendo ai mercati borsistici; e tale vincolo potrebbe risultare particolarmente stringente nel caso di emittenti piccole e medie, comunque "senza storia", con una credibilità esterna da costruire a fronte di un grande sforzo di trasparenza informativa. A ciò si aggiunga che la mancanza di un potere deterrente delle sanzioni[55] in materia di corretta informativa societaria, come delineato dalla parte penale della riforma, rischia di condizionare negativamente l'aspettativa di attivare un circuito di mercato più aperto: non solo perchè le società quotate presentano livelli sanzionatori maggiori rispetto alle società aperte (ma non quotate), ma soprattuto perchè la prospettiva di una ampia depenalizzazione in materia non appare coerente con un ruolo crescente del mercato e, quindi, con la ricerca della fiducia degli investitori finanziari.

[55] Foffani e Vella (2002).

4 Regole del mercato del lavoro e dimensione di impresa

4.1 *PREMESSA*

Determinare l'influenza delle regole del mercato del lavoro italiano sulle caratteristiche dimensionali delle nostre imprese non è compito agevole. In primo luogo, perché la regolazione del rapporto di lavoro subordinato si concretizza in un complesso sistema di norme, di fonte legislativa e di contratti collettivi, che introducono molteplici soglie dimensionali – talvolta diversificate per settori – nel graduare l'intensità dei vincoli cui sono sottoposte le aziende nella gestione delle relazioni con i dipendenti. In secondo luogo, perché l'incidenza delle regole fatalmente si intreccia con gli altri importanti fattori di condizionamento, esaminati in questo Rapporto, talché è arduo cercare di isolare in modo univoco effetti soglia indotti dalla normativa sul lavoro, distinguendoli dalle altre influenze con cui tendono, appunto, a interagire.

La difficoltà di una simile indagine è testimoniata dallo stato piuttosto contraddittorio della (invero molto scarsa) letteratura empirica sull'argomento. L'attenzione di studiosi e osservatori si è in generale concentrata su un eventuale effetto di scoraggiamento alla crescita dimensionale esercitato dalla soglia dei 15 dipendenti, superata la quale si ha un innalzamento dei costi di licenziamento – con il passaggio dalla cosiddetta tutela obbligatoria (risarcimento) alla tutela reale (obbligo di riassunzione) del lavoratore ingiustamente licenziato – e, più in generale, un mutamento delle relazioni industriali nei luoghi di lavoro (rappresentanze aziendali, permessi sindacali, diritto di assemblea, ecc.). Alcune analisi, prevalentemente descrittive, condotte sulla distribuzione dimensionale delle imprese hanno teso a evidenziare l'assenza di importanti discontinuità in corrispondenza del limite dei 15 dipendenti (cfr. Anastasia, 1999, Tattara, 1999, ISTAT, 2002), per cui la normativa del lavoro non sembrerebbe rivestire un ruolo determinante nel favorire il "nanismo" delle aziende italiane. Altre più recenti evidenze, basate sull'esplicitazione di un modello di comportamento delle imprese in presenza di effetti soglia indotti dalla legislazione di protezione del lavoro, identificano invece un'influenza significativa, sebbene quantitativamente poco rilevante, nel disincentivare l'espansione dimensionale proprio in prossimità dei 15 addetti (cfr. Garibaldi *et al.* 2003).

In questo capitolo si procede per successive approssimazioni, ricorrendo a più fonti statistiche e adottando diverse metodologie di analisi, nell'intento di giungere a una valutazione complessiva sulla base dei diversi "pezzi" di evidenza disponibili. Si da, in primo luogo, conto

(paragrafo 4.2) della complessità della regolazione pubblica, passando schematicamente in rassegna tutti i campi in cui si articola la disciplina del mercato del lavoro nel nostro Paese: instaurazione del rapporto di lavoro, relazioni sindacali, estinzione del rapporto di lavoro, lavori atipici, orari e straordinari, sicurezza e salute, formazione. Ne scaturisce un groviglio di norme che danno luogo a una molteplicità di soglie, a seconda delle fonti legislative (leggi e contratti), dei settori di attività, e finanche, a parità di dimensione e nello stesso settore, dell'ambito associativo di appartenenza. Tuttavia, tra le diverse soglie, quella dei 15 addetti emerge indubbiamente come la più rilevante per il salto qualitativo che comporta nell'organizzazione e nella struttura dei costi dell'azienda, a seguito del passaggio, nell'impianto generale dello Statuto dei Lavoratori (legge n. 300/70), dalla garanzia delle libertà sindacali alla promozione dell'attività sindacale, con la conseguente possibilità di stipulare accordi a livello aziendale e l'assoggettamento dell'impresa a un regime più vincolistico per quanto riguarda i licenziamenti individuali senza giusta causa o giustificato motivo. La stessa soglia ritorna, peraltro, anche in altri ambiti, sia di legge che di contratto, come l'inserimento lavorativo dei disabili e la tutela della salute e della sicurezza.

Sulla base di questa disamina della regolamentazione, il capitolo procede (paragrafo 4.3) all'analisi delle caratteristiche e della dinamica della distribuzione dimensionale delle imprese manifatturiere e del commercio, utilizzando un panel chiuso di dati estratti dall'archivio ASIA dell'ISTAT[1], riguardanti aziende nate nel 1996 e attive nel 2000. Impiegando approcci non parametrici, si indaga in particolare sulla presenza di effetti soglia generati dal cambiamento di regolazione pubblica del lavoro in corrispondenza dei 15 dipendenti. Dai risultati dell'analisi, condotta sull'intera distribuzione del panel, è difficile espungere in modo netto evidenze, in un senso o nell'altro, di un'incidenza significativa di tale soglia, se non forse per qualche specifico settore dell'industria manifatturiera. Per riuscire a individuare qualche sospetta anomalia nei processi di crescita delle aziende occorre dirigere l'attenzione, in modo molto focalizzato, su cosa avviene nei pressi dei 15 dipendenti, trascurando il resto della distribuzione. Tale soglia emerge in effetti, a un esame molto ravvicinato nel suo intorno, come un limite dirimente delle dinamiche dimensionali delle imprese della manifattura industriale. In particolare, si osserva una marcata dicotomia di comportamento all'interno della classe dimensionale 13-18 addetti: le imprese nate nel 1996 con un numero di dipendenti inferiore a 15 mostrano una evidente resistenza ad andare oltre questo limite a distanza di quattro anni.

Il passo seguente in questo percorso (paragrafo 4.4) consiste nello spostarsi dall'esame della distribuzione della dimensione delle imprese all'adozione di un modello interpretativo in cui si cerca di esplicitare l'influenza delle diverse determinanti delle dinamiche aziendali, a fianco, naturalmente, alla regolamentazione del lavoro. A questo scopo, occorre disporre di una molteplicità di informazioni a livello di impresa (relative anche ad alcune caratteristiche individuali

[1] ASIA è l'Archivio Statistico delle Imprese Attive costruito presso l'ISTAT.

dell'imprenditore) non facilmente reperibili, in modo omogeneo, nelle statistiche ufficiali. Si è, quindi, ricorso a un'indagine *ad hoc* (la seconda nell'ambito di questo Rapporto) condotta, nello scorso mese di gennaio, sul campione ISAE delle imprese manifatturiere ed estrattive per raccogliere indicazioni su molteplici variabili che consentono di controllare il comportamento di impresa per quanto riguarda le decisioni di crescita dimensionale. Poiché tali domande hanno richiesto risposte retrospettive, la base dati su cui si è lavorato ha la natura di un panel di imprese, osservate nell'arco di tempo 1999-2002. Le anomalie nella dinamica della distribuzione, nell'intorno dei 15 addetti, individuate nell'analisi dei dati ISTAT sembrano trovare una conferma e acquistare contorni più precisi nelle stime econometriche condotte sui dati dell'inchiesta ISAE. In particolare, adottando approcci metodologici diversi che tengono conto delle varie determinanti della crescita, le stime evidenziano in effetti una moderata dissuasione a espandersi, statisticamente significativa, per le imprese del campione ISAE con una dimensione nell'anno di partenza appena inferiore ai 15 dipendenti: a seconda dell'approccio metodologico adottato, tale scoraggiamento, indotto dalla regolamentazione, è misurato da un abbassamento medio del tasso di crescita, per le imprese in prossimità della soglia, compreso tra circa l'1 e il 3,5 per cento.

4.2 *LE SOGLIE DIMENSIONALI NELLA REGOLAZIONE DEL MERCATO DEL LAVORO*

La regolazione del rapporto di lavoro subordinato si caratterizza in Italia anche per l'esistenza di molteplici soglie dimensionali. Di seguito, si presenta una rassegna della normativa attualmente vigente per i principali campi in cui si articola la disciplina del mercato del lavoro, tenuto conto sia della regolazione per via legislativa che di quella derivante dalla contrattazione collettiva. Con riferimento a quest'ultima, si prendono in particolare considerazione i contratti stipulati tra le organizzazioni sindacali di categoria aderenti alle maggiori confederazioni e le principali associazioni datoriali della grande industria, della piccola e media industria, delle cooperative e dell'artigianato, nei tre più importanti settori della manifattura (meccanica, chimica e tessile) e del terziario (distribuzione, turismo, servizi). Con riferimento alle imprese artigiane, va considerato che le differenze che si possono riscontrare per il regime contrattuale ad esse applicato hanno a che vedere nel loro insieme con gli aspetti dimensionali in quanto le norme esistenti (da ultimo la legge n. 443/85 che riordina la materia) collega la possibilità per un'impresa di essere definita come artigiana a precise condizioni che riguardano, oltre alla veste societaria e al ruolo dell'imprenditore, anche i limiti dimensionali[2].

4.2.1 Costituzione del rapporto di lavoro

Collocamento e categorie protette

Le regole che presiedono all'assunzione della manodopera hanno subito profonde modifiche negli ultimi anni con l'istituzione dei centri pubblici per l'impiego. Con ciò è stato definitivamente archiviato il sistema del collocamento a chiamata, in particolare quello cosiddetto a chiamata numerica. Di conseguenza, è scomparsa dal nostro ordinamento la soglia dimensionale dei 10 dipendenti che, in base alla legge n. 223/91, segnava una linea di discrimine in materia di assunzioni[3]. Una soglia dimensionale, pur tuttavia, sussiste in materia di assunzioni per ciò che riguarda l'aspetto particolare degli obblighi verso i soggetti disabili. Anche in questo campo è intervenuta recentemente una riforma (la legge n. 68/99) che, rispetto alla precedente normativa (la legge n. 482/68), ha ristretto l'ambito di applicabilità quanto ai soggetti, per l'esclusione di categorie quali orfani e vedove di invalidi di guerra, nonché alla percentuale di riserva, ridotta dal 15 al 7%. Al tempo stesso, è stata tuttavia ampliata la platea di imprese ricadenti nella disciplina in quanto la soglia è stata abbassata dai 35 ai 15 dipendenti (Tab. 1).

Contratti a causa mista

L'esistenza di soglie dimensionali può essere riscontrata anche nella disciplina relativa alle assunzioni di giovani con contratti a causa mista nel caso degli apprendisti, il cui numero non può superare quello dei lavoratori qualificati o specializzati alle dipendenze del medesimo imprenditore[4] con una soglia minima di 3 dipendenti al di sotto della quale l'imprenditore non può assumere più di 3 apprendisti[5] (Tab. 1).

---

[2] Per essere definita artigiana un'impresa deve avere un massimo di 18 dipendenti, compresi gli apprendisti (in numero non superiore a 9), elevabile a 22 purché le unità aggiuntive siano apprendisti, quando si tratti di impresa che non lavora in serie; 9 dipendenti, compresi gli apprendisti (non più di 5) elevabile a 12, purché le unità aggiuntive siano apprendisti, per l'impresa che lavora in serie con lavorazione non del tutto automatizzata; di 32 dipendenti compresi gli apprendisti (non più di 16), elevabile a 40 purché le unità aggiuntive siano apprendisti per le imprese delle lavorazioni artistiche, tradizionali e dell'abbigliamento su misura; di 8 dipendenti per l'impresa di trasporto; di 10 dipendenti, compresi gli apprendisti (non più di 5) elevabile a 14 purché le unità aggiuntive siano apprendisti per le imprese di costruzioni edili. Si noti che ai fini dei limiti dimensionali non sono computati (per due anni) gli apprendisti passati in qualifica, né i portatori di handicap, né i lavoratori a domicilio, sempre che non superino un terzo dei dipendenti non apprendisti; sono viceversa computati i familiari dell'imprenditore nonché i soci che svolgono il prevalente lavoro personale nell'impresa artigiana (tranne uno).

[3] Alle aziende al di sopra di tale limite era fatto obbligo di riservare il 12% delle nuove assunzioni a determinate fasce "deboli" di lavoratori (disoccupati di lunga durata, iscritti nelle liste di mobilità ed altre particolari categorie individuate regionalmente).

[4] Art.1 della legge n. 424/68

[5] Legge n. 56/87, art. 21. E' inoltre contemplata (dal D.P.R. n.1668/56, art. 12) la possibilità per i contratti collettivi di "determinare la percentuale massima degli apprendisti che l'imprenditore non artigiano ha facoltà di assumere in relazione al numero complessivo dei lavoratori qualificati e specializzati occupati nell'impresa".

Tab. 1 COSTITUZIONE DEL RAPPORTO DI LAVORO

\ SOGLIA ADDETTI MATERIA \	3 (dip. ti qualificati)	8 (dip. ti totali)	15	35	50
Obbligo inserimento disabili (***legge*** 68/99)			Obbligo inserimento 1 unità	Obbligo inserimento 2 unità	Obbligo inserimento quota pari a 7%
Assunzione apprendisti (***legge*** 56/87)	Facoltà di assunzione di 3 apprendisti				
Assunzione apprendisti (***contratto*** commercio)		Facoltà di assunzione di 3 apprendisti			

4.2.2 Libertà sindacali e sistema di relazioni sindacali

Per la disciplina dell'attività sindacale nel nostro Paese si deve principalmente fare riferimento alla legge n. 300/70, il cui Titolo III è dedicato specificamente a questo aspetto fissando una soglia di applicabilità di 15 addetti (5 per le imprese agricole) che vale anche per il reintegro dei dipendenti licenziati senza giusta causa (art. 18 del Titolo II della stessa legge).

Si tratta di norme per la costituzione di rappresentanze aziendali, di "sigla" e unitarie, e per la concessione di permessi, retribuiti e non, ai relativi componenti; per il diritto di assemblea e di affissione; per la disponibilità di locali; per lo svolgimento di referendum; per la riscossione dei contributi associativi.

Costituzione di rappresentanze aziendali

La legge n. 300/70 non disciplina ampiezza, composizione e modalità di elezione delle rappresentanze sindacali, aspetti sui quali interverranno in seguito appositi accordi interconfederali (23 luglio 1993 sulla politica dei redditi e 20 dicembre 1993 sulle Rappresentanze Sindacali Unitarie), ma prescrive, piuttosto, la quantità di permessi, retribuiti e non, cui i rappresentanti sindacali hanno diritto, introducendo al riguardo ulteriori soglie dimensionali sotto forma di scaglioni di ampiezza. Sul quadro di benefici così delineato dalla legge n. 300/70 è intervenuta la contrattazione di categoria ad ampliarne qua e là i limiti (Tab. 2).

Diritto di assemblea, locali, diritto di affissione, svolgimento di referendum, riscossione dei contributi associativi

La legge attribuisce ai lavoratori il diritto a riunirsi nei locali dell'unità produttiva fuori dall'orario di lavoro nonché in orario di lavoro entro il limite di dieci ore annue: la contrattazione è variamente intervenuta attorno a questo limite (Tab. 3). La medesima legge dispone inoltre una soglia maggiore, pari a 200 dipendenti, per il diritto delle rappresentanze sindacali ad avere a disposizione un locale, all'interno dell'unità produttiva o nelle immediate vicinanze, per l'esercizio delle loro funzioni. Concede infine alle rappresentanze aziendali nelle aziende sopra i 15 dipendenti la facoltà di affiggere avvisi, di indire referendum, di riscuotere contributi associativi, senza che la contrattazione sia successivamente intervenuta a regolare diversamente la materia.

Tab. 2 LIBERTÀ SINDACALI. COSTITUZIONE RAPPRESENTANZE SINDACALI AZIENDALI

\ SOGLIA ADDETTI MATERIA \	5	15	100	200	3000
Costituzione rappresentanze aziendali (***legge*** 300/70 – titolo III)		Monte ore cumulativo: 1 h. annua x dip. te. Componenti: 3		8 h. mensili x rappres. te Componenti: 3 ogni 300 dip. ti	8 h. mensili x rappr.; Comp.: 1 ogni 500 dip. (+ 30)
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** mecc.Confind)		Monte ore cum.: 1h. 30' annue x dip. te.			
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** mecc.Coop)		Tetto monte ore: 96 x rappres. te; cumulativo: 192 h. annue	Tetto 96 x rappres.; cumulativo: 288 h. annue	Tetto: 120 x rappres. te cumulativo: 600 h. annue (1)	
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** mecc. Api)	Max. monte ore permessi: 24 x trimestre (2)	Monte ore cumulativo: 3 h. annue x dip. te.			
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** mecc. Artig.)	Possibile delegato di bacino (3) Max. permessi: 15 h. x trim. (2)				
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** chim.Confind)		Monte ore cum.: 2 h. annue x dip. te.	2 h. annue x dip. te Componenti:4	1h. 30' annue x dip.; Comp. ti: 2 ogni 150 dip. ti (aggiunti ai 4)	Monte ore cum 1h.30' annue x dip.; Comp.: 30 (4)
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** chim. Api)		Monte ore cum.: 1 h. 30' annue x dip. te.	1 h. 30' annue x dip. Componenti:4	1h.30' annue x dip. Comp. 4+2 su 150 dip. (5)	
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** chim. Artig.)	Possibile delegato di bacino Max. permessi 20 h. x trim. (6)				
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** tess.Conf; Api)		Monte ore cum.: 2 h. annue x dip. te.	8 h. mens. x rapp. te Componenti:4 (7)	8 h. mens. x rapp.te Componenti: 14 scaglioni	8 h. mens. x rapp.; comp: 30+3 ogni 500 dip.
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** tess. Artig.)	Possibile delegato di bacino; perm.15 h.x trim. (8)				
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** terziario)	1 delegato unitario (9)				
Costituzione rappresentanze aziendali (***contratto*** distrib. Coop.)	Monte ore: 1 h. annua x dip. te. (10)				

(1) Fino a 300 dipendenti; oltre, demandato a contrattazione aziendale.
(2) Tutte le aziende, senza limite dimensionale inferiore.
(3) Oltre 8 dipendenti anche delegato di impresa (in alternativa).
(4) Tutte le aziende oltre i 3000 dipendenti, senza ulteriori limiti dimensionali superiori.
(5) Fino a un massimo di 30 rappresentanti (aziende oltre i 2100 dipendenti).
(6) Tutte le aziende, senza limite dimensionale inferiore; 5 h. x dipendente oltre i 4 addetti.
(7) Soglia 120 (anziché 100).
(8) Soglia 8 (anziché 5); per quelle al di sotto 4h. annue per dipendente, minimo 16 h.
(9) Soglia 10 (anziché 5).
(10) Oltre 8 dipendenti anche organismo di rappresentanza sindacale.

Tab. 3 LIBERTÀ SINDACALI. DIRITTO DI ASSEMBLEA

\ SOGLIA ADDETTI MATERIA \	10	15	50	100
Diritto di assemblea (***legge*** 300/70 – titolo III)		Diritto a riunirsi in orario di lavoro: max. 10 h. annue x dip.		
Diritto di assemblea (***contratto*** mecc. Confind.)	Diritto a riunirsi in orario di lavoro: max. 10 h. annue x dip.			
Diritto di assemblea (***contratto*** mecc. Coop.)	Diritto a riunirsi in orario di lavoro: max. 8 h. annue x dip. (1)			
Diritto di assemblea (***contratto*** mecc. Api)				Diritto a assenze x formaz. sind.le (max contemp. 4% organico)
Diritto di assemblea (***contratto*** chim. Api)	Diritto a riunirsi in orario di lavoro: max. 8 h. annue x dip.			
Diritto di assemblea (***contratto*** tess. Conf.; Api)		Assemblee interaziendali	Diritto riunione in orario di lavoro: max. 10 h. annue x dip.	
Diritto di assemblea (***contratto*** distrib. Coop.)	Diritto a riunirsi in orario lavoro: max.12 h. annue x dip. (2)			

(1) Tutte le aziende, senza limite dimensionale inferiore.
(2) Tutte le aziende, senza limite dimensionale inferiore, purché l'impresa occupi almeno 8 dipendenti nello stesso comune.

Relazioni sindacali a livello aziendale

Questo complesso di norme a sostegno dell'esercizio dell'attività sindacale nei luoghi di lavoro rappresenta anche il fondamento di un sistema di relazioni sindacali in cui la contrattazione aziendale ha uno spazio ragguardevole.

Alla base vi è l'accordo interconfederale del 23 luglio 1993, che ha stabilito "un secondo livello di contrattazione, aziendale" che riguarda "materie e istituti diversi e non ripetitivi rispetto a quelli retributivi propri del contratto collettivo nazionale" nel quadro di un sistema di relazioni che pone l'informazione e l'esame congiunto alla base di tutto il processo. In questo quadro si bilanciano variamente oneri e vantaggi per le imprese che ne fanno parte e si determinano, per converso, convenienze di vario segno per le piccole imprese che ne sono escluse. Ad esempio, l'onere per l'impresa derivante dall'erogazione di premi aziendali, come quelli di produzione, può essere bilanciato da contropartite in materia di flessibilità organizzativa tali da temperare il vantaggio per le imprese minori insito nell'assenza di contrattazione aziendale. Per i vari istituti e materie l'analisi deve dunque essere condotta caso per caso. I contratti hanno disciplinato il sistema di relazioni, le procedure (per le "valutazioni congiunte" e gli "elementi di conoscenza comune") oltre alle specifiche materie demandate al livello aziendale (Tab. 4).

Tab 4 RELAZIONI SINDACALI A LIVELLO AZIENDALE

\ SOGLIA ADDETTI MATERIA \	5	15	150	200	350	500
Rappresentanze aziendali (***legge*** 300/70 – titolo III)		(vedi Tab. 2)				
Diritti informazione: materie (***contratto*** mecc. Confind.)			Decentramento produttivo	Cambiamenti produttivi	Occupazione investimenti	Modifiche tecnolog. (1)
Diritti informazione: materie (***contratto*** mecc. Api)				Modifiche tecnolog. (2)	Occupazione investimenti (3)	
Diritti informazione: materie (***contratto*** mecc. Coop.)	Tutte (4)					
Diritti informazione: materie (***contratto*** chim. Confind.)			Strategie ind. li investimenti occupazione *et alia* (5)			
Diritti informazione: materie (***contratto*** chim. Api)		Obbligo comunicaz. scritta trasf. d'azienda	Strategie ind. li investimenti occupazione *et alia* (6)			
Diritti informazione: materie (***contratto*** tess. Confind.)			Strategie ind. li investimenti occupazione *et alia* (7)			
Diritti informazione: materie (***contratto*** tess. Api)			Strategie ind. li investimenti occupazione *et alia* (8)			
Diritti informazione: materie (***contratto*** terziario)				Tutte (imprese operanti ambito prov. le)	Tutte (imprese operanti ambito reg. le) (3)	Tutte (imprese operanti ambito naz. le) (9)

(1) Inoltre: osservatorio strategie industriali e dinamiche occupazionali, commissioni aziendali per la formazione professionale e per la verifica dei corsi (soglia 2000).
(2) Soglia 240 (anziché 200).
(3) Soglia 300 (anziché 350).
(4) Tutte le aziende, senza limite dimensionale inferiore.
(5) Soglia 100 (anziché 150).
(6) Soglia 125 (anziché 150).
(7) Soglia 80 (anziché 150), senza limiti di soglia se con più stabilimenti.
(8) Soglia 85 (anziché 150).
(9) Soglia 400 (anziché 500).

4.2.3 Estinzione e sospensione del rapporto di lavoro

Licenziamenti individuali

Le regole in questa materia sono quelle sulle quali si è maggiormente concentrata l'attenzione e su cui si è acceso il dibattito in tema di soglie dimensionali per la ben nota circostanza, determinata dall'introduzione della legge n. 300/70 (art. 18), per cui il limite dei 15 dipendenti segna il discrimine tra le imprese alle quali si applica il regime della tutela reale (reintegrazione sul posto di lavoro) in favore del dipendente ingiustamente licenziato e quelle alle quali si applica la tutela obbligatoria (riassunzione e/o risarcimento). A partire dal 1966 (con la legge n. 604) il legislatore è intervenuto ripetutamente, in più occasioni successive, per circoscrivere il principio della libera cessazione del rapporto di lavoro subordinato contenuto nel Codice Civile (art. 2116) e limitare la facoltà di recesso in capo al datore di lavoro ai casi per i quali fosse invocata una giusta causa o un giustificato motivo. Allo stato attuale, in seguito alle successive modifiche, la normativa prevede, per tutti i datori di lavoro indipendentemente dalle

dimensioni dell'impresa o dell'unità produttiva, che il recesso sia limitato ai casi per i quali può essere provata (da parte del datore di lavoro) una giusta causa o un giustificato motivo obbligando in caso contrario:

- alla riassunzione quando i datori di lavoro occupino nella medesima unità produttiva meno di 15 dipendenti (5 se agricoli), sempre che in totale non siano più di 60, o, qualora non ottemperino, a un risarcimento;
- alla reintegrazione sul posto di lavoro, oltre che a un risarcimento del danno, in tutti gli altri casi nonché, prescindendo dalla dimensione di impresa o di unità produttiva, quando il licenziamento abbia natura discriminatoria.

E' infine in corso di esame presso il Senato, in prima lettura, un disegno di legge (A.S. 848 *bis*) che, nel testo predisposto a seguito della stipula del "Patto per l'Italia" del giugno 2002, esclude dal computo dei dipendenti, ai fini della soglia di applicabilità dell'articolo 18 della legge n. 300/70, le nuove assunzioni a tempo indeterminato o con contratto di formazione lavoro nell'arco di tre anni dall'entrata in vigore della legge; sempre che si tratti di imprese che non rientrino nell'ambito di applicazione quanto a limiti dimensionali nei dodici mesi precedenti e non si tratti di imprese che subentrino nella titolarità del personale (per esecuzione di appalti) ad altre in precedenza comprese nell'ambito di applicazione.

Licenziamenti collettivi

Quando vi siano motivazioni di natura tecnico-produttiva o economica tali per cui all'impresa non siano date soluzioni alternative alla riduzione di personale, si rientra in un caso in cui al licenziamento di natura collettiva non si applicano le norme fin qui descritte per i licenziamenti individuali. Esso è tuttavia regolato da norme, eminentemente procedurali, che contemplano anche al loro interno per alcuni aspetti l'esistenza di soglie dimensionali. Si tratta delle norme relative alla messa in mobilità, introdotte dalla legge n. 223/91. Il campo di applicazione è dato dalle imprese, ivi comprese quelle artigiane, che abbiano occupato mediamente più di 15 dipendenti nel semestre precedente la riduzione di personale. In tutti questi casi l'azienda deve obbligatoriamente esperire una precisa procedura di comunicazione e di esame congiunto con i sindacati e deve rispettare (che sia raggiunto o meno un accordo sindacale) alcuni criteri di scelta dei lavoratori da mettere in mobilità (carichi familiari, anzianità di servizio, esigenze tecnico-produttive-organizzative) oltre ai vincoli anti-discriminatori per la quota di occupazione femminile e per il rispetto delle percentuali di assunzione delle categorie protette. Deve inoltre sopportare alcuni oneri economici per ogni lavoratore che intende licenziare. Per una parte di queste imprese (quelle, diverse da quelle edili, alle quali si applica la disciplina dell'intervento straordinario di integrazione salariale) vige il diritto ad una indennità di mobilità a favore del lavoratore con un rapporto di lavoro a carattere continuativo con anzianità aziendale di almeno 12 mesi. A questo titolo i datori di lavoro compresi nell'ambito di applicazione sono tenuti al versamento di un contributo nella misura dello 0,3% delle retribuzioni assoggettate al

contributo integrativo per l'assicurazione obbligatoria contro la disoccupazione involontaria, oltre al versamento del contributo di ingresso e di quello straordinario previsto in caso di effettivo ricorso all'istituto.

Tab. 5 ESTINZIONE DEL RAPPORTO DI LAVORO

\ SOGLIA ADDETTI MATERIA \	5	15	50	60
Licenziamento individuale (***legge*** 300/70 art.18; 108/90)	Riassunzione se senza giusta causa (imprend. agricoli)	Riassunzione se senza giusta causa		Riassunzione se senza giusta causa (se più unità inf. a 15)
Messa in mobilità (***legge*** 223/91)		Si applica in caso di + di 5 licenziamenti (imprese industriali e artig.)	Si applica in caso di + di 5 licenziam. (commercio)	

Sospensione del rapporto di lavoro

Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria. Consiste in una integrazione salariale a favore dei lavoratori dipendenti sospesi temporaneamente dall'attività a causa di situazioni di mercato contingenti o altre difficoltà aziendali dovute ad eventi transitori non imputabili all'imprenditore o ai lavoratori ovvero assolutamente imprevedibili o oggettivamente non evitabili. Il campo di applicazione è dato da tutte le aziende industriali indipendentemente dal numero degli occupati, nonché le cooperative di produzione e lavoro che svolgano attività assimilabile a quella industriale, le cooperative di trasformazione agricola e zootecniche, le imprese di noleggio e produzione films, sviluppo e stampa pellicole. La soglia dimensionale, all'interno di questi settori, non è influente ai fini dell'applicabilità ma solo quanto all'onere contributivo, differenziato a seconda che si tratti di imprese con più di 50 dipendenti (2,2%) o meno (1,9%), nonché quanto al prelievo straordinario in caso di effettivo utilizzo (rispettivamente all'8 o al 4%). Il computo dei dipendenti a questo fine comprende apprendisti, dirigenti e lavoranti a domicilio mentre sono esclusi i contratti di formazione lavoro, i tirocinanti e gli stagisti. Tuttavia, queste stesse figure (apprendisti, dirigenti e lavoranti a domicilio) non hanno titolo al trattamento, laddove rientrano nel campo di applicazione i contratti di formazione lavoro, i soci di cooperative di produzione e lavoro, i lavoratori in prova nonché tutti quelli con contratto a termine.

Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria. Consiste in una integrazione salariale a favore dei lavoratori dipendenti sospesi temporaneamente dall'attività a causa di ristrutturazioni, riorganizzazioni o riconversioni industriali, o di crisi aziendale nonché di quelli la cui impresa sia sottoposta a fallimento o altra procedura concorsuale con cessazione di attività. Il campo di applicazione riguarda le imprese industriali, comprese quelle edili, le cooperative di produzione e lavoro del settore industriale e le cooperative agricole zootecniche e consorzi, con più di 15 dipendenti comprendendo nel computo anche i contratti di formazione lavoro. Riguarda inoltre le imprese commerciali, agenzie di viaggio e turismo, operatori turistici che abbiano più di 200 dipendenti, portati temporaneamente a 50 dalla legge n. 236/94 successivamente prorogata di

volta in volta fino alla legge n. 389/02 che ne estende la validità al 31 dicembre 2003. Riguarda infine le imprese artigianali con più di 15 dipendenti, le imprese appaltatrici di servizi di mensa ovvero di pulizia (anche cooperative) il cui committente esclusivo o prevalente sia soggetto a Cassa Integrazione Straordinaria. L'onere contributivo non è differenziato in base al numero di addetti. Cambia invece, a seconda del numero di addetti, il contributo addizionale in caso di effettivo utilizzo, fissato al 3% per le imprese fino a 50 dipendenti e al 4,5% per quelle di dimensione maggiore, raddoppiato per i mesi eventualmente successivi al 24° e maggiorato del 150% in caso di mancato rispetto della prescrizione della rotazione.

Vale la pena di rilevare infine come le imprese artigiane, pur non rientrando nel campo di applicazione degli istituti volti al sostegno della disoccupazione temporanea, godono tuttavia di un regime particolare di applicazione dell'indennità di disoccupazione che ne consente l'utilizzo anche in caso di sospensione temporanea dell'attività lavorativa, senza l'ulteriore aggravio rappresentato dall'onere contributivo, aggiuntivo rispetto a quello per l'assicurazione contro la disoccupazione involontaria, destinato al finanziamento della Cassa Integrazione Guadagni. Si configura dunque una situazione di vantaggio relativo per le imprese artigiane rispetto alle altre, con gli aspetti dimensionali che a questa distinzione sono connessi, quanto alla possibilità di ricorrere, senza ulteriori oneri, a istituti di sostegno al reddito in caso di sospensione temporanea dell'attività lavorativa. E' bensì vero che si tratta di prestazioni più basse - quelle stabilite per il trattamento di disoccupazione, pari al 40% - rispetto a quelle previste dalla Cassa Integrazione (l'80% entro il massimale) ma la differenza è destinata ridursi nel momento in cui, sulla scorta del Patto per l'Italia, la misura del trattamento di disoccupazione sarà elevata al 60% e si avvicinerà in tal modo alla media dei tassi effettivi di sostituzione riscontrabili per la Cassa Integrazione.

Contratti di solidarietà

Alle norme in materia di licenziamenti collettivi e di integrazione salariale per sospensione temporanea dell'attività possono essere accomunate anche quelle che regolano l'istituto dei contratti di solidarietà, introdotti dalla legge n. 863/84,[6] il cui campo di applicazione è il medesimo della Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria (e della indennità di mobilità). Consiste in un trattamento di integrazione salariale (60% della retribuzione perduta in seguito alla riduzione d'orario) e in una riduzione degli oneri contributivi per l'azienda, graduata a seconda della quota di riduzione di orario e della localizzazione (Mezzogiorno e aree di crisi) ma non in base alla dimensione ovvero, in una seconda fattispecie (contratto cosiddetto "espansivo") a beneficio delle aziende che abbiano stipulato contratti aziendali che prevedono assunzione di nuovo personale (a incremento di quello esistente) con orario ridotto al fine di aumentare l'effetto occupazionale positivo, senza altro limite al campo di applicazione che non quello dei 15 dipendenti relativo all'ambito di esercizio della contrattazione aziendale.

[6] Successivamente rivisto e potenziato nella strumentazione di sostegno a partire dalla legge n. 236/93.

Tab. 6 SOSPENSIONE DEL RAPPORTO DI LAVORO

\ SOGLIA ADDETTI MATERIA \	15	22	50	120	300	1500
Cassa Integrazione Guadagni (***leggi*** 164/75 e succ. modif. e integraz.)			Onere contrib.vo 2,20% (se infer. 1,90%); prelievo straord. X effettivo utilizzo (se inf. 4%); durata max. procedura x crisi congiunturale 25 gg. (se inf. 10 gg.)			
Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria (***leggi*** 164/75 e succ. modif. e integraz.; 223/91)	Si applica a imprese e coop industriali anche edili; coop agric. e consorzi; appaltatrici anche artig.		Si applica a imprese commercio, agenzie viaggi, turismo; prelievo straord. X effett. utilizzo 4,5% (se inf. 3 %); durata max. procedura sind.le 25 gg. (se inf. 10)			
Cassa Integr. Guad. Straordinaria – Norme particolari (***legge*** 172/02)		Impr. partecipate pubbl. x reimpiego ex siderurg.		Az. tess. in territ. ob. 1	Az. appalt. settore petrol. in aree progr. negoz.	Az. san. privata in amm.ne straord.
Contratti di solidarietà (***leggi*** 863/84 e 236/93)	Si applica a imprese e coop industriali anche edili; coop agric. e consorzi; appaltatrici anche artig.		Si applica a imprese commercio, agenzie viaggi, turismo; prelievo straord. X effett. utilizzo 4,5% (se inf. 3 %); durata max. procedura sind.le 25 gg. (se inf. 10)			

4.2.4 Rapporti di lavoro atipici

La normativa di legge che è alla base dei rapporti di lavoro atipici, intendendo per tali quelli che non siano a tempo pieno e a tempo indeterminato, si presenta in generale come omogenea sotto il profilo della dimensione delle imprese. Vi sono, tuttavia, alcuni aspetti che sono demandati alla contrattazione collettiva per i quali si può dare il caso di un regime diverso a seconda che si tratti di imprese nelle quali è contemplata o promossa la contrattazione aziendale, laddove la norma di rinvio consenta di regolare la materia a quel livello, ovvero nei casi in cui la materia sia stata regolata a livello nazionale introducendo in quella sede soglie dimensionali.

Contratti a termine

La disciplina in materia di contratti a tempo determinato è stata recentemente innovata con il decreto legislativo n. 368/01 in attuazione della direttiva comunitaria 1999/70/CE. Alla contrattazione collettiva nazionale si rinvia per quanto concerne: la formazione di ingresso (art. 7); i diritti di informazione ai lavoratori circa i posti vacanti (art. 9, comma 1) e alle

rappresentanze sindacali aziendali circa l'utilizzo del lavoro a tempo determinato (art. 9, comma 2); i limiti quantitativi di utilizzo (art. 10, comma 7) specificando per quest'ultimo caso che tali limiti possono essere individuati "in misura non uniforme"; i diritti di precedenza nell'assunzione presso la stessa azienda e con la medesima qualifica (art. 10, comma 9).

Contratti di lavoro temporaneo

La disciplina che regola i contratti per prestazioni di lavoro temporaneo è stata introdotta in Italia solo di recente (legge n. 196/97) ed è già stata oggetto di successive modifiche (leggi n. 488/99 e n. 388/00). Il quadro che ne risulta contiene alcuni rinvii alla contrattazione che, analogamente a quanto avviene per i contratti a termine, possono dare luogo a regolazioni specifiche in sede aziendale laddove quel livello contrattuale sia effettivamente praticato, ovvero essere tradotti dagli stessi contratti nazionali in normative differenti a seconda della dimensione di impresa. Ai contratti collettivi applicati nell'impresa utilizzatrice spetta l'individuazione di casi di ammissibilità del lavoro temporaneo aggiuntivi rispetto a quelli già stabiliti dalla legge e di mansioni per le quali, viceversa, sia da escludere una tale tipologia di prestazioni, con particolare riferimento a motivazioni attinenti la sicurezza sul lavoro. Ad essi spetta inoltre la definizione di "modalità e criteri per la determinazione e corresponsione delle erogazioni economiche correlate ai risultati conseguiti nella realizzazione di programmi concordati tra le parti o collegati all'andamento economico dell'impresa", in ogni caso nel rispetto del principio della parità di trattamento rispetto ai dipendenti di pari livello dell'impresa utilizzatrice. Sono, infine, i contratti collettivi delle imprese utilizzatrici a fissare i limiti percentuali massimi di utilizzo in rapporto al numero di dipendenti.

Contratti di lavoro a tempo parziale

Anche la disciplina in materia di contratti a tempo parziale è stata recentemente innovata in attuazione di una direttiva europea (1997/81/CE), con il decreto legislativo n. 61/00 successivamente modificato in parte dal decreto legislativo n. 100/01. La normativa così definita non contempla differenze in base a soglie dimensionali, ma prevede tuttavia rinvii per diversi aspetti alla contrattazione collettiva, specificando che può trattarsi di quella nazionale così come di quella territoriale ovvero aziendale, con ciò che quest'ultimo aspetto comporta quanto a dimensione delle imprese dove agiscono i soggetti (sindacati aziendali) che hanno titolo a stipulare accordi a quel livello. Su questa normativa pende ora un ulteriore intervento modificativo a seguito dell'entrata in vigore della legge n. 30/03 (meglio nota come "riforma Biagi"). Esercitando la delega prevista all'articolo 3, il Governo introdurrà nuove norme, tra le altre, per agevolare il ricorso a prestazioni di lavoro supplementare nelle ipotesi di lavoro a tempo parziale orizzontale e a prestazioni elastiche nelle ipotesi di *part-time* verticale e misto, nei limiti stabiliti dai contratti collettivi; per questa via saranno pertanto estesi i campi di intervento della contrattazione aziendale, oltre che nazionale e territoriale, sulla materia.

Tab. 7 RAPPORTI DI LAVORO ATIPICI

\ SOGLIA ADDETTI MATERIA \	4	15	60	100	300
Contratti a termine (***contratto*** mecc. Confind)		Possiblità di deroga ai limiti in contr. aziend.		Max. 8% organico (se inf. 10%)	
Contratti a termine (***contratto*** mecc. Coop.)		Possiblità di deroga ai limiti in contr. aziend.		Max. 8% organico (se inf. 10%)	
Contratti a termine (***contratto*** mecc. Api)		Possiblità di deroga ai limiti in contr. aziend.		Max. 8% organico (se inf. 12%)	
Contratti a termine (***contratto*** mecc. Artig.)	3 unità (1 unità se inf.)				
Contratti a termine (***contratto*** chim. Confind)		Possiblità di deroga ai limiti in contr. aziend.	Max. 25% organ. (incl. tempor.) - se inf. 15 u.		
Contratti a termine (***contratto*** chim. Api)			Max. 25% organ. (incl. tempor.) - se inf. 15 u. (1)		
Contratti a termine (***contratto*** tess. Confind)		Possiblità di deroga ai limiti in contr. aziend	Max. 5% organ. (se inf. 10%) (2)		
Contratti a termine (***contratto*** tess. Api)			Max. 15% organ. (se inf. 5 u.) (3)	Max. 10% organ.	Max. 7 % organ.
Contratti a termine (***contratto*** tess. artig.)	Max. 50% org. (se inf. 1 u)				
Contratti a termine (***contratto*** terziario)		Possiblità di deroga ai limiti in contr. aziend	Max. 10% organ. (se inf. 3 u.) (4)		
Contratti lav. Tempor. (***contr.*** mecc. Confind., Api, Coop.)			Max. 8% organ. (se inf. 5 unità) (5)		
Contratti lav. Temporaneo (***contratto*** chim. Confind.)				Max. 12% organ. (se inf.10 u) (6)	
Contratti lav. Tempor. (***contr.*** tess. Confind., Api)			Max. 8% organ. (se inf. 5 unità) (7)		
Contratti lav. Temporaneo (***contratto*** terz.)			Max. 12% organ. (se inf. 5 unità) (8)		

(1) soglia 75 (anziché 60); nel singolo mese max. 35%.
(2) soglia 70 (anziché 60).
(3) soglia 33 (anziché 60).
(4) soglia 30 (anziché 60).
(5) soglia 50 (anziché 60).
(6) soglia 80 (anziché 100).
(7) soglia 65 (anziché 60).
(8) soglia 36 (anziché 60).

4.2.5 Orario di lavoro. Straordinario

La materia relativa agli orari di lavoro è prevalentemente demandata alla contrattazione collettiva, essendo limitato l'intervento della legge alla cornice generale dei principi sulla durata massima (decreto legislativo n.46/03 in attuazione della direttiva europea 1993/104/CE), sul lavoro notturno (decreto legislativo n. 532/99) e sul lavoro straordinario (legge n. 409/98), sulla falsariga di quanto prospettato dalle parti sociali che hanno sottoscritto un avviso comune al riguardo sin dal 12/11/97. La contrattazione collettiva nazionale è pertanto intervenuta a regolare la materia lasciando ampio spazio alla sede negoziale aziendale entro una cornice di riferimento rappresentata di nuovo da principi generali posti principalmente a tutela della salute psico-fisica dei lavoratori oltre che da alcune prescrizioni in materia di turnazioni, regimi di flessibilità organizzativa e lavoro straordinario.

Tab. 8 ORARIO DI LAVORO – STRAORDINARIO

\ SOGLIA ADDETTI MATERIA \		30	100	200
Lavoro straordinario - Limiti (***contratto*** mecc. Confind – Coop.)				Limite 200 h. pro-cApite (se inf.: 250 h.)
Lavoro straordinario - Limiti (***contratto*** mecc. Api.)	Limite 250 h. annue (1)			
Lavoro straordinario - Limiti (***contratto*** mecc. artig.)	Limite 230 h. annue (1)			
Flessibilità orario - Limiti (***contratto*** terziario)		Possiblità di deroga al limite (44 h.) in contr.ne aziendale		
Banca - ore (***contratto*** mecc. Confind – Coop.)				Possibilità di trasformare in riposi le ore eccedenti le 32 h. (se inf.: 80 h.)
Banca - ore (***contratto*** mecc. Api.)	Possibilità di trasformare in riposi le ore eccedenti le 60 annue (1)			
Banca - ore (***contratto*** mecc. Api.)			Possibilità di trasformare in riposi le ore eccedenti il 50% (se inf.: 60%)	

(1) Tutte le aziende, senza limite dimensionale inferiore.

4.2.6 Salute e sicurezza

La normativa in materia di sicurezza e tutela dell'integrità psico-fisica dei lavoratori è stata riformata e riordinata organicamente con l'emanazione del decreto legislativo n. 626/94. In ossequio al dettato costituzionale che fa della tutela della salute un "fondamentale diritto dell'individuo e interesse della collettività" (art. 32) la legge, in quanto mirata ad affermare un principio generale, riguarda la totalità dei lavoratori e pertanto, come è ovvio, si applica a tutte le imprese quale che sia la loro dimensione. Tuttavia, nel definire le modalità concrete di attuazione la legge contempla una serie di prescrizioni che si differenziano in relazione alla dimensione e alle caratteristiche dell'impresa. Più in particolare, la legge fa obbligo di istituire un servizio di prevenzione e protezione all'interno dell'azienda, ma concede la facoltà a quelle al disotto di soglie differenti a seconda del settore in relazione al maggiore o minore rischio presumibile (30 dipendenti per le imprese industriali o artigiane, 20 per quelle della pesca, 10 per quelle agricole o zootecniche e 200 per tutte le altre), di assolvere all'obbligo in modo semplificato. Oltre a questo, vi sono alcuni obblighi particolari che sono prescritti esclusivamente alle aziende o unità produttive oltre una certa soglia dimensionale. Sono infine posti in termini differenti a seconda della dimensione dell'impresa gli oneri quanto alla costituzione dei rappresentanti per la sicurezza, con compiti di consultazione e di informazione. Su quest'ultimo aspetto relativo ai rappresentanti dei lavoratori per la sicurezza sono intervenuti alcuni contratti collettivi con norme specifiche.

Tab. 9 SALUTE E SICUREZZA

\ SOGLIA ADDETTI MATERIA \	5	10	30	200	1000
Salute e Sicurezza – Servizio prevenzione e protezione (***legge*** D.lgs. 626/94)		Obbligo istituzione servizio impr. agricole (se inf. semplificato) (1)	Obbligo istituz. Servizio impr. Ind.li e artig. (se inf.semplif.)	Obbligo istituz. servizio altre impr. (se inf.semplif.)	
Salute e Sicurezza – Documento rischio (***legge*** D.lgs. 626/94)		Obbligo di redigere e custodire in azienda docum. valutaz. rischio			
Salute e Sicurezza – Norme particolari (***legge*** D.lgs. 626/94)		Obbligo di 1 riunione annua medico – resp. prevenz. – rappr. Sicurezza (2)	Obbligo 2 scale di accesso e presidio sanitario (3)		
Salute e Sicurezza – Rappresentanti (***legge*** D.lgs. 626/94)				3 rappr. ti (se inf.: 1)	6 rappr. ti
Salute e Sicurezza – Permessi (***legge*** D.lgs. 626/94)	30 h. annue permessi retrib. (se inf. 12 h.)	40 h. annue permessi retrib.			
Salute e Sicurezza – Rappresentanti (***contratto*** chim.Confind.)			2 rappr. ti (se inf.: 1) *(4)	6 rappr. ti	9 rappr. ti
Salute e Sicurezza – Permessi (***contratto*** chim.Confind.)	30 h. annue permessi retrib. (se inf. 12 h.)	40 h. annue permessi retrib.	80 h. annue permessi retrib. (4)	120 h. annue permessi retrib.	240 h. annue permessi retrib.
Salute e Sicurezza – Rappresentanti (***contratto*** tess. Confind. Api)	Rappr. sind. anche rappr. sicurezza		2 rappr. ti (se inf.: 1) (5)		
Salute e Sicurezza – Norme particolari (***contratto*** terziario)		Obbligo conservazione posto x 6 mesi post-TBC (2)	Obbligo riassunz. In caso inabilità x operatori vendita (6)		

(1) Aziende della pesca, soglia 20 (anziché 10).
(2) Soglia 15 (anziché 10).
(3) Soglia 25 (anziché 30).
(4) Soglia 100 (anziché 30).
(5) Soglia 120 (anziché 30).
(6) Soglia 80 (anziché 30).

4.2.7 Formazione lungo l'arco della vita

Nel corso degli anni novanta si è fatta strada la convinzione dell'importanza della formazione degli adulti sia in funzione della competitività del sistema produttivo sia come strumento cruciale per combattere la disoccupazione e l'emarginazione.[7] Nel suo insieme la normativa non contempla soglie dimensionali, anche se può essere ricollegata al quadro di norme in materia di licenziamenti collettivi e di sospensione temporanea del lavoro - e dunque agli effetti di soglia che quella normativa contempla nel suo ambito di applicazione - in quanto individua come destinatari prioritari degli interventi finanziati dal Fondo i soggetti titolari di trattamenti di integrazione salariale o collocati in mobilità. I contratti collettivi sono intervenuti nel corso dell'ultima tornata di rinnovi a disciplinare la materia introducendo il diritto a un numero di ore di formazione retribuite e fissando il contingente massimo di dipendenti cui può essere riconosciuto contemporaneamente.

[7] Dapprima con la legge n. 236/93, quindi con il "Patto per il Lavoro" del 1996 e la susseguente legge n. 196/97 e con la legge Finanziaria 2001 (legge n. 388/00), sono stati riordinati i sistemi di finanziamento e i soggetti preposti alla gestione degli interventi formativi rivolti ai lavoratori dipendenti.

4.2.8 Considerazioni di sintesi

Dal complesso quadro normativo fornito si possono trarre le seguenti considerazioni di sintesi. In primo luogo, le soglie quantitative cambiano al variare delle materie cui si applicano, ma anche delle fonti normative (leggi e contratti), dei settori di attività e, perfino in uno stesso settore e a parità di dimensione, dell'ambito associativo di appartenenza. Non esiste, quindi, una vera "soglia critica". In secondo luogo, tra le diverse soglie quella dei 15 addetti appare di particolare rilievo in quanto indica il limite oltre il quale si passa, nell'impianto definito dallo Statuto dei Lavoratori, dalla garanzia delle libertà sindacali alla promozione dell'attività sindacale, con ciò che ne consegue per il concreto esercizio della facoltà di stipulare accordi a livello aziendale e il grado di tutela del singolo lavoratore dal licenziamento senza giusta causa o giustificato motivo. L'importanza di questa soglia dimensionale trova conferma nel fatto che essa è stata presa a riferimento, in un'ottica di sistematicità, anche in altri ambiti, sia di legge che di contratto, quali l'inserimento lavorativo dei disabili o la tutela della salute e sicurezza. E' rilevante osservare, al riguardo, che il cambiamento di regime in corrispondenza dei 15 riguarda in generale il grado di sostegno della legge alla contrattazione aziendale; ne consegue che l'effetto di questa soglia va inquadrato nel contesto del più ampio del sistema di relazioni sindacali che si instaura a livello decentrato, ove gli aspetti di carattere retributivo vengono inseriti in un gioco di scambi e contropartite nel quale l'impresa può trovare convenienze per altri aspetti del rapporto di lavoro, tra cui in particolare le flessibilità nell'organizzazione interna, nelle modalità di erogazione delle prestazioni, nel ricorso alle forme contrattuali cosiddette atipiche. Infine, la rassegna ha evidenziato come si riscontrino nell'articolata normativa anche talune soglie dimensionali che giocano in senso favorevole alle imprese collocate al di sopra di esse, come nel caso degli scaglioni massimi per il numero di rappresentanti sindacali (e relativi permessi) o dei rappresentanti per la sicurezza.

4.3 *SOGLIE DIMENSIONALI E DINAMICA DELLA DISTRIBUZIONE DELLE IMPRESE*

Sulla base della precedente analisi della regolamentazione, si procede, in quanto segue, ad esaminare la dinamica della dimensione d'impresa per individuare eventuali effetti soglia generati dalla complessa legislazione sulla protezione dei lavoratori appena esaminata. Si utilizzano a questo scopo i dati censuari di fonte ISTAT (archivio ASIA), ricorrendo all'applicazione di stime *kernel* univariate e bivariate per l'analisi della forma e della dinamica della distribuzione della dimensione d'impresa. Si tenta, in pratica, di verificare la presenza di concentrazioni di massa di densità, univariata e bivariata, in corrispondenza di soglie dimensionali direttamente connesse con la presenza della regolamentazione pubblica del lavoro, in particolare con la soglia dei 15 dipendenti[8]. Si usa un panel chiuso ottenuto con l'abbinamento delle imprese presenti nelle annualità dell'archivio relative al 1996 e al 2000 ed escludendo quelle senza lavoratori dipendenti. Ovviamente, la crescita delle imprese può essere condizionata oltre che dalla dimensione iniziale anche da una serie di altri fattori di cui occorrerebbe tenere conto. In particolare, nell'esercizio qui presentato si controlla l'effetto dell'età dell'impresa (selezionando solo le imprese nate nel 1996), della qualifica di impresa artigiana (escludendo tale tipologia di imprese) e delle specificità settoriali (effettuando l'analisi a livello di due cifre della classificazione ATECO). In totale, quindi, sono state selezionate 6353 imprese, di cui 2492 appartenenti al settore della manifattura industriale e 3861 al commercio.

4.3.1 Confronti statici: la stima della densità univariata

La disamina dei risultati inizia dalle evidenze ottenute dalle stime di densità univariata[9].

Il grafico 1 riporta le stime della densità (una linea tratteggiata per il 1996 e una continua per il 2000) del logaritmo naturale della dimensione d'impresa per i diversi settori. L'altezza delle curve in corrispondenza di ciascun punto dell'asse orizzontale dà la probabilità per le imprese del settore di avere una determinata dimensione. In ciascun grafico, alle stime relative ai due

[8] L'archivio ASIA non fornisce informazioni sulla tipologia contrattuale dei lavoratori; non è possibile ad esempio distinguere tra lavoratori a tempo determinato e indeterminato, part time e full time. Ciò potrebbe rappresentare la causa di un errore di valutazione della presenza di effetti soglia, in quanto la legislazione sulla protezione dei lavoratori fa esplicito riferimento ai solo lavoratori full time e a tempo indeterminato.

[9] L'approccio *kernel* univariato consente di stimare la densità di probabilità *f(Y)* di una variabile stocastica *Y*: $\hat{f}_h(y) = \frac{1}{Nh}\sum_{i=1}^{N} K\left(\frac{y - Y_i}{h}\right)$, dove *N* è il numero di osservazioni finite di *y*, *h* è il parametro di *smoothing* detto "*bandwidth*" e *K(.)* è la funzione *kernel* della variabile *y*. In altri termini, ciascun punto della funzione di densità stimata è ottenuto come somma ponderata delle frequenze dei dati presenti nelle vicinanze (*neighborhood*) del punto focale da stimare. La funzione di ponderazione è tipicamente una funzione di densità di probabilità, la densità normale nel nostro caso. Variando l'ampiezza del *neighborhood* per ciascun punto (ovvero modificando il parametro di *bandwidth*) è possibile controllare il grado di *smoothing* nella densità stimata. Tutte le stime di densità presentate in questo lavoro sono ottenute selezionando il parametro di *bandwidth* secondo il criterio del *minimum mean squared error*.

anni viene sovrapposta (solo per l'anno 1996) la banda di riferimento di una distribuzione log-normale al fine di identificare le regioni della distribuzione in cui si concentrano le caratteristiche di non-normalità. In ciascun grafico sono tracciati inoltre due assi verticali in corrispondenza di una dimensione pari a zero (ovvero un solo dipendente) e di una dimensione pari a 2,71 (ovvero la soglia dei 15 dipendenti espressa in termini logaritmici).

Per l'aggregato della manifattura industriale si presentano i risultati della stima di densità sia includendo che escludendo dal set di dati le imprese artigiane, al fine di mostrare l'effetto che queste imprese hanno sulla distribuzione della dimensione d'impresa. Includendo le imprese artigiane, le stime di densità mostrano la presenza di forte asimmetria e di bi o multi modalità nella distribuzione della dimensione d'impresa: queste due caratteristiche fanno sì che ampie regioni della distribuzione ricadano al di fuori della banda di riferimento della distribuzione log-normale. Anzitutto, sia per il 1996 che per il 2000, emerge una moda in corrispondenza di una dimensione di impresa minima (un solo dipendente). La distribuzione del logaritmo della dimensione d'impresa appare inoltre molto asimmetrica a destra al momento della nascita, ovvero nel 1996; l'asimmetria si riduce nel 2000 quando l'intera distribuzione si sposta per effetto della crescita delle imprese, senza però che si giunga ad un distribuzione log-normale. Nel 2000, quindi, il punto modale corrispondente alla dimensione più elevata si sposta a destra rispetto al 1996, ma rimane comunque generalmente di gran lunga al di sotto della soglia dei 15 dipendenti.

Escludendo le imprese artigiane, si riduce in misura apprezzabile sia l'asimmetria che l'evidenza di multi modalità. Queste caratteristiche si ripresentano in misura più o meno accentuata nei singoli comparti della manifattura industriale (per i quali si riportano i risultati solo al netto dell'effetto "artigiane"). In generale, la concentrazione di massa si sposta verso sinistra, mantenendosi, però, a una certa distanza dalla soglia dei 15 dipendenti, ad eccezione dell'industria del legno e dei prodotti in legno (settore DD), del settore della fabbricazione di macchine ed apparecchi meccanici, compresi l'installazione, il montaggio, la riparazione e la manutenzione (settore DK) e del settore della fabbricazione di macchine elettriche e di apparecchiature elettriche ed ottiche (settore DL). Nei settori del commercio, l'asimmetria nella distribuzione della dimensione d'impresa rimane molto intensa anche al netto dell'effetto "artigiane" e non sembra ridursi in misura apprezzabile nel tempo. Anche la moda in corrispondenza di un solo dipendente appare più accentuata; il secondo punto modale inoltre viene registrato in corrispondenza di dimensioni molto contenute (circostanza peraltro in parte già verificata in ISAE, 2002).

In definitiva, al netto di alcune eccezioni riguardanti specifici settori dell'industria manifatturiera, le stime *kernel* univariate non porterebbero ad individuare la presenza di concentrazioni di massa di densità in corrispondenza della soglia dei 15 dipendenti.

4.3.2 La dinamica dimensionale nella stima della densità bivariata

Passando all'analisi delle dinamica della distribuzione[10] il grafico 2 (v. rappresentazione trimensionale) riporta i risultati delle stime *kernel* effettuate sui dati longitudinali relativi alle sole imprese nate nel 1996. In corrispondenza di ciascun punto dell'asse marcato "1996", e spostandosi parallelamente all'asse relativo al "2000", il *kernel* stocastico descrive la transizione stimata per ciascuna dimensione d'impresa rilevata nel 1996. Tale rappresentazione raffigura in maniera rigorosa l'evoluzione della distribuzione *cross-section* osservata nell'anno di inizio attività delle imprese (il 1996) verso quella rilevata a distanza di quattro anni (nel 2000).

Il grafico tridimensionale relativo all'aggregato della manifattura industriale e al set di dati comprensivo delle imprese artigiane mostra chiaramente la presenza di una bimodalità nella loro distribuzione. La prima moda appare in corrispondenza della dimensione minima: un certo numero di imprese nate con un solo dipendente rimangono tali o crescono in misura molto contenuta a distanza di 4 anni. Tali caratteristiche appaiono ancora più evidenti dal grafico bidimensionale o *contour plot* che rappresenta la proiezione sul piano del grafico prospettico. Le curve di livello marcate '75', '50' e '25' contengono rispettivamente il 75, il 50 e il 25% delle osservazioni in corrispondenza di ciascuna moda. Nel grafico sono tracciati anche due assi - uno verticale e uno orizzontale - in corrispondenza della soglia dei 15 dipendenti, nonché la diagonale principale (linea tratteggiata). Un maggiore addensamento di massa sopra la diagonale principale indica una prevalenza di processi di crescita dimensionale; uno sotto la diagonale indica una prevalenza di processi di contrazione. Le frequenze stimate in prossimità della diagonale segnalano inerzia o inattività.

Escludendo le imprese artigiane, si elimina del tutto la presenza di bi-modalità. In particolare, scompare la moda in corrispondenza di un solo dipendente. Il rimanente punto modale si attesta in corrispondenza di una dimensione pari a circa 7 dipendenti. Il 25% della massa attorno a tale punto focale è localizzato sopra la diagonale principale, segnalando un processo di crescita che sembra però arrestarsi in corrispondenza della soglia dei 15 dipendenti. Le porzioni di massa più distanti dal punto focale segnalano l'esistenza di comportamenti molto differenziati: alcune imprese crescono, altre riducono la propria dimensione, altre ancora mostrano segni di inattività. La prevalenza di comportamenti di crescita appare inversamente correlata con la dimensione iniziale (nel senso che le piccole imprese tendono a mostrare tassi di crescita più elevati); non è possibile tuttavia osservare comportamenti differenziali (regimi multipli) in corrispondenza della soglia dei 15 dipendenti.

---

[10] L'approccio del *kernel* bivariato che permette di stimare la densità congiunta della distribuzione in due periodi differenti. La funzione di *kernel* bi-dimensionale assume la seguente forma: $\hat{f}_h(y_1, y_2) = \frac{1}{Nh_1h_2}\sum_{i=1}^{N} K\left(\frac{y_1 - Y_{1i}}{h_1}\right) K\left(\frac{y_2 - Y_{2i}}{h_2}\right)$, dove $\{y_1, y_2; i = 1,..., N\}$ indica i dati rilevati nei due differenti periodi e (h_1, h_2) indicano i rispettivi parametri di *smoothing* (o *bandwidth*).

Queste argomentazioni possono essere estese ai singoli comparti della manifattura industriale. In generale, l'evidenza "macroscopica" è la concentrazione di una massa significativa di imprese (circa il 25% nel caso dell'aggregato industriale) sotto la soglia dei 15 dipendenti, con alcune forti caratterizzazioni a livello settoriale: nel caso del settore della carta, la massa di densità sotto la soglia dei 15 dipendenti raggiunge il 75%, nel caso del settore dei minerali non metalliferi la percentuale è del 50 per cento.

A questo livello di analisi non è però possibile ricondurre univocamente tale evidenza ad un effetto di scoraggiamento alla crescita legato a fattori esogeni come la regolamentazione del lavoro. L'addensamento della massa di densità sotto la soglia dei 15 dipendenti potrebbe dipendere sia da una incidenza della regolamentazione del lavoro, sia dal fatto che tale soglia (o valori ad essa prossimi) rappresenta un elemento discriminante di rilievo nella definizione della struttura organizzativa delle imprese. E', infatti, noto che le imprese sotto i 15 dipendenti tendono ad avere una struttura organizzativa molto semplice ed estremamente flessibile, con il potere decisionale in genere fortemente accentrato nella figura dell'imprenditore. Non a caso, proprio la soglia dei 15 dipendenti è stata scelta dal legislatore per evitare di contrastare tramite la regolamentazione pubblica i vantaggi della flessibilità organizzativa delle piccole imprese.

Nel settore del commercio appare nuovamente evidente la concentrazione di massa in corrispondenza di dimensioni molto piccole. Il 75% della massa di densità appare al di sotto della dimensione dei 7 dipendenti.

Se a livello "macroscopico" si evidenzia per la manifattura qualche "sospetta" concentrazione di massa in prossimità dei 15 dipendenti, non necessariamente attribuibile, però, alle regole giuslavoristiche, può risultare interessante verificare cosa sia possibile osservare adottando una sorta di "lente di ingrandimento". A tale scopo, il set di dati delle imprese dell'industria manifatturiera con una dimensione iniziale compresa tra 1 e 30 dipendenti è stato disaggregato in 5 sub-campioni: (a) imprese con un numero di dipendenti nel 1996 compreso tra 1 e 6 (escludendo le imprese nate nel 1996 e arrivate nel 2000 con un solo dipendente); (b) imprese con un numero di dipendenti nel 1996 compreso tra 7 e 12; (c) imprese con un numero di dipendenti nel 1996 compreso tra 13 e 18; (d) imprese con un numero di dipendenti nel 1996 compreso tra 19 e 24; (e) imprese con un numero di dipendenti nel 1996 compreso tra 25 e 30.

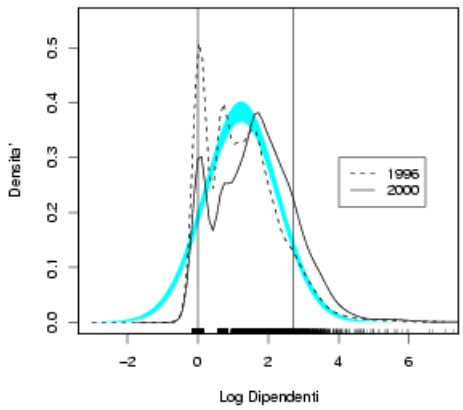
I risultati (Graf. 3) tendono a confermare innanzitutto la prevalenza di comportamenti di crescita dimensionale rispetto a quelli di contrazione e inattività tra le imprese appartenenti alle classi di addetti inferiori (da 1 a 6 e da 7 a 12). Fenomeni di persistenza e contrazione sono invece più visibili a partire dalla classe da 13 a 18 dipendenti: la moda tende a localizzarsi in prossimità delle diagonale principale.

Il risultato più interessante che emerge da quest'analisi "ravvicinata" è, però, la presenza di un doppio regime all'interno della classe tra 13 e 18 dipendenti. Anziché convergere verso un unico punto focale le imprese appartenenti a questa classe mostrano una distribuzione dualistica e la linea di demarcazione tra i due regimi appare proprio in corrispondenza della soglia dei 15

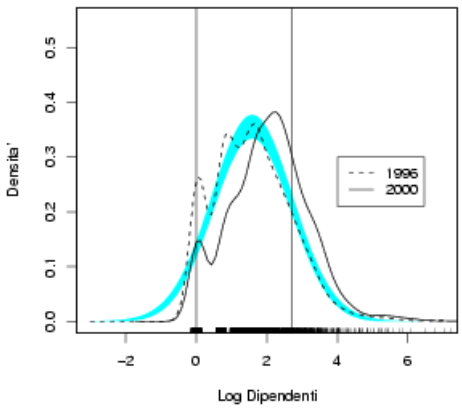
dipendenti. Più precisamente, all'interno della classe dimensionale tra 13 e 18 dipendenti, le imprese con una dimensione alla nascita compresa tra 13 e 15 tendono, a distanza di quattro anni, ad addensarsi attorno ad un punto focale corrispondente ad una dimensione inferiore ai 15 dipendenti, mentre le imprese con una dimensione iniziale compresa tra 16 e 18 dipendenti tendono, nell'ultimo anno considerato, ad addensarsi attorno ad un punto focale corrispondente ad una dimensione superiore ai 15 dipendenti. Attorno alla moda è possibile osservare, in entrambi i gruppi di imprese, sia processi di crescita che di contrazione. Tuttavia, le imprese nate con più di 15 dipendenti sembrano maggiormente orientate all'incremento della propria dimensione, mentre quelle nate con meno di 15 dipendenti appaiono più equamente volte verso sentieri di crescita e riduzione dimensionale.

Graf. 1 - STIME DI DENSITÀ DELLA DISTRIBUZIONE DELLA DIMENSIONE D'IMPRESA. ANNI: 1996 E 2000

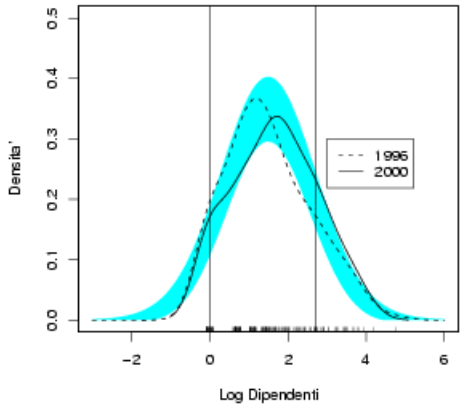
Settore D - Attività manifatturiere
(comprese le artigiane)



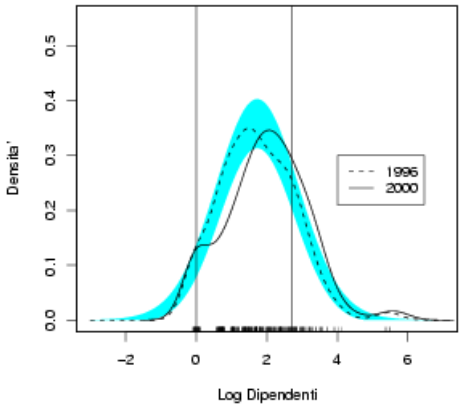
Settore D - Attività manifatturiere
(escluso le artigiane)



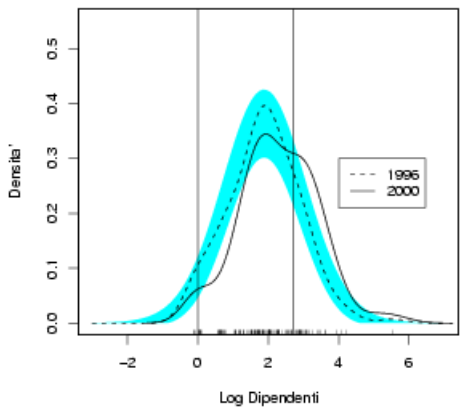
Settore DA
Ind. alimentari, delle bevande e del tabacco



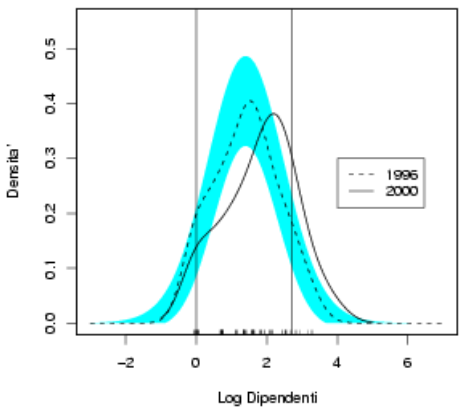
Settore DB
Ind. tessili e dell'abbigliamento



Settore DC
Ind. Conc. e fabbr. di prod. in cuoio pelle

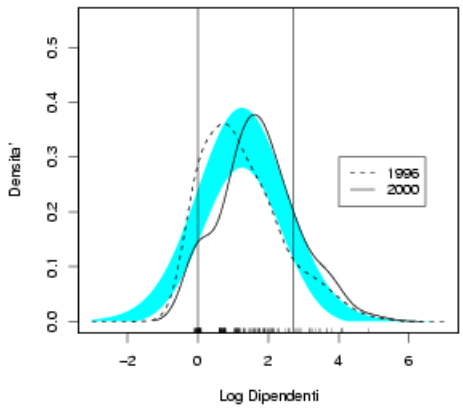


Settore DD
Ind. del legno e dei prodotti in legno

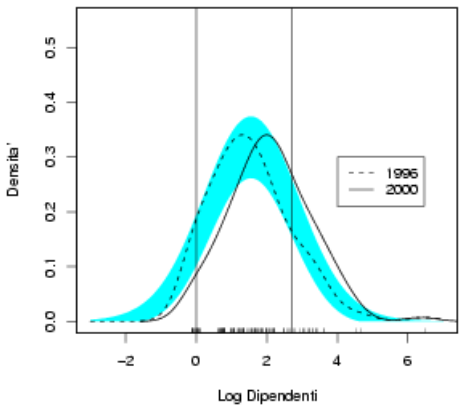


segue Graf. 1 - STIME DI DENSITÀ DELLA DISTRIBUZIONE DELLA DIMENSIONE D'IMPRESA
ANNI: 1996 E 2000

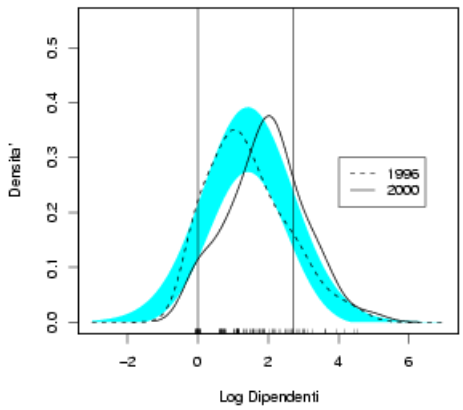
Settore DE
Carta, stampa ed editoria



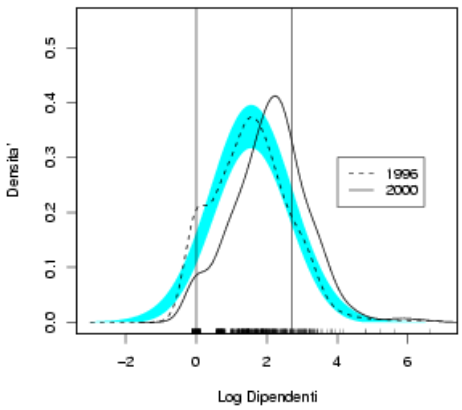
Settore DH
Fabbr. di articoli in gomma e materie plastiche



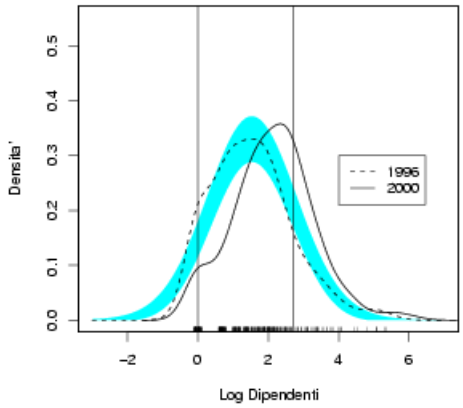
Settore DI
Minerali non metalliferi



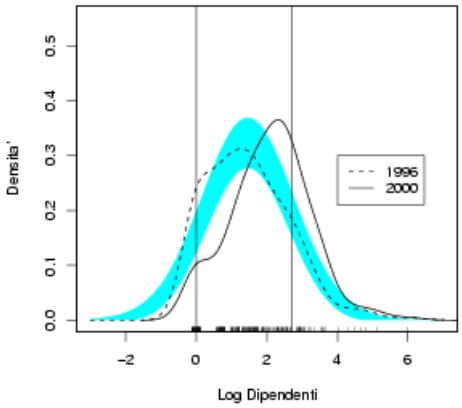
Settore DJ
Produz. di metallo e fabbr. di prod. in metallo



Settore DK
Macchine ed apparecchi meccanici

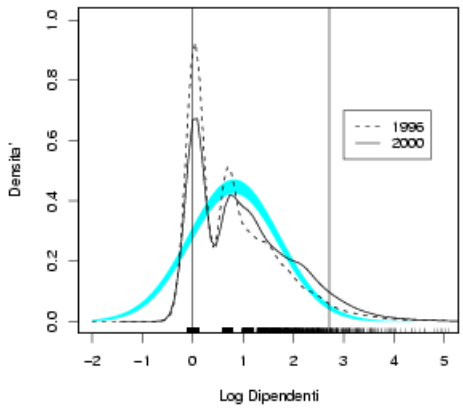


Settore DL
Macchine elettr. e di app.elettr. ed ottiche

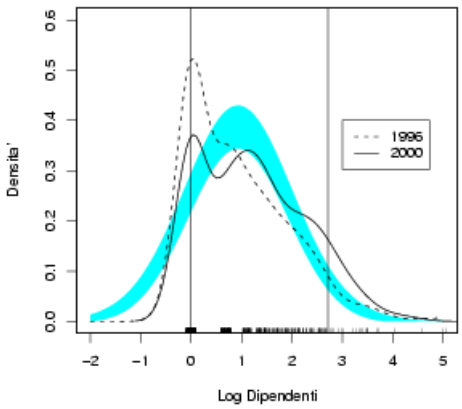


segue Graf. 1 - STIME DI DENSITÀ DELLA DISTRIBUZIONE DELLA DIMENSIONE D'IMPRESA
ANNI: 1996 E 2000

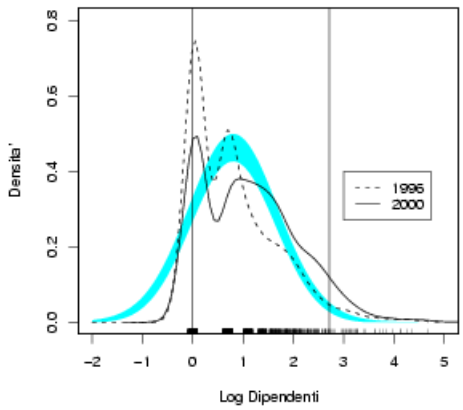
Settore G
Commercio



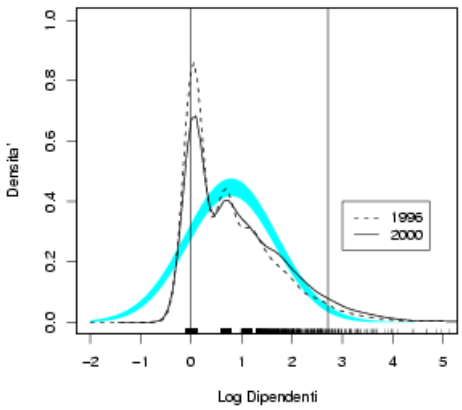
Settore G50
Commercio autoveicoli e motocicli



Settore G51
Commercio all'ingrosso

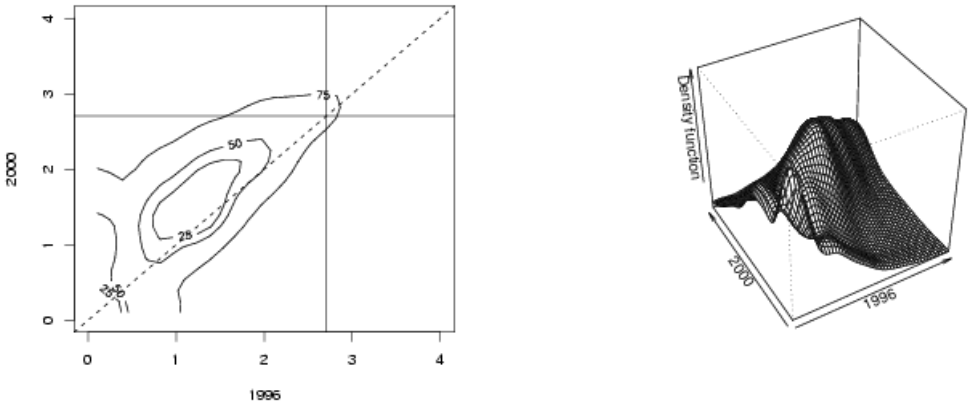


Settore G52
Commercio al dettaglio

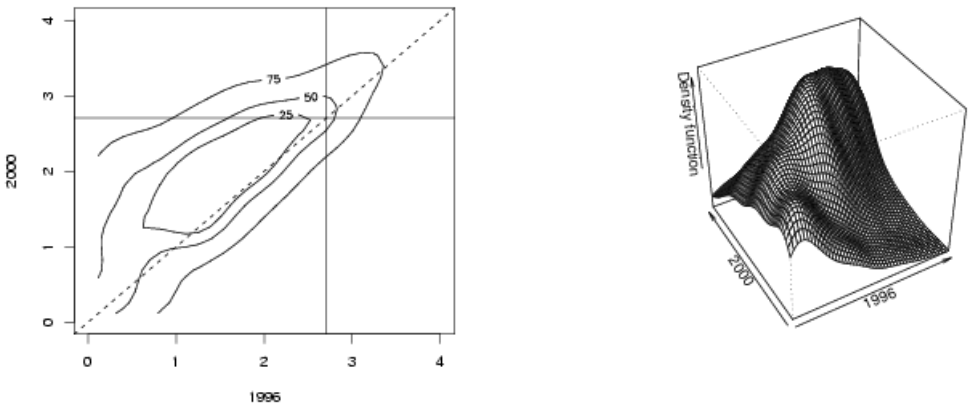


Graf. 2 - STIME *KERNEL* DELLA DINAMICA DELLA DISTRIBUZIONE DELLA DIMENSIONE D'IMPRESA
ANNI: 1996 E 2000

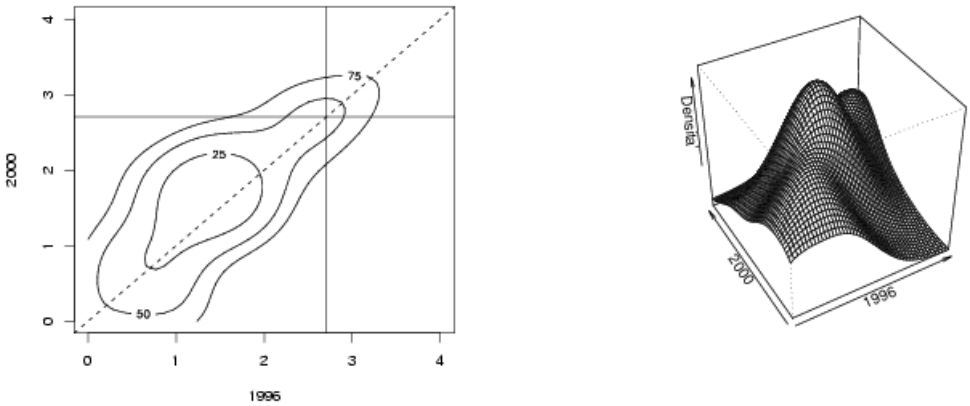
Settore D - Attività manifatturiere
(comprese le artigiane)



Settore D - Attività manifatturiere
(escluso le artigiane)

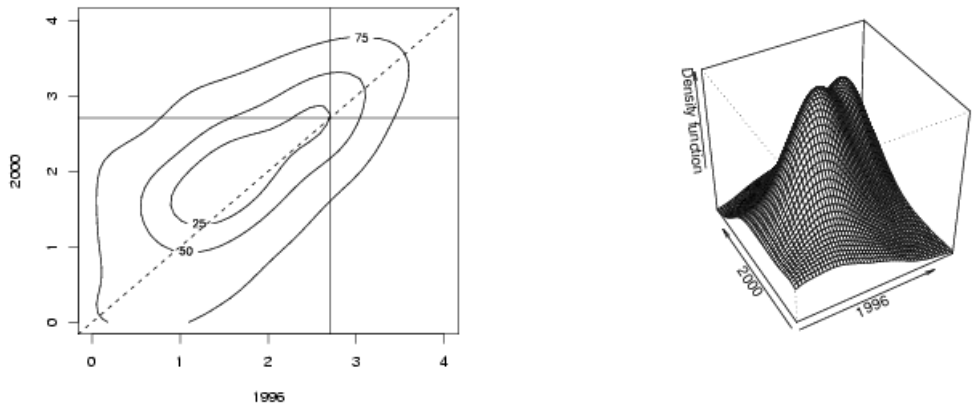


Settore DA - Ind. alimentari, delle bevande e del tabacco

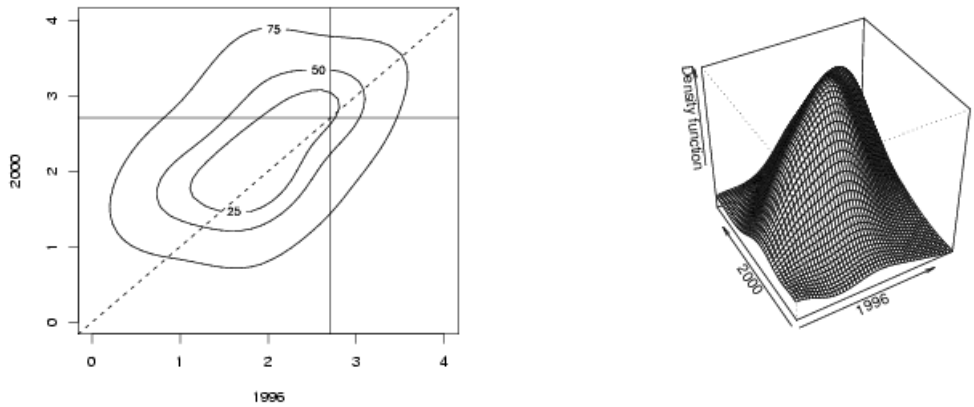


segue Graf. 2 - STIME *KERNEL* DELLA DINAMICA DELLA DISTRIBUZIONE DELLA DIMENSIONE D'IMPRESA
ANNI: 1996 E 2000

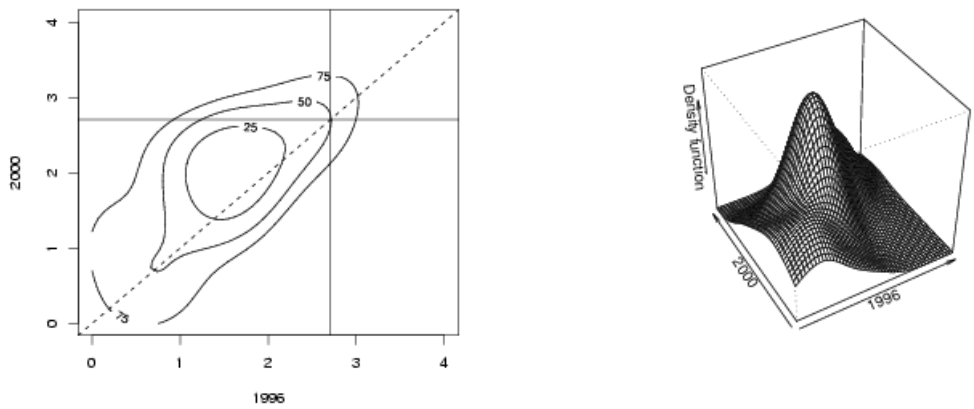
Settore DB - Ind. tessili e dell'abbigliamento



Settore DC- Ind. conciarie e fabbr. di prodotti in cuoio pelle e similari

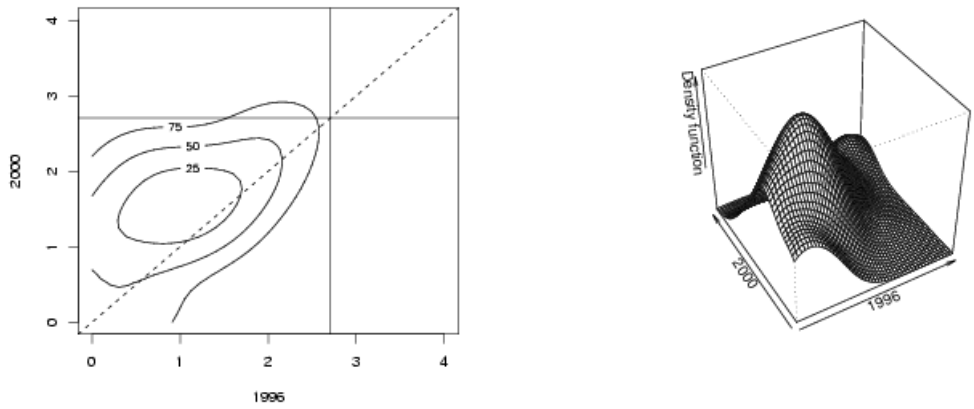


Settore DD - Ind. del legno e dei prodotti in legno

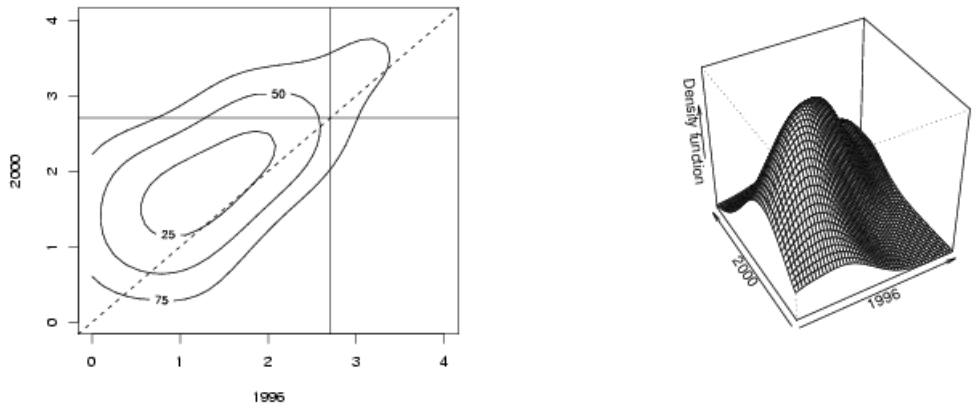


segue Graf. 2 - STIME *KERNEL* DELLA DINAMICA DELLA DISTRIBUZIONE DELLA DIMENSIONE D'IMPRESA
ANNI: 1996 E 2000

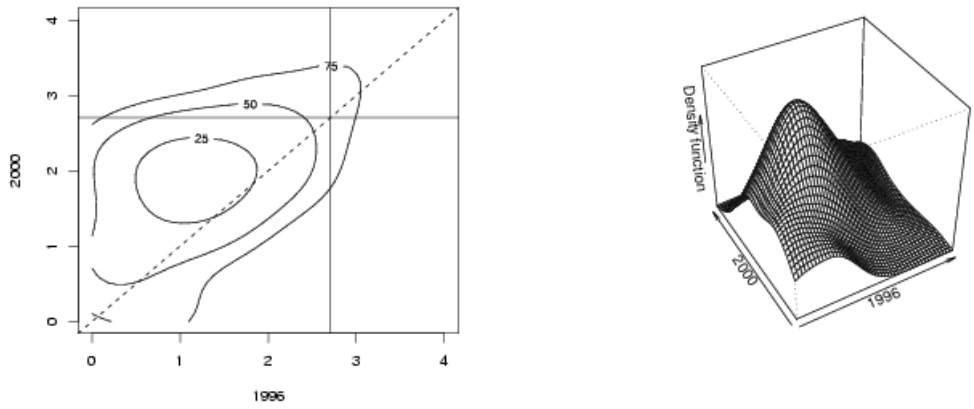
Settore DE - Fabbr. della pasta-carta, della carta e dei prodotti di carta ; stampa ed editoria



Settore DH - Fabbr. di articoli in gomma e materie plastiche

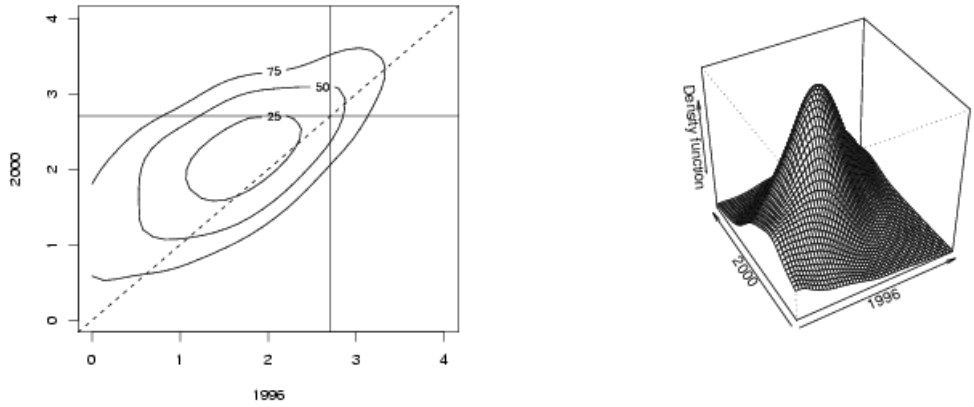


Settore DI - Fabbr. di prod. della lavoraz. di minerali non metalliferi

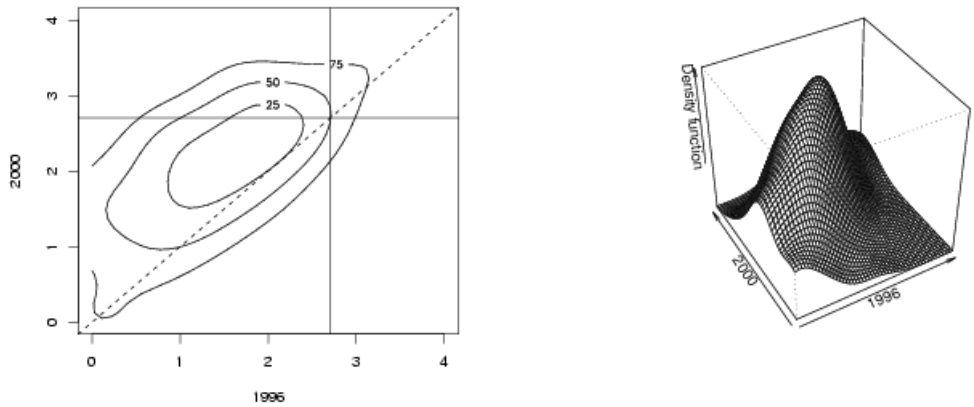


segue Graf. 2 - STIME *KERNEL* DELLA DINAMICA DELLA DISTRIBUZIONE DELLA DIMENSIONE D'IMPRESA
ANNI: 1996 E 2000

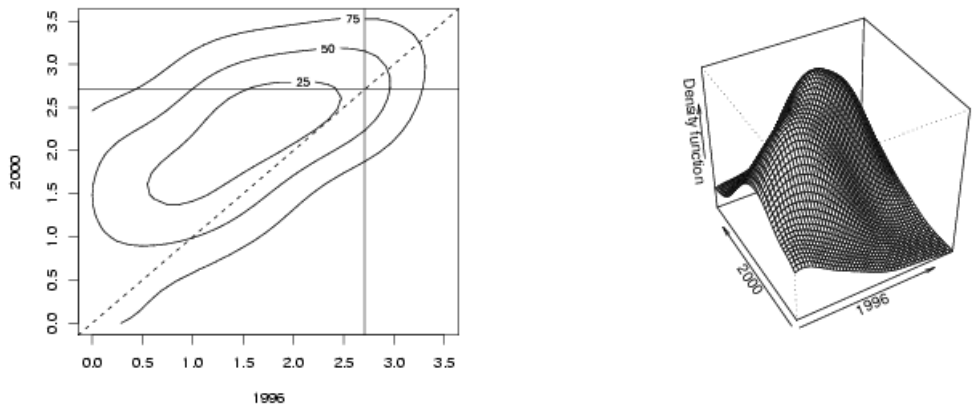
Settore DJ - Produz. di metallo e fabbr. di prod. in metallo



Settore DK - Fabbr. di macchine ed apparecchi meccanici,
compresi l'installaz., il montaggio, la riparaz. e la manutenz.

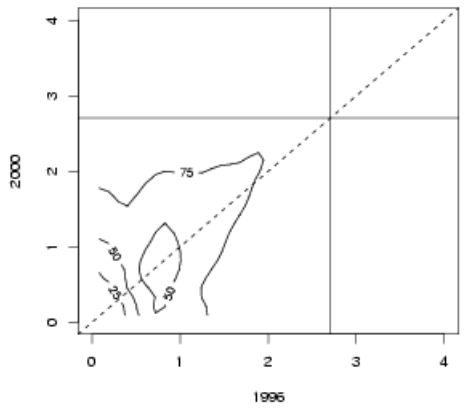


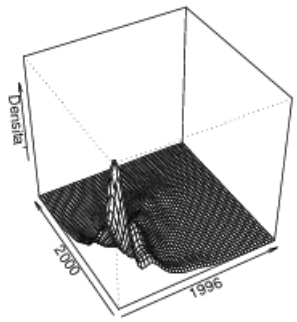
Settore DL - Fabbr. di macchine elettriche e di apparecchiature elettriche ed ottiche



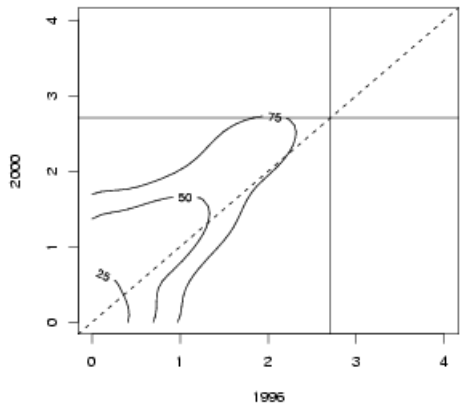
segue Graf. 2 - STIME *KERNEL* DELLA DINAMICA DELLA DISTRIBUZIONE DELLA DIMENSIONE D'IMPRESA
ANNI: 1996 E 2000

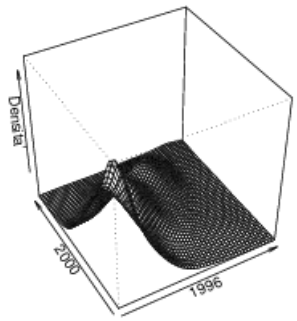
Settore G - Commercio all'ingrosso e al dettaglio; riparazione di autoveicoli, motocicli e di beni personali e per la casa



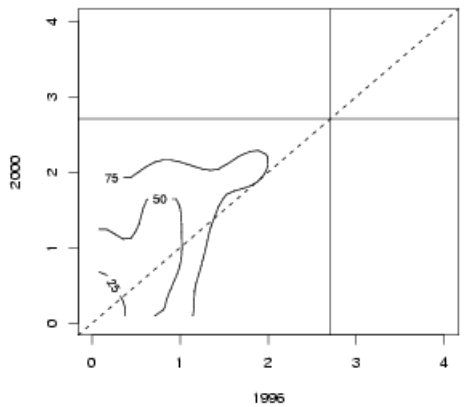


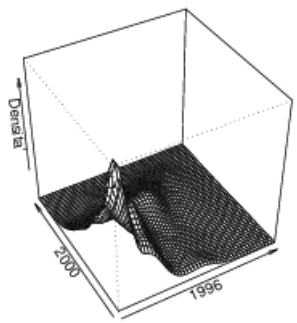
Settore G50 - Commercio, manutenzione e riparazione di autoveicoli e motocicli;
vendita al dettaglio di carburante per autotrazione





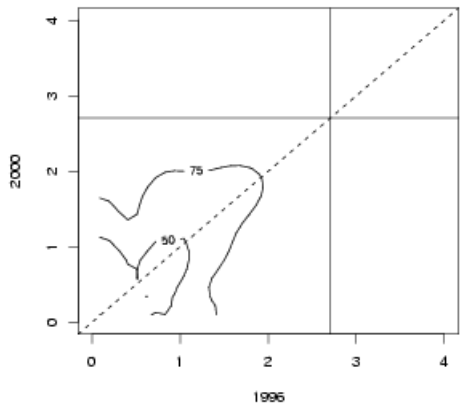
Settore G51 - Commercio all'ingrosso e intermediari del commercio, autoveicoli e motocicli esclusi

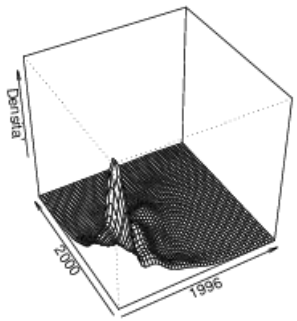




segue Graf. 2 - STIME *KERNEL* DELLA DINAMICA DELLA DISTRIBUZIONE DELLA DIMENSIONE D'IMPRESA ANNI: 1996 E 2000

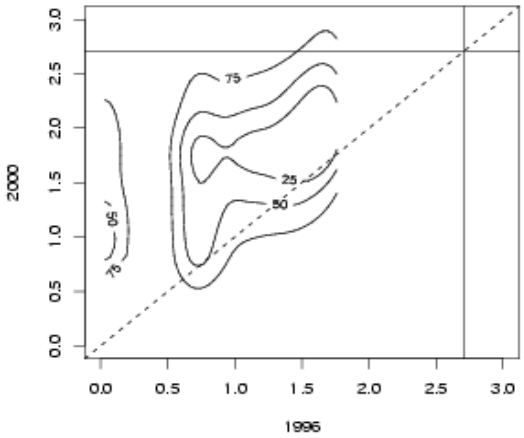
Settore G52 - Commercio al dettaglio, escluso quello di autoveicoli e di motocicli, riparazione di beni personali e per la casa



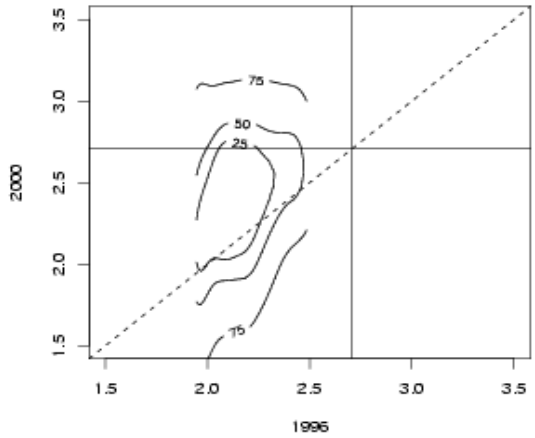


Graf. 3 - STIME *KERNEL* BIVARIATE PER CLASSI DI ADDETTI. ANNI: 1996 E 2000.
ATTIVITA' MANIFATTURIERE

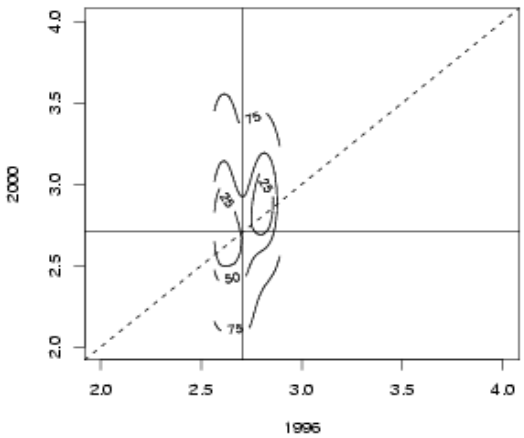
a) Imprese con un numero di dipendenti nel 1996 compreso tra 1 e 6



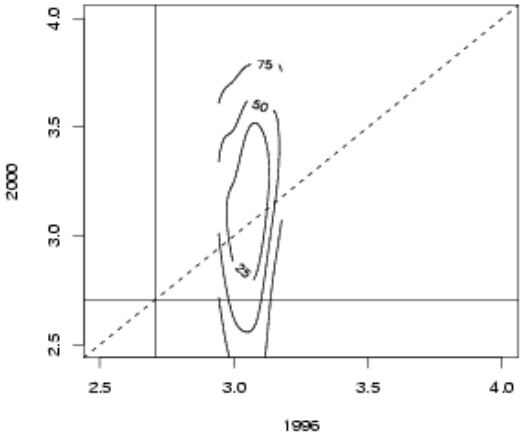
b) Imprese con un numero di dipendenti nel 1996 compreso tra 7 e 12



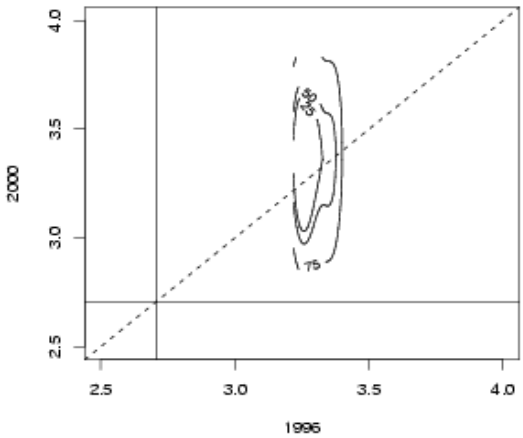
c) Imprese con un numero di dipendenti nel 1996 compreso tra 13 e 18



d) Imprese con un numero di dipendenti nel 1996 compreso tra 19 e 24



e) Imprese con un numero di dipendenti nel 1996 compreso tra 25 e 30



4.4 *L'INCIDENZA DEI 15 DIPENDENTI NELLE SCELTE DI CRESCITA DIMENSIONALE DELLE IMPRESE INDUSTRIALI DI UN CAMPIONE ISAE*

Dopo avere approfondito la dinamica della distribuzione delle imprese, che ha portato alla luce qualche fenomeno "sospetto" soprattutto nell'analisi ravvicinata nell'intorno della soglia, il passo successivo dell'indagine consiste nel cercare di esplicitare uno schema interpretativo del comportamento delle aziende in prossimità del limite dei 15 dipendenti. In generale, è difficile individuare evidenze chiare di un effetto soglia dovuto alla regolamentazione del mercato del lavoro in quanto le dinamiche dimensionali di impresa rispondono a una varietà di condizionamenti (interni ed esterni all'unità produttiva), che si sovrappongono all'eventuale influenza derivante da leggi e regolamenti[11]. Questi condizionamenti, come accennato nell'introduzione a questo Rapporto, possono essere oggettivi (connessi, per esempio, alla tecnologia, al settore di appartenenza, all'area geografica, alle modalità di controllo dell'impresa, ecc.) o anche soggettivi (legati a scelte dell'imprenditore che pur potendo espandersi decide di "non voler" crescere). Come sottolineato altrove, esistono "fattori di condizionamento di carattere esogeno, che agiscono nel senso di ridurre la propensione delle imprese ad espandere la scala delle proprie attività anche quando ciò possa costituire una scelta efficiente" e "motivazioni di carattere soggettivo che possono essere ricondotte a un principio di *willingness to grow*"[12].

Per tenere nel giusto conto questo complesso insieme di condizionamenti si deve disporre di: 1) un set di informazioni strettamente focalizzato sulle questioni della crescita dimensionale delle imprese; 2) una metodologia che consenta di isolare, quanto più precisamente possibile, l'influenza della regolamentazione del lavoro, distinguendola dagli altri fattori che influiscono sulle decisioni di crescita dimensionale.

4.4.1 La raccolta delle informazioni attraverso un'inchiesta *ad hoc*

L'analisi sul comportamento dimensionale delle aziende è stata condotta sui microdati di una delle due inchieste *ad hoc* realizzata dall'ISAE presso le imprese industriali. L'indagine è stata condotta nel mese di gennaio 2003, aggiungendo al consueto questionario dell'inchiesta mensile, che si rivolge a circa 4.000 imprese manifatturiere ed estrattive, una parte riguardante le determinanti della crescita dimensionale di quelle più piccole. Tale sezione di domande è stata rivolta alle sole imprese che, nell'inchiesta relativa al mese di dicembre 2002, avevano dichiarato un numero complessivo di addetti non superiore alle 50 unità (circa 2.500 unità produttive). L'indagine rileva informazioni quantitative e qualitative sulla dimensione d'impresa con riferimento, in particolare, al periodo compreso tra il 1999 e il 2002. La presenza di domande

[11] Contro questa impostazione vi è chi spiega la crescita delle imprese essenzialmente come un meccanismo stocastico del tipo *random walk* (Ijiri e Simon, 1977, Traù, 1999).

[12] Cfr. Traù (1999), p. 42.

retrospettive relative all'anno 1999 fa sì che le imprese intervistate costituiscano un panel. Questa base di dati è stata poi integrata con informazioni esterne alle inchieste, relative a variabili cicliche e di contesto.

L'informazione di maggiore importanza ai fini dell'analisi concerne la rilevazione del numero di addetti dipendenti a tempo indeterminato. E' da sottolineare che, nel tentativo di approssimare quanto più possibile la lettera della legge, tale informazione è stata rilevata al netto di ogni altra posizione lavorativa relativa a contratti a termine, lavori interinali, *stage*, tirocini, collaborazioni coordinate e continuative e altre forme contrattuali flessibili. Un'analoga informazione relativa al 1999 è stata ottenuta sulla base di una domanda retrospettiva.

Di particolare interesse, in quanto corrispondente a un'indicazione citata in letteratura e non facilmente rintracciabile nelle statistiche, è l'informazione relativa alla composizione percentuale del lavoro dipendente nelle imprese oggetto di analisi, distinguendo tra dirigenti, quadri/impiegati e operai. Sono stati, in particolare, raccolti giudizi qualitativi circa la dinamica di tali quote percentuali lungo l'intervallo temporale di riferimento. Le imprese hanno anche risposto a domande relative alla loro nascita (anno e modalità di costituzione), alla forma giuridica e alle variazioni intervenute negli ultimi 3/4 anni, all'appartenenza a gruppi di imprese, ad eventuali acquisizioni di altre unità produttive. Infine, sono stati rilevati alcuni dati riguardanti le caratteristiche personali dell'imprenditore, in particolare l'età, gli anni di lavoro e il titolo di studio più elevato conseguito.

L'analisi esplorativa evidenzia le principali caratteristiche del campione preso in esame. Come si può osservare dall'esame della tabella 10, le 2.572 imprese rilevate nell'inchiesta, presentavano, nel 2002, una media di 19,3 individui. Considerando i soli dipendenti a tempo indeterminato, il numero medio di addetti si riduce a 17,2. La differenza tra le due variabili fornisce una *proxy* del cosiddetto lavoro flessibile: è interessante osservare come tale quota presenti valori più elevati in corrispondenza delle classi dimensionali comprese tra quattordici e diciotto addetti (sempre nel 2002) e sopra i quarantacinque addetti complessivi. La composizione per professione indica una percentuale media del 3,4% di dirigenti, del 19% di impiegati e del 77,5% di operai (si ricorda che si tratta di imprese che operano nel settore manifatturiero). E' rilevante, infine, considerare che il numero di transizioni da un regime all'altro, osservate nel periodo di riferimento, è relativamente piccolo. In particolare, circa il 4,5% del complesso delle unità produttive ha superato il limite dei 15 addetti, mentre soltanto il 3,5% ha mostrato una diminuzione tale da ricadere al di sotto della soglia.

4.4.2 L'influenza della soglia in due esercizi econometrici

L'introduzione di una specifica soglia dimensionale, prevista nella legislazione sui licenziamenti in corrispondenza dei quindici dipendenti, determina di per sé l'esistenza di regimi normativi differenziati. In questa sezione, si forniscono evidenze sull'ampiezza e sulla significatività dell'effetto che la diversità dell'assetto normativo intorno ai 15 dipendenti determina

Tab. 10 STATISTICHE DESCRITTIVE DELLA BASE DI DATI
(medie e varianze campionarie)

Variabile	Osservazioni	Media	Std. Dev.	Min	Max
N. addetti in complesso (2002)	2572	19,338	12,282	5	112
N. addetti dipendenti a tempo indeterminato (2002)	2572	17,274	11,783	1	50
Proxy del lavoro flessibile nel 2002	2572	2,064	5,876	0	100
N. addetti in complesso (1999)	2572	22,277	14,006	4	141
N. addetti dipendenti a tempo indeterminato (1999)	2572	17,319	12,298	1	80
Dirigenti (%)	2572	3,444	6,897	0,125	80
Impiegati (%)	2572	19,058	17,156	3,297	100
Operai (%)	2572	77,497	18,554	0	100
Variazioni numero dirigenti	2572	-0,006	0,252	-1	1
Variazioni numero impiegati	2572	0,072	0,471	-1	1
Variazioni numero operai	2572	-0,069	0,624	-1	1
Variazioni numero collaboratori	2572	0,058	0,369	-1	1
Acquisizioni altre aziende	2572	0,038	0,191	0	1
Anno di costituzione	2572	1976	16,584	1900	1999
MODALITA' DI NASCITA DELL'IMPRESA:					
Iniziativa di dipendenti appartenenti ad altra impresa	2572	0,089	0,285	0	1
Iniziativa diretta del titolare	2572	0,514	0,500	0	1
Ditta familiare	2572	0,240	0,427	0	1
Altro	2518	0,013	0,114	0	1
FORMA GIURIDICA					
Società per azioni	2572	0,680	0,467	0	1
Società di persone	2572	0,232	0,422	0	1
Altro (società cooperative, ecc.)	2572	0,035	0,183	0	1
Cambiamento di forma giuridica	2572	0,084	0,277	0	1
Appartenenza ad un gruppo	2572	0,089	0,284	0	1
Variazioni dell'appartenenza ad un gruppo	2572	0,081	0,273	0	1
Appartenenza a un distretto/rete/sistema locale	2572	0,054	0,226	0	1
Divisione tra proprietà e controllo	2572	0,092	0,289	0	1
DATI RIGUARDANTI L'IMPRENDITORE:					
Età dell'imprenditore	2572	53,910	10,828	21	80
Età a cui ha iniziato a lavorare	2572	20,407	4,282	14	57
TITOLO DI STUDIO DELL'IMPRENDITORE:					
Nessuno	2572	0,002	0,039	0	1
Licenza elementare	2572	0,066	0,248	0	1
Diploma di scuola media inferiore	2572	0,199	0,399	0	1
Diploma/Licenza di scuola media superiore	2572	0,388	0,487	0	1
Laurea o dottorato	2572	0,123	0,329	0	1

Fonte: ISAE.

sulla crescita dimensionale media delle imprese del campione ISAE; il periodo di riferimento, si ripete, è compreso tra il 1999 e il 2002.

Si applicano due diverse metodologie, che sottendono ipotesi differenti riguardo alla natura del processo di posizionamento dell'impresa rispetto alla soglia dei 15 dipendenti. Nel primo approccio, si assume che tale meccanismo di allocazione sia, in prevalenza, il risultato di una scelta endogena all'unità produttiva: le decisioni relative al naturale processo di crescita dell'impresa (in termini del numero di addetti) sarebbero anche condizionate dalle valutazioni sull'opportunità o meno di superare la dimensione dei 15 addetti. Tale metodo si basa sul confronto tra i tassi di crescita medi annui (che costituiscono la cosiddetta variabile obiettivo) di due sottoinsiemi di imprese, individuate a seconda che, nell'anno base (il 1999), siano posizionate sotto o sopra la soglia di riferimento.

Per fare questo, si attinge a metodologie generalmente utilizzate nell'ambito delle valutazioni delle politiche del lavoro, con le quali si mira a determinare l'effetto di un intervento (definito "trattamento") su un gruppo di individui. Tale effetto è stimato attraverso il confronto con un gruppo di controllo, ovvero di un insieme di individui (unità) non sottoposte all'intervento ma con caratteristiche del tutto omogenee a quelle degli individui "trattati"[13]. Nel caso in esame, si dispone di due sottoinsiemi che non possono essere considerati perfettamente omogenei perché, nell'anno iniziale, sono costituiti, per definizione, da tipologie di imprese "diverse" (quelle sotto e quelle sopra la soglia); l'esperimento *in vitro* richiederebbe, invece, che si disponesse di due insiemi di imprese uguali in tutto, anche per l'aspetto dimensionale, di cui uno soltanto è soggetto alla normativa. Per tener conto di questo limite analitico si adotta anche un secondo approccio, in cui il posizionamento dell'unità produttiva rispetto alla soglia dei 15 addetti è ipotizzato come del tutto deterministico: sulla base della stretta applicazione della norma, le unità produttive sono assegnate al sottoinsieme superiore (inferiore) alla soglia prevista dalla normativa a seconda che il numero complessivo di addetti a tempo indeterminato sia, nell'anno base, maggiore di 15. I risultati ottenuti attraverso entrambi gli esercizi portano, come si illustra di seguito, a identificare contenuti, anche se statisticamente molto significativi, effetti di "dissuasione a crescere", per le unità produttive di dimensioni appena al di sotto del limite istituzionale.

Primo esercizio: dinamiche di crescita e scelta endogena del regime istituzionale

In questo esercizio, la dinamica di crescita delle unità produttive è analizzata con riferimento alla scelta del contesto normativo nel quale l'impresa intende operare. Si suppone, in altri termini, che le unità produttive modifichino la propria dimensione non soltanto in risposta a

[13] Si veda, ad esempio Rosenbaum e Rubin (1983), Ichino e Becker (2002), O'Higgins (1994). Per recenti applicazioni al caso italiano si veda Caroleo *et al*. (1997).

eventi interni ed esterni (ad esempio, *shock* di domanda), ma anche in base a valutazioni di opportunità in merito al quadro regolatorio relativo ai licenziamenti individuali: nell'ipotesi di un'effettiva incidenza della normativa, è presumibile che le imprese effettuino una scelta circa la loro collocazione rispetto alla soglia dei quindici dipendenti. In questo schema, la variazione della dimensione delle imprese è quindi condizionale anche alla scelta di posizionamento rispetto alla soglia in esame. A tale scopo vengono stimate, simultaneamente, due equazioni: la prima spiega le decisioni circa la crescita dimensionale delle imprese, anche in funzione della scelta di posizionamento, a sua volta descritta nella seconda equazione (*control function*)[14].

Attraverso questo modello si assume che i due processi decisionali presentino delle determinanti comuni, connesse a fattori osservabili e/o non osservabili. Se tale ipotesi venisse confermata dai dati, l'omessa o erronea specificazione del processo di allocazione rispetto al limite stabilito dalla legge, condurrebbe a un'inferenza non robusta dell'impatto della normativa sulla variabile obiettivo (tasso di crescita medio annuo), inficiando, in tal modo, eventuali conclusioni di *policy*[15].

Per le imprese sotto la soglia, la prevalenza (e significatività) di fattori del tipo convenienza a rimanere piccoli piuttosto che quelli di resistenza a crescere non può ovviamente essere definita a priori, ma è il risultato dell'analisi empirica. Si può osservare che la funzione di scelta (o di posizionamento) dipenda soprattutto da informazioni interne all'impresa, come quelle relative all'organizzazione e alla proprietà (ad esempio, appartenenza a un gruppo o a un distretto industriale, separazione tra proprietà e controllo), alla strategia di medio-lungo termine dell'imprenditore (o del *management*) e alle singole capacità imprenditoriali (capitale umano, propensione al rischio). Si tratta, come già detto, di variabili analoghe a quelle utilizzate per spiegare la crescita dimensionale delle unità produttive[16].

Nel modello in esame, il posizionamento rispetto alla soglia, che sottende fattori non

---

[14] Il riferimento è alla ampia metodologia utilizzata per la stima di effetti dovuti all'adozione di politiche pubbliche (Heckman, 1979). Formalmente, il modello sottoposto a verifica empirica è il seguente:

$$\Delta n = \alpha + X_1\beta_1 + X_2\beta_2 + \delta I + u$$
$$I = \gamma + X_1\Gamma_1 + Z\Gamma_2 + \varepsilon$$

dove Dn è l'equazione di crescita, I è la funzione che descrive il posizionamento rispetto alla soglia istituzionale, X1 è una matrice di variabili esogene comuni alle due equazioni, Z una matrice di variabili esplicative inserite nella sola equazione di scelta.

[15] Ad esempio, la non convenienza a crescere può favorire il posizionamento sotto la soglia di imprese caratterizzate da dinamiche di crescita più contenute. In tal caso, il parametro stimato relativo all'effetto della regolazione risulterebbe distorto verso il basso. Formalmente, in presenza di determinanti non osservate, comuni sia alla variabile di *outcome* (tasso di crescita) sia alla scelta di *posizionamento*, la distorsione risulta pari a $\rho\sigma\left[\frac{\phi(x\beta)}{\Phi(x\beta)\{1-\Phi(x\beta)\}}\right]$, dove ρ è il coefficiente di correlazione tra i residui delle due equazioni e definisce il segno dell'espressione.

[16] Vedi nota 15. Pur non essendo necessario imporre vincoli di esclusione sui parametri per rendere il modello identificato, in questo lavoro la funzione di controllo è specificata anche con riferimento ad alcune variabili riguardanti l'imprenditore, non inserite nella funzione di crescita.

osservati connessi a valutazioni di resistenza/convenienza a crescere, è descritto attraverso una variabile indicatrice costruita sulla base della dimensione dichiarata dalle imprese nel 1999 (ovvero, all'inizio del periodo di osservazione). Essa assume valore 1 se le unità produttive di riferimento presentavano una dimensione inferiore a 16 (in termini di addetti a tempo indeterminato), 0 in tutti gli altri casi. Empiricamente, l'obiettivo è di condizionare la crescita media annua osservata lungo il periodo 1999-2002 (descritta nella prima equazione, vedi nota 15), rispetto all'appartenenza a uno dei due sottoinsiemi "sopra/sotto la soglia" nell'anno iniziale del periodo di osservazione (seconda equazione, vedi nota 14). La stima dell'intero modello è riportata nella tavola 11. Nell'ultima colonna sono illustrati i risultati relativi alla propensione stimata delle imprese a posizionarsi sotto la soglia dei quindici addetti (seconda equazione). Come si vede, la collocazione sotto la soglia dei 15 addetti dipende inversamente dall'età delle imprese. Essa sembra favorita dall'accentramento, in un'unica mano, della proprietà e del controllo dell'impresa (caratteristica distintiva dell'impresa familiare). Le modalità di nascita delle unità produttive (iniziativa del titolare, ditta familiare ricevuta in eredità, *spinoff*) non forniscono, tuttavia, un contributo significativo alla spiegazione della decisione di posizionamento. L'adesione a un gruppo, contrariamente alle attese, non sembra favorire la scelta di mantenere le imprese al di sotto della soglia[17], ad eccezione delle unità produttive in prossimità dei 15 addetti[18]. Tra le variabili inerenti ai processi organizzativi, assumono particolare rilevanza quelle relative alla forza lavoro interna all'impresa. La prevalenza di operai sul totale degli addetti si accompagnerebbe a caratteristiche tecnologiche delle imprese in prevalenza collocate al di sotto della soglia, mentre la maggiore incidenza di impiegati e dirigenti costituirebbe un segnale di maggiore complessità organizzativa, connessa solitamente con la maggiore dimensione. L'evidenza desunta dai dati, tuttavia, non ha indicato tali effetti come rilevanti ai fini della scelta del regime istituzionale. Anche la variabile che denota la forma giuridica presenta il segno atteso: la tipologia "società per azioni" è correlata positivamente in misura significativa con il posizionamento sopra il limite dei 15 addetti. Le variabili relative alle caratteristiche dell'imprenditore presentano un soddisfacente potere esplicativo. L'età, assimilabile a una *proxy* di esperienza e/o di abilità imprenditoriali, assume nella funzione di scelta un segno negativo e significativo. Per quanto riguarda il titolo di studio dell'imprenditore, si rilevano più elevate probabilità di posizionarsi sopra la soglia in corrispondenza di titoli di studio più elevati (diploma). Quest'evidenza sembra avvalorare l'ipotesi secondo la quale l'espansione dimensionale, soprattutto per le imprese "manageriali", comporta un ambiente di complessità crescente, per

[17] Il proliferare della forma gruppo nel nostro Paese è spiegabile, fra l'altro, come modalità efficiente di crescita, in risposta ad una domanda particolarmente variabile. La formazione di un gruppo sarebbe, pertanto, il risultato di un processo organizzativo nel quale risulta più efficiente la distribuzione del lavoro tra più unità e che è preferita a configurazioni alternative, quali l'impresa multidivisionale (Carone e Iacobucci 1999).

[18] Infatti l'effetto del parametro relativo all'interazione delle due variabili (gruppo e *dummy* dimensionale) presenta risultati statisticamente significativi.

Tab. 11 STIMA CONGIUNTA DELL'EQUAZIONE DI CRESCITA E DELLA SCELTA DI APPARTENENZA ALLA CLASSE DIMENSIONALE DI ADDETTI INFERIORE AI 15 DIPENDENTI

	Tasso di crescita 1999-2002			Appartenenza**
	(1)	(2)	(3)	
Costante	9,876(0,002)	7,586(0,008)	11,885(0,000)	-6,055(0,876)
dipendenti 1999 (a tempo Ind.)	-0,348(0,000)	-0,332(0,000)	-0,379(0,000)	
Età dell'impresa				-1,131(0,000)
Modalità di nascita dell'impresa				
iniziativa del titolare	-0,748(0,274)	-0,764(0,269)	-0,789(0,253)	
ditta familiare	-0,982(0,166)	-0,986(0,168)	-1,004(0,160)	-1,750(0,813)
Spinoff				-7,359(0,593)
Altre modalità	4,852(0,002)	5,035(0,016)	4,984(0,019)	2,021(0,854)
Appartenenza a gruppi				
distretto industriale	-0,407(0,613)	-0,457(0,572)	-0,481(0,552)	
gruppo/rete/sistema locale nel 2002	-0,741(0,251)	-0,738(0,253)	-0,648(0,281)	-72,608(0,000)
gruppo/rete/sistema locale nel 1999				39,915(0,055)
Composizione manodopera				
impiegati (%)	0,024(0,082)	0,024(0,087)	0,024(0,084)	0,027(0,898)
dirigenti (%)				0,377(0,476)
variazione dirigenti 99/02	4,151(0,000)	4,166(0,000)	4,165(0,000)	
Proprietà/forma giuridica				
impresa familiare	1,920(0,001)	1,912(0,011)	1,950(0,009)	20,966(0,580)
Impresa familiare (dip99=15)	-2,339(0,076)	-2,308(0,084)	-2,382(0,072)	
Società per azioni (spa)	1,819(0,002)	1,945(0,001)	1,792(0,002)	-58,104(0,000)
Variabili relative all'imprenditore				
licenza media inf.				-1,481(0,870)
diploma/licenza media sup.	0,336(0,419)	0,326(0,432)	0,285(0,494)	15,971(0,039)
laurea (dottorato)	1,102(0,109)	1,054(0,124)	1,024(0,136)	-4,049(0,709)
Età				-1,211(0,000)
Età inizio attività lavorativa	-0,101(0,005)	-0,100(0,053)	-0,099(0,055)	
Variabili di contesto				
Turnover (1999)	-7,282(0,479)	-7,538(0,462)	-6,889(0,503)	
propensione all'export (1999)	2,006(0,285)	2,150(0,252)	2,133(0,255)	
tasso di disoccupazione (1999)	-0,144(0,176)	-0,146(0,170)	-0,146(0,173)	-1,582(0,072)
1 / dipendenti 1999 (a temp. Ind.)	-135,570(0,000)	-119,431(0,000)	-167,214(0,000)	
tasso di irregolarità iss (1999)				287,194(0,005)
dotazione infrastrutture				0,188(0,036)
Tshold99	6,137(0,001)	5,378(0,002)	7,574(0,000)	
Tshold99 x d14, d14 = 1 {dip99=14}	-3,592(0,019)			
Tshold99 x d15, d15 = 1{dip99=15}		-0,328(0,759)		
Tshold99 x d1415, d1415 = 1{dip99=14,15}			-3,306(0,024)	
Dummy settoriali	SI	SI	SI	
Dummy regionali	SI	SI	SI	
Numero di osservazioni	1772	1772	1772	
Log(verosimiglianza)	889,295	879,358	882,749	
ρ	-0,221(0,086)*	-0,219(0,086)*	-0,241(0,087)*	
P(ρ>0) (Wald test)	0,013	0,015	0,008	
λ	-0,017(0,007)*	-0,017(0,007)*	-0,019(0,007)*	

Parametri x100; *pvalue* tra parentesi;
*: errore standard;
**: funzione di appartenenza relativa all'equazione (1).

fronteggiare il quale l'abilità del capitale umano dell'imprenditore gioca un ruolo rilevante.

Per quanto riguarda, invece, l'equazione relativa alla crescita media annua della dimensione aziendale nel periodo 1999-2002 (vedi prima equazione del modello in nota 15), essa è correttamente specificata e fornisce un'evidenza non distorta. La stima è stata condotta con riferimento a un campione di imprese con almeno 10 addetti, escludendo quindi quelle di piccolissima dimensione. Le motivazioni a sostegno di tale selezione sono da ricercarsi, da un lato, nella forte concentrazione di imprese artigiane nelle fasce dimensionali al di sotto dei dieci addetti[19], dall'altro, nella necessità di centrare il *focus* quanto più possibile nei pressi della soglia cui siamo interessati.

Nelle prime tre colonne della tabella 11 si riportano i risultati corrispondenti alla stima del modello in tassi di crescita considerando specificazioni alternative dell'equazione di interesse. L'inferenza sulle variabili è coerente con la letteratura consolidata sull'argomento: costituiscono fattori che agevolano l'espansione dimensionale, quelli che si accompagnano alla maggiore possibilità di fronteggiare le crescenti complessità organizzative, quali l'aumento dell'incidenza di personale con mansioni dirigenziali[20], l'accumulazione di capitale umano (titolo di studio dell'imprenditore, esperienza professionale), la forma giuridica di società di capitali. Si connotano come fattori di resistenza all'aumento del numero di addetti l'appartenenza a distretti industriali e l'acquisizione della ditta in eredità[21]. In generale, la natura di impresa familiare è positivamente correlata alla crescita dimensionale delle imprese. Tuttavia, tale carattere si riflette negativamente sulle dinamiche di crescita per le sole unità con 15 dipendenti. Con riferimento alle variabili cicliche e di contesto[22], il grado di turbolenza dei mercati (colto dall'indice di *turnover*) scoraggia (anche se non in maniera significativa) la crescita in dimensione, mentre un lieve effetto a favore sarebbe prodotto dall'aumento della quota di economia sommersa[23].

Con riferimento alle imprese che nel 1999 erano risultate posizionate al di sotto della soglia dei 15 addetti, il modello stima un differenziale medio di crescita dimensionale positivo e compreso tra 5 e il 7,6% (cfr. in Tab. 11 la variabile *tshold99*). Questo risultato, che mostra

[19] Tale evidenza è stata desunta dall'archivio ASIA considerando l'incidenza percentuale delle imprese artigiane in corrispondenza delle unità produttive di piccolissima dimensione (fino a 10 addetti).

[20] Si è osservato, infatti, che la quota di risorse destinate ad attività amministrative, espressa in termini sia di impiegati sia di dirigenti (c.d. *staff ratio*), è effettivamente correlata con la dimensione e che esistono delle discontinuità spiegabili come soglie oltre le quali il fabbisogno di risorse organizzative cresce esponenzialmente. Cfr. Traù (1999).

[21] L'effetto connesso alla creazione di imprese per iniziativa di dipendenti appartenenti ad altra unità produttiva (*spinoff*), per quanto risulti un argomento di particolare interesse per il caso italiano non è stato stimato significativo nell'ambito della presente analisi.

[22] Come noto, l'introduzione di variabili con differenti livelli di aggregazione potrebbe condurre a stime inconsistenti (Moulton, 1990).

[23] Emergerebbe, dunque, un comportamento prociclico dell'economia sommersa. Per un'analisi delle relazioni tra le dinamiche cicliche relative all'economia sommersa e regolare si veda il rapporto ISAE (aprile 2002) e il lavoro di Busato e Chiarini (2002).

incrementi dimensionali più sostenuti per le imprese al di sotto della soglia dei 15 dipendenti, porterebbe a escludere l'ipotesi di una rilevante riduzione della propensione delle imprese a espandersi per effetto della regolazione sul mercato del lavoro. Tale evidenza, principalmente, riflette una dinamica *naturale* delle piccole imprese ad espandersi più delle altre; una tendenza che decresce all'aumentare della dimensione iniziale. Effetti di disincentivo a superare la soglia potrebbero, invece, manifestarsi nella forma di discontinuità di tale dinamica in un intorno prossimo al limite dei quindici dipendenti. Ciò è colto attraverso variabili *dummy*, specificate come effetti di interazione rispetto alla dinamica media di crescita, riferite a valori puntuali della dimensione aziendale. Nell'interpretazione, occorre considerare che il modello in esame include gran parte delle determinanti riferite alla crescita d'impresa. Oltre alle variabili tratte dal questionario *ad hoc* dell'inchiesta e a quelle di contesto, vi è evidenza di un'influenza statisticamente significativa di effetti non-osservabili comuni alle due equazioni, quella di crescita in media annua e quella di posizionamento rispetto alla soglia. Il coefficiente di correlazione tra gli errori delle due equazioni è, infatti, significativamente diverso da zero e di segno negativo: esso coglie e corregge la distorsione derivante dalla presenza di endogeneità tra le due equazioni. In tal caso, la semplice regressione dei minimi quadrati avrebbe portato a una sovrastima dell'impatto della regolazione sulle dinamiche di crescita.

Avendo controllato anche per questi fattori, le variabili di interazione dovrebbero catturare correttamente gli eventuali effetti connessi all'impatto delle regole istituzionali sulle decisioni di incremento della base occupazionale da parte delle unità produttive. Se influenti, questi dovrebbero tradursi in significative discontinuità delle dinamiche di crescita in un ristretto intorno del valore limite dei 15 addetti, delineando comportamenti di resistenza all'ingresso nel più stringente regime normativo da parte delle imprese collocate in prossimità della soglia.

Tab. 12 INCIDENZA DELLA SOGLIA DEI 15 ADDETTI SULLA CRESCITA DIMENSIONALE DELLE IMPRESE
PRIMO ESERCIZIO DI STIMA CONDOTTO SUI DATI DELL'INDAGINE *AD HOC* DELL'ISAE
IN TRE VERIFICHE DELL'EFFETTO SOGLIA
(variazioni percentuali)

Classi di addetti	Crescita media delle imprese fino a 15 addetti *	Effetto di scoraggiamento **	Crescita al netto dello scoraggiamento
	(1)	(2)	(1) – (2)
Prima verifica per le imprese con 14 addetti	6,137	-3,592	2,545
Seconda verifica per le imprese con 15 addetti	5,378	-0,328 ***	5,050
Terza verifica per le imprese con 14 e 15 addetti	7,574	-3,306	4,268

* Rispetto alla crescita di quelle sopra i 15 addetti: le variazioni percentuali nella colonna (1) rappresentano il differenziale di crescita dimensionale (positivo) stimato, in media, per le imprese sotto i 15 addetti rispetto a quelle sopra tale soglia.
** L'effetto di scoraggiamento riduce, di un ammontare indicato nella colonna (2), la crescita dimensionale delle imprese di 14, 15 e 14-15 addetti rispetto alla dinamica stimata per l'insieme delle imprese sotto i 15 addetti, riportata nella colonna (1).
*** Statisticamente non significativo (vedi Tab. 11).

Effetti di interazione, corrispondenti a dimensioni dell'intorno 14-15 addetti, sono stati stimati statisticamente significativi. Essi indicano una contrazione media del tasso di crescita

relativo al periodo 1999-2002 pari al 3,6% relativamente alle imprese con 14 addetti (pressoché analogo l'effetto per le dimensioni 14-15 considerate congiuntamente). In altri termini, ciò significa che, sulla base delle stime presentate nella colonna 1 della tabella 12, il differenziale di crescita delle imprese sotto i quindici dipendenti, rispetto a quelle che si trovano sopra questa soglia, si abbassa, in corrispondenza delle imprese con 14 dipendenti, dal 6,1 al 2,5%; sulla base delle stime presentate nella colonna 3 della tabella 12, tale differenziale si riduce, in corrispondenza delle imprese con 14 e 15 addetti, dal 7,6 al 4,3 per cento.

Nessun impatto significativo è stato invece rilevato in corrispondenza del valore puntuale della soglia (15 addetti) né, più in generale, per tutti i valori puntuali della dimensione aziendale nell'intervallo 13-18[24].

Secondo esercizio: dinamiche di crescita e allocazione deterministica delle imprese rispetto alla soglia dei 15 dipendenti

Un elemento di critica che potrebbe essere mosso al precedente approccio concerne la definizione del meccanismo di selezione delle unità produttive rispetto alla soglia dimensionale. Esso è stato descritto come un processo in prevalenza endogeno all'impresa e non direttamente osservabile: l'azienda controlla la propria dimensione per realizzare un posizionamento ottimale tenendo anche conto dei vincoli esogeni di natura istituzionale. Se tale ipotesi presenta una sua coerenza teorica, dal punto di vista metodologico sembra venire meno una delle condizioni tecniche per l'applicazione della procedura di stima sopra adottata (che si rifà alle tecniche di *matching*)[25]. Come già osservato in precedenza, i due sottoinsiemi, sopra e sotto la soglia dei quindici, non risultano infatti completamente omogenei, almeno rispetto alla dimensione aziendale osservata nel 1999[26]. In questo caso, la stima di effetti di impatto risulterebbe distorta per l'assenza di indipendenza stocastica tra variabile obiettivo (tasso di crescita medio annuo) e scelta di posizionamento sopra o sotto la soglia dimensionale (*random assignment*)[27]. Per tenere

[24] Tale risultato potrebbe naturalmente sottendere la presenza di errori di misura, ancorché modesti, nei dati. Si tratterebbe, inoltre, della stima di un effetto connesso alla rigidità della normativa vigente e comunque dipendente dal verificarsi di una condizione rispetto alla variabile "addetti dipendenti a tempo indeterminato", di difficile osservazione. La stessa applicazione della disciplina relativa al regime istituzionale sopra i 15 addetti è soggetta a giudizi discrezionali e non sempre concordanti da parte della magistratura del lavoro.

[25] In letteratura tale condizione è riferita come "*strong ignorability condition*" (Rosenbaum e Rubin 1983).

[26] Tecnicamente, tale circostanza fa venire meno la cosiddetta *region of common support* (Heckman *et al.*, 1997)

[27] L'esperimento richiederebbe, per essere metodologicamente corretto, che si analizzasse il comportamento delle stesse imprese (o di imprese comunque omogenee sotto ogni profilo) in presenza e in assenza della legge relativa ai 15 dipendenti. Teoricamente, nel caso di *random assignment* (RA) vale la relazione $(Y^T, Y^{NT}) \perp D$ e, l'impatto del programma è dato da $E(Y^T \mid D=1) - E(Y^{NT} \mid D=0)$. La condizione di *matching* potrebbe essere comunque soddisfatta considerando un intorno ristretto in prossimità del punto di *cutoff*. E' presumibile, in tal caso, che gli agenti appartenenti a tale insieme, presentino effetti di impatto sulla variabile di *outcome* analoghi, in presenza e in assenza di trattamento. In formule, $(Y^T, Y^{NT}) \mid dip_{99} = \bar{d} - \varepsilon = (Y^T, Y^{NT}) \mid dip_{99} = \bar{d} + \varepsilon$.

conto di tale obiezione, si presentano di seguito i risultati di un secondo esercizio di valutazione, condotto adottando un metodologia alternativa che presuppone un meccanismo di selezione prevalentemente deterministico[28]. Nel caso in esame, la costruzione dei due sottoinsiemi (0-15) e (16-50) è ottenuto, con riferimento al 1999, in funzione di un valore soglia (*cutoff point*), assunto da una variabile continua di riferimento e perfettamente osservabile: la dimensione aziendale. In altri termini, le singole unità produttive sono allocate ai due gruppi essenzialmente controllando se la condizione prevista dalla normativa (numero di addetti a tempo indeterminato maggiore di 15) sia verificata o meno. Anche in questo caso, tuttavia, la variabile appartenenza a uno dei due gruppi non è completamente esogena: essa dipende dalla dimensione aziendale. Inoltre, poiché anche la variabile obiettivo (tasso di crescita medio annuo) è costruita sulla base della stessa informazione, viene meno, anche in questo caso, una delle ipotesi classiche relative al modello statico di regressione lineare, l'indipendenza condizionale tra il termine di errore e una delle variabili esplicative (appartenenza)[29]. Tuttavia, poiché tale dipendenza è esclusivamente determinata dalla variabile "numero di addetti nel 1999", una soluzione a questo problema consiste nell'inserire nella regressione una funzione della dimensione[30] (ottenuta con metodi parametrici o non-parametrici, lineari o non-lineari). Nel caso in esame, si è adottata un'approssimazione esponenziale della dimensione aziendale.

In termini dell'esercizio precedente, il modello sottoposto a verifica empirica corrisponde al secondo stadio delle stime riportate nella tabella 11. Si tratta di un caso particolare di stima con variabili strumentali, in cui il controllo avviene esclusivamente sulla base di variabili osservabili. Nella tabella 13 si riportano i risultati dell'esercizio di valutazione. Di nuovo, accanto alla variabile *tshold99* si specificano effetti di interazione attraverso *dummy* puntuali rispetto alla dimensione in prossimità della soglia dei 15 addetti. Per quanto riguarda i principali risultati dell'esercizio, si può

---

[28] Si tratta della metodologia nota in letteratura come *Regression Discontunuity Design* (RDD) (Campbell, 1969; Thistlethwaite e Campbell, 1960; Goldberger, 1972; Cain, 1975; Barnow, Cain, Goldberger, 1980; Trochim, 1984). Recenti applicazioni sono in Van der Klaauw (2002), Hahn *et al.* (2001), Black (1999), Angrist e Lavy (1999), Battistin e Rettore (2002).

[29] Formalmente, l'assegnazione ai due sottoinsiemi [0-15], [16-50] avviene sulla base di un meccanismo deterministico tale che $I = I(dip99) = 1\{dip99 < 16\}$, dove *dip99* indica il numero di addetti a tempo indeterminato nel 1999. Poiché anche la variabile obiettivo $\Delta n = \ln(dip02) - \ln(dip99)$ è costruita su *dip99*, ne consegue che $E[u \mid I, dip99] = E[u \mid I] \neq 0$ ed eventuali stime OLS per $\hat{\delta}$ risulteranno distorte e inconsistenti. In particolare, se tale schema è assunto completamente deterministico, si ha un caso particolare di *regression on observables* (*sharp* RDD). Poiché la dimensione aziendale è l'unica variabile che entra nella costruzione (deterministica) di *I*, un modo per pervenire a una stima efficiente di $\hat{\delta}$ (*average treatment effect*) è quello di controllare rispetto a *dip99*, specificando e includendo $E[u \mid I]$ come "funzione di controllo" nell'equazione di *outcome*.

[30] Quest'ultima agisce allo stesso modo di una variabile strumentale, controllando per l'informazione comune sia alla variabile dipendente sia alla *dummy* posizionamento rispetto alla soglia. Formalmente, perché la condizione $E[u \mid I] = 0$ sia soddisfatta è sufficiente inserire nell'equazione di crescita una funzione correttamente specificata che ha per argomento *dip99*. Il modello sottoposto a verifica empirica diventa $\Delta n = \alpha + \bar{X}\beta + \delta\bar{I} + \bar{K}(dip99) + u$, dove $K(dip99) = 1/dip99, 1/dip99^2$ è la *control function*.

Tab. 13 STIME DELL'EQUAZIONE DI CRESCITA CON VARIABILI STRUMENTALI – (*SHARP* RDD)

	Tasso di crescita 1999-2002			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Costante	2,793(0,029)	22,488(0,000)	23,023(0,000)	21,729(0,000)
dipendenti 1999 (a tempo Ind.)	-0,205(0,000)	-0,471(0,000)	-0,478(0,000)	-0,470(0,000)
Età dell'impresa	-0,034(0,000)	-0,035(0,000)	-0,034(0,000)	-0,034(0,000)
Modalità di nascita dell'impresa				
iniziativa del titolare	-0,717(0,004)	-0,688(0,006)	-0,716(0,004)	-0,700(0,005)
ditta familiare	-1,103(0,000)	-0,986(0,000)	-0,985(0,000)	-0,974(0,000)
spinoff	0,482(0,152)	0,389(0,244)	0,425(0,203)	0,326(0,328)
Appartenenza a gruppi				
gruppo/rete/sistema locale nel 2002	-1,072(0,000)	-0,977(0,000)	-0,960(0,000)	-0,938(0,000)
distretto industriale	-0,863(0,005)	-0,847(0,005)	-0,905(0,003)	-0,875(0,004)
Composizione manodopera				
impiegati (%)	0,033(0,000)	0,035(0,000)	0,035(0,000)	0,035(0,000)
variazione dirigenti 99/02	4,480(0,000)	4,393(0,000)	4,427(0,000)	4,426(0,000)
Proprietà/forma giuridica				
separazione proprietà/controllo	0,054(0,826)	-0,083(0,735)	-0,102(0,677)	-0,078(0,751)
acquisizioni altre aziende	0,111(0,744)	-0,007(0,983)	-0,008(0,982)	0,021(0,949)
società per azioni (spa)	1,397(0,000)	1,186(0,000)	1,257(0,000)	1,195(0,000)
Variabili relative all'imprenditore				
licenza media inferiore	-0,479(0,013)	-0,395(0,039)	-0,382(0,046)	-0,382(0,045)
laurea (dottorato)	0,757(0,002)	0,743(0,002)	0,669(0,005)	0,682(0,004)
Età inizio attività lavorativa	-0,104(0,000)	-0,100(0,000)	-0,097(0,000)	-0,098(0,000)
Variabili di contesto				
turnover (1999)	-18,927(0,000)	-15,194(0,000)	-15,158(0,000)	-14,950(0,000)
tasso di criminalità (2002)	-1,189(0,000)	-1,166(0,000)	-1,129(0,000)	-1,144(0,000)
tasso di irregolarità (1999)	19,630(0,000)	19,749(0,000)	20,244(0,000)	20,321(0,000)
propensione all'export	3,946(0,000)	3,867(0,000)	3,986(0,000)	3,971(0,000)
1 / dipendenti 1999		-3,739(0,000)	-3,901(0,000)	-3,341(0,000)
1 / (dipendenti 1999)^2		15,490(0,000)	16,746(0,000)	10,098(0,000)
tshold99	-2,235(0,000)	1,824(0,000)	1,670(0,000)	3,527(0,000)
tshold99 x d14, d14 = 1{dip99=14}		-1,587(0,000)		
tshold99 x d15, d15 = 1{dip99=15}	0,835(0,008)		-0,726(0,049)	
tshold99 x d1415, d1415 = 1{dip99=14, 15}				-2,436(0,000)
Dummy settoriali	SI	SI	SI	SI
Dummy regionali	SI	SI	SI	SI
N	1772	1772	1772	1772
R^2	0,116	0,134	0,138	0,141
RMSE	0,077	0,077	0,076	0,076

Parametri x100; *pvalue* tra parentesi.

osservare che la stima con i minimi quadrati ordinari, in assenza di strumenti, fornisce un'inferenza distorta e inconsistente del parametro che dovrebbe cogliere l'effetto sulla crescita aziendale derivante dall'appartenenza all'insieme di imprese con al più 15 addetti. Il coefficiente è stimato con segno negativo. L'introduzione delle variabili strumentali corregge tale evidenza, mostrando un effetto differenziale positivo per le unità produttive con meno di 16 addetti compreso tra 1,8 e 3,5%. Non trova dunque conferma – come verificato anche nell'esercizio precedente basato su un'ipotesi di scelta endogena della collocazione sopra/sotto i 15 – l'ipotesi di un effetto medio negativo sulla crescita dimensionale da parte della normativa vigente. Emerge, però, un'evidenza significativa di una discontinuità dei tassi di crescita osservati in prossimità della soglia dei 15 addetti. Tale risultato è qualitativamente coerente con quello ottenuto con il precedente esercizio.

Tab. 14 INCIDENZA DELLA SOGLIA DEI 15 ADDETTI SULLA CRESCITA DIMENSIONALE DELLE IMPRESE SECONDO ESERCIZIO DI STIMA CONDOTTO SUI DATI DELL'INDAGINE *AD HOC* DELL'ISAE IN TRE VERIFICHE DELL'EFFETTO SOGLIA
(variazioni percentuali)

	Crescita media delle imprese sotto i 15 addetti *	Effetto di scoraggiamento **	Crescita al netto dello scoraggiamento
	(1)	(2)	(1) – (2)
Prima verifica per le imprese con 14 addetti	1,824	-1,587	0,237
Seconda verifica per le imprese con 15 addetti	1,670	-0,726	0,944
Terza verifica per le imprese con 14 e 15 addetti	3,527	-2,436	1,091

* Rispetto alla crescita di quelle sopra i 15 addetti: le variazioni percentuali nella colonna (1) rappresentano il differenziale di crescita dimensionale (positivo) stimato, in media, per le imprese sotto i 15 addetti rispetto a quelle sopra tale soglia.
** L'effetto di scoraggiamento riduce, di un ammontare indicato nella colonna (2), la crescita dimensionale delle imprese di 14, 15 e 14-15 addetti rispetto alla dinamica stimata per l'insieme delle imprese sotto i 15 addetti, riportata nella colonna (1).

L'entità dell'effetto di scoraggiamento al passaggio della soglia è, tuttavia, stimata più contenuta rispetto a quanto emerso nel primo esercizio, pur se molto significativa: per le imprese in prossimità dei quindici addetti, l'impatto della regolamentazione determina, a seconda della specificazione, una minore crescita che varia da –0,7 a –2,4%. Ciò significa che, sulla base delle stime presentate nella colonna 1 della tabella 14, il differenziale di crescita delle imprese sotto i quindici addetti, rispetto a quelle che si collocano sopra questo limite, diminuisce, in corrispondenza dei 14 addetti dall'1,8% allo 0,2%; esso, diminuisce dall'1,7 allo 0,9% per le imprese con 15 dipendenti (colonna 2 della Tab. 14); dal 3,5 all'1% per le imprese con 14 e 15 addetti (colonna 3 della Tab. 14).

In conclusione, l'evidenza ottenuta attraverso due metodologie differenti, fornisce conclusioni nel complesso coerenti, anche se la dimensione degli effetti puntuali stimati è diversa; nel caso dell'approccio "deterministico" in particolare, i risultati appaiono conformi con quelli apparsi nella più recente letteratura[31].

[31] Cfr. Garibaldi *et Al.*,(2003).

5 Il ruolo della tassazione del reddito d'impresa

5.1 *PREMESSA: LA PERCEZIONE DELLA TASSAZIONE DEL REDDITO D'IMPRESA COME VINCOLO ALLA CRESCITA DIMENSIONALE*

L'incidenza delle diverse forme di tassazione sul reddito d'impresa genera, non da oggi, la diffusa percezione che gran parte delle scelte in capo all'imprenditore siano fortemente condizionate dal peso dei fattori di carattere tributario. In tale contesto, anche le complesse decisioni riguardanti il possibile allargamento delle dimensioni aziendali – soprattutto in termini di addetti – vengono non di rado ricondotte ai vincoli esercitati sulla dinamica d'impresa dai "costi" di tipo fiscale.

Non a caso si è utilizzato il termine "percezione", poiché in realtà non sembrano essere presenti analisi di carattere empirico capaci di dimostrare in modo univoco il legame tra imposte sui redditi d'impresa e "costrizione" dell'impresa stessa su confini dimensionali fortemente contenuti[1].

Tale "percezione" viene confermata in modo evidente anche nell'inchiesta *ad hoc* dell'ISAE presso le aziende manifatturiere dello scorso dicembre 2002. Come già accennato nell'Introduzione e nel cap. 1 di questo Rapporto, gli ostacoli di carattere fiscale vengono valutati di importanza seconda solo ai vincoli derivanti dalla "domanda insufficiente". Se si vuole, considerando che gli elementi di ristrettezza del mercato dipendono solo in maniera indiretta da interventi di tipo regolatorio, i fattori fiscali possono essere considerati come quel "pezzo" di normativa che – secondo l'ampio campione degli imprenditori interrogati dall'ISAE – influenza nel modo più severo i comportamenti dei vertici aziendali di fronte alla possibilità di un'espansione dei propri addetti.

Ciò che è importante sottolineare ancora – a conferma del radicamento e della diffusione di una percezione negativa rispetto alla fiscalità d'impresa – è, da un lato, l'elevata omogeneità sul piano della distribuzione territoriale delle valutazioni imprenditoriali. Il *manager* o il proprietario di un'impresa operante nel Mezzogiorno ragiona in termini pressoché identici a quanto effettua il suo omologo del Centro o del Nord Est. Dall'altro lato, una dispersione molto bassa delle risposte all'inchiesta si verifica anche per ciò che concerne le diverse classi d'impresa per

[1] In una letteratura non particolarmente ampia, si vedano Bagella (1998), Carroll *et al.* (1998a, 1998b e 2000), Commissione Europea (2001), Nicodème (2002).

addetti: non si osservano, cioè, particolari differenze tra la percezione dell'impresa di piccole e quella di medie dimensioni. L'eccezione è rappresentata dal peso significativamente più contenuto attribuito dal "grande imprenditore" ai fattori fiscali. In parte ciò è, quasi banalmente, tautologico, poiché ci si riferisce ad ambiti produttivi – quelli della grande impresa - nei quali l'espansione dimensionale si è già verificata su scala molto ampia. In parte, tale risultanza può essere ricondotta alla più sviluppata capacità delle grandi aziende di ricorrere in modo più sofisticato e tecnicamente organizzato a strategie di pianificazione fiscale (Santoro 2003).

In realtà, come vedremo, il peso molto pronunciato della tassazione d'impresa, nelle risposte degli imprenditori, si poggia soprattutto sulla percezione di un eccesso di pressione fiscale sul "ritorno" d'impresa, più che per effetto della presenza di specifici effetti "soglia" nei regimi tributari. In altri termini, l'esame della normativa in vigore – esposto nel successivo paragrafo - non sembra evidenziare "scalini" normativi tali da penalizzare *in modo più accentuato* l'impresa che intendesse accrescere la propria dimensione.

Peraltro, va qui introdotta una precisazione molto importante. Le valutazioni della normativa qui presentate si riferiscono, in primo luogo, com'è naturale, all'attuale set di regole. Se, invece, ci si ponesse in un'ottica retrospettiva, le osservazioni relative a una complessiva "neutralità" delle regole tributarie rispetto ai processi di crescita dimensionale andrebbero riformulate a fondo. Si pensi soltanto agli effetti di disincentivo che aliquote marginali elevatissime (in vigore fino a pochi anni orsono) associate all'imposizione personale del reddito, potevano generare nei confronti di piccole e medie imprese desiderose di allargare le proprie dimensioni.

Le variabili di carattere tributario, pertanto, si inseriscono in quell'insieme di variabili "di contesto" capaci di condizionare l'insieme delle scelte imprenditoriali e, come tali, non sfuggono quindi alla necessità che anche rispetto ad esse si riveli necessaria una riflessione sul disegno di *policy* incentivanti il rafforzamento dimensionale.

5.2 *LA TASSAZIONE SULLE IMPRESE*

La normativa relativa all'imposizione sui redditi, nel suo insieme, è attualmente interessata da una profonda trasformazione, avviata con il disegno di legge delega per la riforma fiscale presentato dal Governo in Parlamento nel dicembre 2001 e approvato il 26 marzo scorso. Il vaglio della normativa in materia di imposizione dei redditi d'impresa contenuto in questo capitolo, essendo motivato anche dal proposito di fornire indicazioni di *policy* più che un'analisi meramente retrospettiva, è orientato all'insieme delle nuove regole piuttosto che agli istituti di carattere tributario di cui con il citato ddl è già stata disposta l'abrogazione.

Com'è ben noto, in Italia, la tassazione del reddito di impresa è differenziata in base alla natura giuridica assunta dall'attività economica svolta. Le imprese individuali, quelle familiari e le società di persone (società semplice, in nome collettivo, in accomandita semplice) rientrano nel campo di applicazione dell'Imposta sui redditi delle persone fisiche (IRPEF), ad aliquota variabile

e progressiva; le società di capitali (per azioni, in accomandita per azioni, a responsabilità limitata) oltre agli enti pubblici e privati, commerciali e non commerciali, sono soggette all'Imposta sul reddito delle persone giuridiche (IRPEG), ad aliquota proporzionale fissa.

Le imprese in contabilità ordinaria (tutte le società di capitali, la maggior parte delle società di persone e un sottoinsieme ristretto delle imprese individuali), seppure con modalità distinte per le imprese soggette ad IRPEF rispetto alle altre imprese, sono destinatarie della *Dual Income Tax* (DIT), un sistema che scompone il reddito imponibile delle imprese in due fasce, una agevolata e l'altra ordinaria, da cui la definizione di "*dual income tax*". Alla prima, commisurata al rendimento ordinario degli incrementi di capitale investito nell'impresa a partire dagli esercizi successivi al 31 dicembre 1996 e non oltre il 30 giugno 2001 (limite introdotto dalla L. 383/01, cosiddetto "congelamento" della base DIT), si applica un'aliquota proporzionale del 19%. Un ulteriore abbattimento al 7% dell'aliquota agevolata viene riconosciuto per tre esercizi consecutivi alle società che si quotano per la prima volta in Borsa. Tale agevolazione, istituita dal decreto legislativo n. 466/97, nell'ambito di un disegno di riforma fiscale finalizzato a ridurre il vantaggio che il regime ordinario concedeva al capitale di debito e favorire per questa via la capitalizzazione delle imprese, è stata oggetto recentemente di provvedimenti che ne hanno sensibilmente depotenziato gli effetti (legge n. 383/01 e Legge n. 265/02, cfr. ISAE 2002a e 2003a), in linea con i contenuti della delega per la riforma fiscale che ne prevede l'abolizione definitiva e il contestuale ritorno ad un modello di tassazione ad aliquota ordinaria. Per quanto anticipato sopra, esula dagli scopi del presente capitolo l'esame degli effetti del meccanismo DIT, che peraltro risulta particolarmente complesso per la limitata disponibilità di analisi specifiche e la breve durata del periodo di attuazione[2].

Infine, tutte le imprese, senza distinzioni di natura giuridica, sono tenute a corrispondere l'Imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) alla Regione nel cui territorio avviene l'esercizio abituale dell'attività economica.

5.2.1 L'IRPEF

Il regime IRPEF di imposizione del reddito d'impresa è incentrato sul principio di tassazione *per trasparenza* in base al quale i redditi prodotti dalla società o dall'impresa familiare si considerano attribuiti ai soci o ai collaboratori in proporzione alla loro quota di partecipazione agli utili, indipendentemente dalla loro effettiva percezione. Il reddito d'impresa e di partecipazione, cumulato agli altri redditi del contribuente, è tassato sulla base di un sistema di progressività per scaglioni con aliquote che variano dal 23% al 45%. La progressività del prelievo ha seguito un percorso di pressoché costante ridimensionamento – sia nel numero sia nel livello delle aliquote – a partire dai primi anni ottanta (quando l'imposta personale sul reddito era modulata in ben 32

[2] Si veda Secit (2001) per un'analisi basata sulle dichiarazioni fiscali di imprese individuali, società di persone e società di capitali nell'anno di imposta 1999.

scaglioni e l'aliquota marginale associata allo scaglione di reddito più elevato superava il 70%, cfr. Tab. 1), in considerazione della consapevolezza di un disincentivo sull'offerta di lavoro esercitato da elevate aliquote marginali. L'attuazione della riforma fiscale, in corso di approvazione in Parlamento, porterà a due il numero delle aliquote, la prima al 23%, fino a 100 mila euro di imponibile, e la seconda al 33% oltre tale soglia.

Tab. 1 ALIQUOTE IRPEF 1976-2003

1976 – 1982			1983- 1985			1990		
Scaglioni di reddito (eurolire)		Aliqota %	Scaglioni di reddito (eurolire)		Aliqota %	Scaglioni di reddito (eurolire)		Aliqota %
Fino a	1.549,37	10	Fino a	5.681,03	18	Fino a	3.305,32	10
1.549,37 –	2.065,83	13	5.681,03 –	12.394,97	27	3.305,32 –	6.559,00	22
2.065,83 –	2.582,28	16	12.394,97 –	15.493,71	35	6.559,00 –	16.423,33	26
2.582,28 –	3.098,74	19	15.493,71 –	19.625,36	37	16.423,33 –	32.898,30	33
3.098,74 –	3.873,43	22	19.625,36 –	30.987,41	41	32.898,30 –	82.168,29	40
3.873,43 –	4.648,11	25	30.987,41 –	61.974,83	47	82.168,29 –	164.388,23	45
4.648,11 –	5.681,03	27	61.974,83 –	129.114,22	56	Oltre –	164.388,23	50
5.681,03 –	6.713,94	29	129.114,22 –	258.228,45	62			
6.713,94 –	7.746,85	31	Oltre[3]	258.228,45	65			
7.746,85 –	8.779,77	32						
8.779,77 –	9.812,68	33						
9.812,68 –	11.362,05	34	1986- 1988			1991		
11.362,05 –	12.911,42	35	Scaglioni di reddito (eurolire)		Aliqota %	Scaglioni di reddito (eurolire)		Aliqota %
12.911,42 –	15.493,71	36	Fino a	3.098,74	12	Fino a	3.511,91	10
15.493,71 –	18.075,99	38	3.098,74 –	5.681,03	22	3.511,91 –	6.972,17	22
18.075,99 –	20.658,28	40	5.681,03 –	14.460,79	27	6.972,17 –	17.404,60	26
20.658,28 –	25.822,84	42	14.460,79 –	25.822,84	34	17.404,60 –	34.912,49	33
25.822,84 –	30.987,41	44	25.822,84 –	51.645,69	41	34.912,49 –	87.177,92	40
30.987,41 –	41.316,55	46	51.645,69 –	77.468,53	48	87.177,92 –	174.407,49	45
41.316,55 –	51.645,69	48	77.468,53 –	154.937,07	53	Oltre	174.407,49	50
51.645,69 –	64.557,11	50	154.937,07 –	309.874,14	58			
64.557,11 –	77.468,53	52	Oltre –	309.874,14	62			
77.468,53 –	90.379,96	54						
90.379,96 –	103.291,38	56	1989			1992 - 1997		
103.291,38 –	129.114,22	58	Scaglioni di reddito (eurolire)		Aliqota %	Scaglioni di reddito (eurolire)		Aliqota %
129.114,22 –	154.937,07	60	Fino a	3.098,74	10	Fino a	3.718,49	10
154.937,07 –	180.759,91	62	3.098,74 –	6.197,48	22	3.718,49 –	7.436,98	22
180.759,91 –	206.582,76	64	6.197,48 –	15.493,71	26	7.436,98 –	15.493,71	27
206.582,76 –	232.405,60	66	15.493,71 –	30.987,41	33	15.493,71 –	30.987,41	34
232.405,60 –	258.228,45	68	30.987,41 –	77.468,53	40	30.987,41 –	77.468,53	41
258.228,45 –	284.051,29	70	77.468,53 –	154.937,07	45	77.468,53 –	154.937,07	46
Oltre	284.051,29	72	Oltre –	154.937,07	50	Oltre	154.937,07	51

Segue Tab. 1 ALIQUOTE IRPEF 1976-2003

1998				2003	
Scaglioni di reddito (euro)	Aliqota IRPEF %	Addiz. Reg. %	Aliquota Totale %	Scaglioni di reddito (euro)	Aliqota %
Fino a 7.746,85	18,5	0,5	19	Fino a 15.000	23
7.746,85 — 15.493,71	26,5	0,5	27	15.000 — 29.000	29
15.493,71 — 30.987,41	33,5	0,5	34	29.000 — 32.600	31
30.987,41 — 69.721,68	39,5	0,5	40	32.600 — 70.000	39
Oltre 69.721,68	45,5	0,5	46	Oltre 70.000	45

Fonte: Herr (2002).

In linea di principio, è plausibile ritenere che la progressività del prelievo possa avere effetti negativi sulla crescita dimensionale delle imprese. Il passaggio ad uno scaglione di reddito più elevato potrebbe, infatti, portare ad una revisione delle decisioni di investimento e di aumento dell'occupazione che si sarebbero adottate in assenza di prelievo progressivo. Una prima conseguenza dell'aumento nell'incidenza delle imposte deriva dalla riduzione della liquidità dell'impresa (*cash-flow*), mentre, per quanto attiene specificamente agli investimenti, un ulteriore disincentivo è determinato dall'aumento del costo d'uso del capitale. Elevate aliquote marginali possono, inoltre, ridurre l'offerta di lavoro dello stesso imprenditore, con conseguenti ripercussioni sulle decisioni di assumere lavoratori dipendenti. Nonostante l'enfasi sull'argomento, la relazione tra elevate aliquote progressive e crescita dimensionale delle piccole imprese è stata trascurata, anche su un piano generale, dalle analisi empiriche (tra le poche eccezioni, e riferite comunque agli Stati Uniti, si veda Carroll *et al.* 1998, 1998b, 2000).

Agli oneri diretti della fiscalità, si aggiungono i cosiddetti costi parafiscali derivanti dall'espletamento degli obblighi contabili e amministrativi richiesti dall'ordinamento tributario, regressivi rispetto alla dimensione d'impresa e che possono risultare particolarmente gravosi per le aziende di piccole dimensioni rispetto a quelle più grandi. Per quanto il sistema tributario italiano preveda per gli operatori minori *regimi semplificati, forfettari e agevolati* che offrono modalità semplificate di tenuta della contabilità e di determinazione dell'imponibile, la loro diffusione non è stata ampia in considerazione delle forti limitazioni associate all'adesione a questi regimi, di cui l'esclusione dall'applicabilità del meccanismo DIT è un esempio. Sono, inoltre, previste vere e proprie soglie in termini di fatturato che ne limitano l'accesso. Ad esempio, nel caso del regime semplificato, rientrano nella possibilità di utilizzo imprese (in particolare quelle di prestazioni di servizi) e lavoratori autonomi minori con fatturato fino a 309.874,1 euro; sino a 516.456,9 euro per le imprese che operano in altri settori come il commercio, la produzione o la trasformazione di beni.

5.2.2 L'IRPEG

L'IRPEG grava sugli utili delle società di capitali con aliquota proporzionale pari, attualmente, al 34%. Il socio delle società di capitali subisce generalmente una doppia tassazione degli utili distribuiti. In base al regime ordinario di tassazione, questi ultimi sono, infatti, sottoposti ad una ritenuta a titolo di imposta del 12,5% (cedolare secca). In alternativa, al socio viene riconosciuta la facoltà di optare per il *credito d'imposta*, un meccanismo che consente di recuperare il prelievo operato in capo alla società riconducendo l'IRPEG a una sorta di anticipazione dell'imposta personale. Per effetto dell'applicazione del credito d'imposta, l'onere che grava sugli utili distribuiti è sempre uguale all'aliquota marginale del socio. Pertanto, la convenienza per il regime IRPEG piuttosto che dell'IRPEF discende dalla quota di utili non distribuiti, qualora le aliquote marginali più elevate eccedano l'aliquota IRPEG in vigore. Va, tuttavia, ricordato che il regime tributario attualmente vigente non prevede alcun correttivo alla doppia imposizione che può discendere dalla tassazione sulle plusvalenze maturate in capo ai soci, nella misura in cui queste derivino dagli utili non distribuiti.

L'esenzione sia delle plusvalenze sia dei dividendi è prevista dalla citata Legge delega di recente approvazione (la cui attuazione è demandata a decreti legislativi che saranno presto all'attenzione delle Camere) come metodo per eliminare la doppia imposizione sugli utili infra-societari indipendentemente dalla loro natura (dividendi o plusvalenze). Per quanto riguarda i dividendi, l'esenzione non è totale, in quanto l'art. 101 della bozza di nuovo Testo unico delle imposte sui redditi (Tuir), presente sul sito del Ministero dell'Economia e delle Finanze, stabilisce che i dividendi infra-societari sono esclusi dalla formazione del reddito della società o dell'ente che li percepisce per il 95% del loro ammontare. Anche le persone fisiche e le società di persone godranno dell'esenzione degli utili da partecipazione qualificate in società ed enti, seppure limitatamente a una quota del loro ammontare, ancora da definire (art. 58). Gli utili relativi a partecipazioni non qualificate saranno, invece, assogettati a imposta sostitutiva del 12,5%.

L'adozione di sistemi di esenzione delle plusvalenze e dei dividendi su partecipazioni qualificate e non[3] sembra essere giustificata nell'attuale contesto di crescente integrazione internazionale, data l'impossibilità di estendere il beneficio del credito d'imposta all'estero. Tali sistemi vanno, pertanto, considerati come strumenti di politica attrattiva dei flussi finanziari dall'estero e di aiuto per le imprese di piccole dimensioni a superare le maggiori difficoltà, rispetto alle grandi, che esse incontrano nel processo di internazionalizzazione. L'apertura delle imprese ai mercati esteri può essere molto importante ai fini della crescita dimensionale, soprattutto se l'economia all'interno del paese si muove su modesti sentieri di crescita. D'altro canto, la crescente integrazione dei mercati espone, molto più che in passato, le piccole e medie imprese al confronto con i mercati stranieri. Tra gli ostacoli di natura fiscale che le nuove imprese

[3] L'esenzione delle plusvalenze e dei dividendi è attualmente prevista in numerosi paesi, tra cui Germania, Spagna, Regno Unito, Paesi Bassi, Belgio, Grecia, Danimarca, Lussemburgo, Irlanda, Austria, Svezia.

multinazionali italiane (dalle cosiddette "piccole multinazionali" ai "gruppi" sempre più di diffusi di imprese di piccole-medie dimensioni) devono affrontare, trovandosi ad interagire con giurisdizioni fiscali diverse, quello posto dalla impossibilità di usufruire del credito di imposta al di fuori dei confini nazionali risulta particolarmente gravoso proprio per le piccole e medie imprese, meno capaci, rispetto alle grandi, a seguire le complesse pratiche richieste per aggirare tali svantaggi.

5.2.3 Convenienza fiscale e forma giuridica dell'impresa

La convenienza fiscale verso uno specifico modello societario è tra le motivazioni più frequenti di trasformazione della forma giuridica delle imprese (Belcredi e Micossi, *2001),* in particolare durante il percorso di crescita dimensionale. Il passaggio ad altra forma giuridica ha rappresentato fino ad ora uno *scalino normativo* eccessivamente elevato per la maggior parte dei soggetti IRPEF (cfr. cap. 3 di questo Rapporto per un esame delle prospettive poste dalla nuova disciplina del diritto societario). In considerazione di ciò, la normativa più recente è stata articolata in modo più mirato al fine di restringere il campo alla discriminazione fiscale derivante dalla particolare forma giuridica delle imprese di piccole dimensioni. Vale la pena di ricordare una disposizione contenuta nella legge n. 133/99, legge collegata alla finanziaria per l'anno 1999, che introduceva un nuovo regime fiscale per le imprese individuali e le società di persone in regime di contabilità ordinaria (comprese le imprese familiari) al fine di eliminare disparità di trattamento fiscale rispetto alle società di capitali. In particolare, ai soggetti IRPEF veniva concessa la facoltà di optare per la tassazione separata del reddito d'impresa, che risultava così assoggettato allo stesso regime riservato ai soci delle società di capitali (aliquota proporzionale, aliquota IRPEG in vigore e riconoscimento del credito d'imposta). I contribuenti con aliquota marginale superiore a quella prevista dal regime IRPEG avrebbero pertanto beneficiato del nuovo regime. Questa norma è stata abrogata dalla legge n. 383/01 prima ancora della sua entrata in vigore.

Su questa stessa linea si colloca il disegno di legge riforma fiscale, che prevede, a regime, la parificazione al 33% dell'aliquota più elevata della nuova imposta sui redditi delle persone fisiche (IRE) con l'aliquota unica sui redditi delle società (IRES). Tuttavia, in virtù delle nuove disposizioni sulla parziale esenzione dei dividendi, i soci delle società di capitali risulterebbero gravati da un maggior onere rispetto agli omologhi delle imprese-persone fisiche. La delega riconosce, pertanto, alle società di capitali a ristretta base azionaria il diritto di optare per il regime di "tassazione per trasparenza" dei propri redditi (art. 84). In tal modo, il prelievo sul reddito della società sarà effettuato direttamente in capo ai soci, evitando la doppia imposizione.

5.2.4 Reddito imponibile e incentivi alle imprese

Tra i criteri di determinazione della base imponibile trovano collocazione diverse misure di incentivo agli investimenti delle imprese, tra le quali assumono particolare rilievo la disciplina

degli ammortamenti e il riporto delle perdite. Va precisato che tale disciplina fiscale è comune sia al regime IRPEF sia a quello IRPEG.

La disciplina fiscale degli ammortamenti concede la possibilità che la quota di deprezzamento di un bene pluriennale superi il corrispondente valore economico (*ammortamento accelerato*). L'impresa può aumentare la quota di ammortamento ordinaria fino a due volte nel primo esercizio e nei due successivi, cosicché un bene può essere ammortizzato in soli tre esercizi. La maggiorazione degli ammortamenti consente all'impresa un risparmio di imposta nei periodi in cui si ricorre all'anticipazione, ciò che corrisponde ad un differimento nel tempo degli oneri fiscali. Tale agevolazione favorisce le imprese di nuova costituzione e le imprese più dinamiche che effettuano investimenti in misura crescente nel tempo.

Le perdite eventualmente conseguite nell'esercizio in contabilità ordinaria possono essere portate in deduzione dal reddito di impresa purché "capiente", anche negli esercizi successivi, seppure non oltre il quinto. Una misura più specifica di incentivo alla crescita delle imprese consente alle imprese di nuova costituzione il riporto illimitato delle perdite realizzate nei primi tre esercizi, il che, per certi versi, sembra sottintendere la partecipazione dello Stato al rischio di impresa.

Per inciso, una possibile estensione dei vantaggi fiscali correlati alla attività d'impresa, presente nell'ordinamento tributario di altri paesi (tra i quali Stati Uniti, Francia, Paesi Bassi, Regno Unito, Germania), potrebbe consistere nella possibilità di riportare le perdite all'indietro *(carry back)*. Si osservi però che l'attuazione di un simile provvedimento implicherebbe la necessità di affrontare problemi di natura particolarmente complessa quali la selettività dei beneficiari e l'adeguamento del sistema di accertamento tributario in modo da impedire che l'attuazione di un tale provvedimento si possa tradurre nell'ampliamento delle dimensioni dell'evasione e dell'elusione fiscale.

L'estensione del grado di partecipazione dello Stato (e quindi della collettività) al rischio di impresa rispetto alla normativa attuale è, del resto, contenuta nella legge delega tramite il "consolidato fiscale", con il quale si concede ai gruppi di imprese, a livello sia nazionale sia mondiale, la possibilità di compensare gli imponibili positivi e negativi (considerati integralmente) delle società del gruppo. La disciplina della tassazione consolidata rappresenta una importante novità per le imprese organizzate in gruppi, suscettibile di rilevanti effetti distributivi tra le imprese stesse a seconda della struttura organizzativa.

L'istituzione del consolidato fiscale consente di superare gli ostacoli di carattere tributario alla formazione dei gruppi, che potevano essere aggirati con le pratiche diffuse di *transfer pricing*. L'organizzazione in gruppi é oggi molto più diffusa rispetto al passato tra le piccole e medie imprese e la possibilità di compensare i profitti e le perdite di gruppo sembra costituire un forte incentivo alla loro crescita dimensionale ed alla loro internazionalizzazione, trattandosi di strutture imprenditoriali con ridotte disponibilità di risorse finanziarie. La realizzazione di perdite, molto frequente nella fase di avvio di un'attività economica, specie se localizzata all'estero, può

essere estremamente penalizzante per una piccola impresa che si trova dotata di minori strumenti, rispetto a quelle di maggiori dimensioni, per poter realizzare la compensazione delle perdite con i profitti. L'adozione del consolidato di gruppo per le società che operano nella Comunità Europea è stata del resto sollecitata dalla Commissione Europea proprio al fine di ridurre gli ostacoli derivanti dalla esistenza di 15 diversi ordinamenti tributari in ambito comunitario (European Commission, 2001a, 2001b).

5.2.5 Agevolazioni alle imprese

Le misure di sostegno fiscale diretto agli investimenti e all'occupazione esistenti attualmente nel nostro paese sono molto articolate (cfr. ISAE, 2002b e 2003b). Tra i principali incentivi, il *bonus* sulle assunzioni, introdotto dall'art. 7 della legge n. 388/00, è stato ampiamente utilizzato dalle imprese e recentemente modificato (legge n. 289/02). Questo strumento consiste nella concessione di un credito d'imposta ai datori di lavoro che, nel periodo compreso tra il 1° ottobre 2000 e il 31 dicembre 2003, avessero incrementato la loro base occupazionale rispetto a quella media risultante dal periodo precedente, attraverso nuove assunzioni con contratto a tempo indeterminato, pari a 413,17 euro mensili per ciascun lavoratore, utilizzabile a decorrere dal periodo d'imposta 2001. L'ammontare del credito d'imposta saliva a 619,75 euro pro-capite per le regioni del Mezzogiorno.

Il riconoscimento del credito d'imposta non è al momento più di carattere automatico, ma necessita di un'apposita autorizzazione, subordinata alla disponibilità di risorse finanziarie per la sua copertura. Il nuovo incentivo, esteso a tutto il 2006, è di ammontare più contenuto: attualmente, per ogni nuovo assunto, le imprese hanno diritto ad un *bonus* pari a 100 euro mensili. A tale cifra si aggiungono altri 50 euro se il soggetto assunto ha un'età superiore ai 45 anni e altri 300 euro se l'assunzione avviene in una regione del Mezzogiorno.

Va, poi, ricordata la cosiddetta legge Tremonti-*bis* relativa agli investimenti in beni strumentali effettuati fino al periodo d'imposta 2002, di cui è al momento in discussione la proroga limitatamente agli investimenti in ricerca e sviluppo.

5.2.6 L'IRAP

L'Imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), istituita dal decreto legislativo n. 466/97, è un'imposta di natura territoriale il cui presupposto è l'esercizio abituale di attività economiche dirette alla produzione, o allo scambio di beni o alla prestazione di servizi. Soggetti passivi sono, com'è noto, tutte le imprese (imprenditori individuali e società), gli esercenti arti e professioni, gli enti commerciali e non commerciali e le amministrazioni pubbliche. La peculiarità di questa imposta consiste nell'adozione di una base imponibile assai ampia al fine di contenere l'aliquota e, nelle intenzioni, di restringere il campo all'evasione e all'elusione fiscale. In particolare, la base imponibile IRAP coincide con il valore aggiunto netto della produzione, e si

calcola come *differenza* tra il valore della produzione (ricavi, variazioni delle rimanenze e lavori in corso) e una serie di costi di produzione, tra cui i costi di acquisto delle materie prime, e di merci, i costi di ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali. Più semplicemente, la stessa base imponibile può essere ottenuta per *addizione*, effettuando la somma delle remunerazioni dei fattori produttivi: salari, interessi, rendite e profitti.

Tassando i redditi non in capo al percettore, bensì in capo a coloro che esercitano attività produttive, questo tributo ha alimentato posizioni discordanti riguardo la sua stessa natura. Infatti, mentre gli enti statistici (ISTAT, Eurostat, OCSE) la considerano un'imposta indiretta sui fattori della produzione, i principi contabili fissati dall'ordine dei commercialisti attribuiscono l'IRAP al reddito d'impresa. Proprio la percezione diffusa tra le imprese di un'imposta gravante sul reddito d'impresa, ma commisurata oltre che agli utili ai costi di produzione (di cui il costo del lavoro è la componente principale), è all'origine delle critiche rivolte, in particolare nella sua fase di avvio, a questo tributo. Il disegno di legge delega per la riforma fiscale, la cui attuazione interesserà il Parlamento in tempi brevi, ne prevede la graduale abolizione a partire dalla progressiva esclusione dalla base imponibile del costo del lavoro.

All'IRAP va, peraltro, riconosciuto il merito di aver raggiunto il duplice obiettivo della semplificazione del sistema tributario e della riduzione sia del prelievo a carico delle imprese sia del costo del lavoro. La semplificazione del sistema tributario deriva dal fatto che una sola imposta ha sostituito diversi tributi e contributi, quali l'ILOR, i contributi sanitari, la tassa sulla salute, l'imposta patrimoniale sulle imprese, la tassa di concessione governativa sulla partita IVA, e un tributo locale come l'Iciap. La riduzione del livello di tassazione che ne è seguita si può quantificare in circa 5 miliardi di euro[4]. Così pure è apprezzabile la diminuzione del costo del lavoro totale, stimata a valori medi in oltre un punto percentuale (Di Nicola *et al.* 2001).

A livello della singola impresa, i risultati del confronto in termini di incidenza tra l'IRAP e l'insieme dei prelievi pre esistenti dipende strettamente dalla struttura dei costi piuttosto che dalla dimensione dell'attività economica. Imprese caratterizzate da una elevata quota di profitto sul valore aggiunto hanno particolarmente beneficiato della sostituzione dell'ILOR, un'imposta gravante sul reddito di imprese con aliquota del 16,2%, con un prelievo sul valore aggiunto ad aliquota inferiore (4,25%). Analogamente, imprese che non godevano di elevata fiscalizzazione dei contributi sanitari hanno conseguito un alleggerimento del carico fiscale sul costo del lavoro; l'opposto vale per le imprese che beneficiavano di una bassa aliquota effettiva, al netto della fiscalizzazione, per contributi sanitari. Va, poi, ricordato che imprese di dimensioni molto piccole, la cui attività si presume basata sul lavoro del titolare e dei suoi collaboratori, godevano dell'esenzione dal pagamento dell'ILOR dal 1992. E' pertanto possibile che per queste imprese

[4] La relazione tecnica al D. Lgs. 466/97 quantifica in circa 35 miliardi di euro il gettito complessivo dei tributi e contributi aboliti per il periodo di imposta 1997, a fronte del quale il prelievo complessivo IRAP ha raggiunto i 20 miliardi di euro nel 1998. La riduzione effettiva nel prelievo è però più contenuta se si tiene conto del recupero di gettito conseguente alla indeducibilità dell'IRAP ai fini delle imposte sui redditi, pari a circa 9,5 miliardi di euro.

l'introduzione dell'IRAP abbia rappresentato un aggravio del carico fiscale.

Con decorrenza dall'anno 2000, agevolazioni per le imprese di piccole dimensioni sono previste dal regime IRAP, in particolare, la base imponibile, se non supera i 180.984,91 euro, è ridotta forfetariamente fino ad un valore massimo di 7.500 euro. La legge Finanziaria per il 2003 ha, inoltre, introdotto una deduzione legata al numero di dipendenti impiegati, concessa solo ai soggetti con componenti positivi che concorrono alla formazione del valore della produzione non superiori a 400.000 euro. La deduzione è pari 2.000 euro per ogni lavoratore dipendente impiegato nel periodo di imposta fino a un massimo di cinque (sono esclusi gli apprendisti, i disabili e il personale assunto con contratti di formazione lavoro). A ciò si aggiunga che, in qualche caso, alcune regioni (tra cui la Liguria) hanno applicato aliquote agevolate alle piccole imprese, esercitando la facoltà di variare l'aliquota fino ad un massimo di un punto percentuale rispetto al valore base.

Dal punto di vista di un'impresa che vuole crescere, l'IRAP non sembra porre ostacoli aggiuntivi particolari. La realizzazione di investimenti può, invece, comportare uno sgravio d'imposta grazie alla deducibilità degli ammortamenti dalla base imponibile. Quanto ai suoi effetti sulle decisioni di impiego dei fattori produttivi, l'IRAP risulta un'imposta neutrale relativamente alla scelta tra lavoro e capitale, sebbene introduca una distorsione nei confronti di entrambe i fattori di produzione, perfettamente equivalente, portando ad un minore impiego sia di lavoro sia di capitale rispetto ad una situazione di assenza di imposte (Bosi e Guerra, 2003). Per contenere la misura di questa distorsione sarebbe sufficiente concedere la deducibilità di questo tributo dalla imposta sui profitti, eventualmente compensando gli effetti sul gettito con un aumento di aliquota.

5.2.7 Studi di settore e concordato preventivo

La percezione del carico fiscale effettivo può, com'è ovvio, dipendere dall'efficacia degli strumenti del sistema di accertamento. Gli studi di settore, introdotti in Italia nel 1999 dopo che la normativa di riferimento era stata approvata nel 1995 (legge n. 549/95) costituiscono uno strumento per la definizione di ricavi e costi presunti dell'impresa, utilizzati dall'amministrazione finanziaria per individuare possibili aree di evasione. I contribuenti con reddito inferiore a quello individuato dagli studi di settore sono tenuti a giustificare le discrepanze.

Gli studi di settore rilevano, mediante l'invio di questionari ai contribuenti e il supporto delle organizzazioni di categoria, per ogni singola attività economica – e per localizzazione territoriale – le variabili contabili e strutturali dell'azienda (quali, ad esempio, caratteristiche del processo produttivo o area di vendita) e, inoltre, l'andamento congiunturale del mercato di appartenenza (in particolare, livello della domanda e dei prezzi, grado di concorrenza). Gli studi di settore si sono rivelati un valido supporto informativo dotato di notevole coerenza e affidabilità. Il loro impiego ha prodotto incrementi sensibili degli imponibili dichiarati da imprenditori individuali e piccole e medie imprese, e conseguentemente, del gettito da esse proveniente. L'applicazione

Indicatori del carico fiscale effettivo dell'imposizione societaria nell'Unione Europea

Questa nota offre un quadro di sintesi delle principali differenze esistenti tra i sistemi di imposizione societaria nei paesi dell'Unione Europea e un confronto del carico fiscale effettivo basato sulle aliquote effettive marginali.

Storicamente, i sistemi tributari nei diversi paesi UE si sono sviluppati in un'ottica domestica, in funzione della dimensione e della composizione della spesa pubblica e, più in generale, delle finalità perseguite attraverso il bilancio dello Stato. Per quanto attiene alla imposizione societaria, ciò si è riflesso in una forte eterogeneità nei livelli di imposizione e nei criteri di determinazione della base imponibile, nonché in diversi sistemi di integrazione tra imposizione societaria e imposizione personale. L'interazione dei sistemi tributari nel mercato unico europeo ha impresso tendenze comuni nell'evoluzione più recente dei sistemi di tassazione delle imprese, con particolare riferimento alla relazione tra i suoi tre componenti: la riduzione delle aliquote abbastanza generalizzata si è accompagnata un ampliamento della base imponibile e, in alcuni casi (si veda in particolare il caso dell'Irlanda), l'attenuazione delle misure previste per evitare la doppia tassazione dei dividendi. Ciò al fine di compensare la perdita di gettito associata alla riduzione delle aliquote.

***Le aliquote ufficiali**. Le aliquote d'imposta societaria, nei paesi dell'Unione Europea, sono generalmente lineari, anche se sono frequenti i casi in cui sono previste aliquote differenziate in relazione alla dimensione della società, oppure alla tipologia di reddito d'impresa (cfr. tabella). In particolare, in Belgio, Francia, Paesi Bassi, Spagna e Regno Unito sono in vigore aliquote ridotte per le piccole imprese, o sui redditi inferiori ad una soglia fissata. Inoltre, in Grecia si applica un'aliquota ridotta al 15% per i redditi da interessi, mentre in Austria e Italia è prevista un'aliquota inferiore per i redditi attribuiti agli investimenti, allo scopo di rendere neutrale la forma di finanziamento dell'investimento (Dual Income Tax). La tabella mostra come si sono ridotte le aliquote dal 1985 ad oggi per i 15 paesi dell'Unione Europea. Austria, Germania, Danimarca e Irlanda sono i paesi dove la variazione è stata più forte. Ciononostante, il ventaglio delle aliquote rimane elevato. Considerando la somma delle imposte nazionali e locali, in base alla legislazione in vigore, ad es., la differenza tra l'aliquota massima e la minima per il 2003 è di circa 27 punti percentuali. Si passa infatti dal 39,58% della Germania al 12,5% dell'Irlanda.*

***Le basi imponibili**. Nonostante la tendenza, sottolineata in precedenza, all'ampliamento delle basi imponibili per compensare l'effetto sul gettito associato alla riduzione delle imposte, permangono criteri molto differenti che disciplinano il trattamento fiscale delle perdite, delle plusvalenze, degli ammortamenti e della valutazione delle scorte.*

***Le aliquote marginali effettive.** Le aliquote ufficiali sono un indicatore parziale dell'onere tributario sui profitti delle imprese. Una stima più accurata richiede di tener conto, oltre al livello dell'imposta, dei criteri di determinazione dell'imponibile. Indicatori di questo tipo sono le "aliquote effettive marginali di imposta" e le "aliquote effettiva medie di imposta". Le prime sintetizzano le imposte che ci si attende di pagare sui redditi derivanti da un ipotetico investimento marginale, cioè da un investimento che copre appena i suoi costi (incluso il profitto normale, inteso come il rendimento che l'imprenditore potrebbe ottenere su un investimento alternativo), e sono*

Tab. R1 ALIQUOTA LEGALE (NAZIONALE E LOCALE) SUI REDDITI DELLE SOCIETA' DI CAPITALE

Paese	1985 (a)	2000 (b)	2001 (c)	2002 (d)	2003 (e)	Annotazioni
Austria	61,5	34-25	34-25	34-25	34-25	L'aliquota minima deriva dall'applicazione della dit per la base imponibile attribuita al reddito da investimenti.
Belgio	45	40,17	40,17	40,17	33,99	L'aliquota ufficiale include un "*austerity surcharge*" del 3%. Alle piccole imprese si applica un'aliquota del 28%.
Danimarca	50	32	30	30	30	Non sono in vigore imposte locali sul reddito di impresa.
Finlandia	-	29	29	29	29	
Francia	50	36,66	36,43	34,33	34,33	Le grandi imprese versano un contributo addizionale del 3.3% sulle imposte societarie. Le imprese che realizzano un fatturato inferiore a 7.630.000 euro sono soggette ad un'aliquota ridotta al 15% per la quota di base imponibile che non eccede i 38.120 euro.
Germania	61,7-44,3	51,63-42,8	39,36	38,26	39,58	L'aliquota include l'imposta societaria del 25%, un "*solidarity surcharge*" del 5.5% sull'imposta societaria, e un'imposta locale deducibile dal reddito di impresa. Dal 2001 l'aliquota è unificata per utili trattenuti e distribuiti.
Grecia	49	40	37,5	35	35	Un'aliquota speciale del 15% si applica ad reddito da interssi delle società.
Irlanda	50-10	24-10	20-10	16	12,5	
Italia	47,8	41,25-31,25	40,25-23,25	40,25-23,25	38,25-23,25	L'aliquota massima include le aliquote IRPEG e IRAP pari, rispettivamente, al 34% e 4.25%. Le regioni italiane possono variare l'aliquota base IRAP del 1%. L'aliquota minima deriva dall'applicazione del meccanismo dit.
Lussemburgo	45,5	37,45	37,45	30,38	30,38	
Paesi Bassi	45,5	35	35	33	33	L'aliquota si riduce al 29% sui primi 50.000 NLG.
Portogallo	51,2	37,4	35,2	33	33	Si include l'aliquota massima di imposta locale pari al 3.2%.
Regno Unito	40	30	30	30	30	L'aliquota si riduce al 10% per le imprese con base imponibile fino a 10.000 sterline con detrazioni fino a 50.000 sterline, e al 19% per le imprese con imponibile tra 50.000 e 300.000 sterline. Detrazioni si applicano ai profitti fino 1.500.000 sterline.
Spagna	33	35	35	35	35	L'aliquota si riduce al 30% fino a 90.151 euro di base imponibile per le imprese con fatturato inferiore a 5 milioni di euro.
Svezia	52	28	28	28	28	
Media UE	44	35,50	34	33	30	

Fonte: *(a)* Rapporto Ruding (1992, *tav. 8.5*). *(b)-(e)* KMPG Corporate Tax Rate Survey – January 2001, 2002, 2003.

pari alla differenza tra il rendimento lordo e netto sull'investimento marginale, in percentuale del rendimento lordo. Le "aliquote medie effettive" consistono nelle imposte che un'impresa si attende di pagare sui redditi derivanti da un investimento infra-marginale, capace di generare profitti in eccesso al profitto normale. Le aliquote medie effettive pertanto saranno tante quanti sono i livelli di redditività ipotizzati per l'investimento.

Le aliquote effettive marginali sono rilevanti ai fini delle decisioni di quanto investire. Le aliquote medie sono rilevanti riguardo alle decisioni di localizzazione.

La tabella mostra le differenze nei livelli effettivi di tassazione societaria negli stati membri come emergono da uno studio condotto dalla Commissione Europea, previo mandato del Consiglio, sulla tassazione societaria nella Comunità Europea con riferimento ai sistemi tributari in vigore nel 1999 (European Commission, 2001a). Si osservi come cambia la collocazione dell'Italia nella classifica dei 15 paesi dell'Unione Europea quando si considerano le aliquote effettive medie e marginali piuttosto che le aliquote legali: il carico fiscale sugli extra-profitti è appena superiore alla media UE, mentre l'investimento marginale appare addirittura sovvenzionato[1]*, l'aliquota marginale risulta, infatti, non solo la più bassa, ma addirittura di valore negativo, pari a –4,1. Al contrario, l'Italia è agli ultimi posti della classifica basata sulle aliquote nominali.*

Tab.R2 ALIQUOTE EFFETTIVE MEDIE E MARGINALI E ALIQUOTE UFFICIALI SUI PROFITTI SOCIETARI NEI PAESI DELLA UNIONE EUROPEA

Paese	Aliquota media effettiva	Classifica	Aliquota effettiva marginale	Classifica	Aliquota legale (2003)	Classifica
Austria	29,8	7	20,9	7	34	8
Belgio	34,5	11	22,4	9	34,0	7
Danimarca	28,8	5	21,9	8	30	4
Finlandia	25,5	3	19,9	5	29	3
Francia	37,5	12	33,2	15	34,3	9
Germania	39,1	13	31,0	14	39,6	12
Grecia	29,6	6	18,2	4	35	10
Irlanda	10,5	1	11,7	2	12,5	1
Italia	29,8	7	-4,1	1	38,2	11
Lussemburgo	32,2	9	20,7	6	30,4	5
Paesi Bassi	31,0	8	22,6	11	33	6
Portogallo	32,6	10	22,5	10	33	6
Spagna	31,0	8	22,8	12	35	10
Svezia	22,9	2	14,3	3	28	2
Regno Unito	28,2	4	24,7	13	30	4
Media UE	29,5					
Deviation Standard	6,5					

Fonte: European Commission (2001a)

Con riferimento alle imprese di piccole e medie italiane, il lavoro della Commissione Europea conclude che queste risultano esposte ad un carico fiscale effettivo inferiore rispetto alle grandi (fanno eccezione le società di persone che non usufruiscono dell'agevolazione Dit), tuttavia sono gravate da maggiori oneri tributari quando operano all'estero.

[1] La deducibilità degli interessi sul capitale di debito dalla base imponibile riduce significativamente il carico fiscale sugli investimenti finanziati con debito. Tale effetto è quanto più elevato quanto più è elevata l'aliquota legale.

degli studi di settore riguarda tutte le imprese e i professionisti con ricavi o compensi fino a 5,16 milioni di euro.

Il *concordato preventivo*, varato con la legge Finanziaria per il 2003, rappresenta una assoluta novità per il nostro sistema tributario. Esso consiste nella determinazione *ex ante* dell'imponibile ai fini IRPEF e IRAP, sulla base di un accordo fra il fisco e il contribuente per i successivi tre anni. I contribuenti interessati da questo provvedimento sono, appunto, i soggetti IRPEF e IRAP che abbiano realizzato nel periodo precedente al primo anno del concordato ricavi e compensi non superiori a 5 milioni di euro. Il contribuente che aderisce al concordato è tenuto al pagamento delle imposte pattuite a prescindere dal valore del reddito effettivo. Benché le modalità e i tempi di attuazione non siano ancora stati precisati, è evidente e pressoché inevitabile il coinvolgimento degli studi di settore nel meccanismo applicativo. L'attuazione di questo provvedimento porta, peraltro, all'introduzione di una soglia nel nostro ordinamento tributario, dal cui superamento può derivare un livello del carico fiscale sensibilmente diverso; ciò potrebbe indurre alcuni contribuenti a comportamenti volti a mantenere i requisiti fiscali propri di una dimensione contenuta.

5.3 *VALUTAZIONE DELLE REGOLE E* POLICIES

Come si è appena visto, le regole tributarie che sovrintendono all'imposizione del reddito d'impresa, non sembrano mostrare rilevanti penalizzazioni aggiuntive per le imprese in fase di accrescimento dimensionale. Anzi, sono stati sottolineati alcuni aspetti particolari del nostro sistema di tassazione che sembrano agevolare le aziende in via di espansione attraverso misure specifiche di riduzione della base imponibile.

Parrebbe, quindi, che l'approfondimento dei motivi alla base della diffusa e intensa percezione negativa della fiscalità d'impresa sia essenzialmente legato, come accennato in precedenza, all'incidenza complessiva della tassazione.

Sullo sfondo di una tale considerazione, va, tuttavia, esaminata una questione particolare legata alla presenza, anch'essa assai diffusa, di evasione fiscale. Viene non di rado sostenuto, infatti, che la paura ad espandere le dimensioni aziendali sia da collegare a una minore facilità a occultare quote di base imponibile nella esperienza delle PMI. Su tali aspetti, peraltro, l'evidenza empirica non appare, in generale, dirimente. Esistono, è vero, studi accurati riguardanti le società di capitali (Di Nicola e Santoro, 2000) dai quali si evince come i fenomeni di evasione si addensino nelle unità produttive di dimensioni molto contenute ma, per ciò che riguarda in modo particolare, la tassazione sul reddito d'impresa, soggetta ad imposizione IRPEF, non sembrano presenti particolari e univoche risultanze empiriche.

Per altri versi, oltretutto, una forte crescita dimensionale unita a mutamenti della forma societaria (ad esempio da Srl a Spa) sembrano suggerire che l'impresa che ha compiuto il "salto" abbia a sua disposizione una pluralità di strumenti capaci di contenere le dimensioni della base

imponibile; come accennato nel commento ai dati dell'inchiesta *ad hoc* realizzata dall'ISAE, le imprese di maggiori dimensioni mostrano, infatti, una percezione meno negativa del peso vincolante della tassazione rispetto a potenziali nuove espansioni.

Tuttavia, vi è un aspetto molto particolare – e molto specifico della realtà economica del nostro Paese – che investe il problema dell'evasione come sopra definito e che è costituito dalla anomala prevalenza di quote assai consistenti di economia e lavoro irregolari. Sulla base di analisi recenti (ISAE, 2002b), il "sommerso" sembra essere molto contiguo alle attività economiche maggiormente frammentate, soprattutto nelle regioni del Mezzogiorno.

In questo contesto, il salto dimensionale, lo si è accennato anche nell'Introduzione, va prima di tutto osservato come un complessivo "salto di trasparenza" nell'attività dell'impresa. Semplificando molto: con il passaggio, ad esempio, da 5 a 20 dipendenti, diventa molto più difficile per un'azienda anche solo parzialmente in "nero", occultare quote di lavoro impiegato e, conseguentemente, di fatturato e di base imponibile[5]. Pertanto, la percezione di un peso molto forte delle variabili di carattere tributario (alle quali andrebbe poi sommata anche l'incidenza degli oneri contributivi) potrebbe, con buona probabilità, essere collegata alla previsione di un insieme di costi aggiuntivi più che proporzionali rispetto alla crescita dimensionale. Se così fosse – e per una quota non insignificante della nostra economia tale sembra essere la realtà – non sarebbero le regole tributarie in quanto tali a ostacolare le scelte dell'imprenditore di fronte a una possibilità di espansione dimensionale, quanto un'altra conseguenza negativa della fragilità strutturale del tessuto produttivo nazionale, quale espressa dall'abnorme presenza di "sommerso".

Le osservazioni appena esposte presentano non pochi problemi a chi si ponga nell'ottica assai delicata e complessa del *policy maker*.

E' evidente che, data la natura del peso dei fattori tributari sulla crescita dimensionale (come si è visto, non legato alla incisività di particolar effetti-soglia di scoraggiamento nell'articolazione normativa del settore), un processo di riduzione generalizzata delle imposte avrebbe come possibile, se non probabile conseguenza, una spinta all'attività d'impresa e all'espansione dimensionale. Al di là della fattibilità di una tale opzione, le alternative di *policy* sembrano restringersi alle seguenti:

- una visibile riduzione di imposte sulle PMI, al fine di rafforzarne l'andamento economico, con l'obiettivo che a tale maggiore robustezza finanziaria si accompagni anche una successiva scelta di aumento di investimenti e di addetti. Al buon senso di tale ragionamento, tuttavia, va anche contrapposta la considerazione che in tal modo si introdurrebbe un vero effetto-soglia (si pagherebbero più imposte in caso di approdo ad una dimensione maggiore). Non va oltre-tutto, escluso il rischio che un ridimensionamento dell'incidenza fiscale sulle PMI potrebbe in-

[5] E' presente in questo caso un'interazione con la normativa giuslavoristica; appare difficile, infatti che la presenza di sindacati organizzati (assai probabile sopra la soglia dei 15 dipendenti) possa consentire assunzioni e rapporti di lavoro esterni agli schemi del dettato normativo.

coraggiare comportamenti "stazionari", in parte già consolidati all'interno di tale particolare dimensione;

- l'alternativa quasi opposta consiste nel caratterizzare, per un limitato numero di anni, l'imposizione sui redditi d'impresa in senso regressivo. Tale soluzione appare, anch'essa, non lontana dal buon senso, ma pone non facili problemi di equità fiscale, oltre a introdurre complicazioni forse eccessive nel disegno complessivo della fiscalità d'impresa; le soluzioni forse più appropriate – e in buona parte già presenti e sperimentate positivamente – si riferiscono a una forte detassazione proprio del momento di salto dimensionale. Ci riferiamo ai crediti d'imposta sui nuovi assunti e sui nuovi investimenti. Tali strumenti premierebbero l'imprenditore che si assume il rischio del salto dimensionale, tentando, in realtà, proprio di ridimensionare la portata di tale rischio. Al fine di evitare i cosiddetti "effetti-delfino" (al termine del periodo di incentivazione, una parte degli addetti viene nuovamente assorbita nei ranghi opachi dell'economia irregolare) è plausibile costruire o uno scalino fiscale più basso a regime oppure sembra utile esplorare la possibilità che l'intensità attuale di tali incentivi si riduca a favore di un congruo allungamento del periodo di vigenza del credito d'imposta.

6 I rapporti banca-impresa e i vincoli finanziari alla crescita delle piccole e medie imprese

6.1 *PREMESSA*

La necessità di assicurare un adeguato sostegno finanziario alla crescita delle PMI italiane costituisce in Italia una questione importante e delicata, non solo per il ruolo ricoperto da tali imprese nell'economia nazionale ma anche perché finisce per investire direttamente uno degli aspetti principali dello sviluppo industriale nazionale, ovvero l'interazione tra le imprese e il settore bancario.

È quasi superfluo, d'altra parte, ricordare il ruolo che, negli oltre centoquaranta anni trascorsi dall'unità a oggi, le banche hanno ricoperto nel promuovere e sostenere l'industrializzazione del paese. Quel che solitamente viene meno rimarcato è che, almeno fino alla seconda guerra mondiale, in Italia vi sono stati due tipi di relazione banca-impresa, che hanno seguito nel tempo logiche e meccanismi di funzionamento anche diversi tra loro (Conti, 1999). Il primo è quello che, nella rincorsa ai frutti della seconda rivoluzione industriale, ha permesso al paese di dotarsi di imprese attive nei nuovi settori ad alta intensità di capitale, quali il siderurgico, l'elettrico o il chimico, grazie anche all'intervento di capitali esteri e di un'attenta regia statale[1], e nonostante il periodico emergere di crisi rovinose e di necessità di salvataggi da parte dello Stato. È in questo senso, peraltro, che diversi autori hanno osservato come in definitiva la costruzione dell'apparato industriale e finanziario italiano sia avvenuta per lo più "dall'alto verso il basso" (Bonelli, 1978; de Cecco e Ferri, 1996; Kregel, 1996). Il secondo modello di relazioni banca-impresa è invece quello sorto sin dall'unificazione sotto la spinta delle esigenze finanziarie delle imprese di minore dimensione. Il riferimento è soprattutto all'esperienza delle banche popolari e delle banche di credito cooperativo (si vedano De Bruyn e Della Valle, 1997; Bolchini, 2003). In questi casi, sembra più appropriato parlare di un meccanismo di finanziamento che, al contrario di quello appena citato, prende forma a partire dal basso: lo sviluppo delle banche minori e locali è stato favorito dall'intenzione, da parte

[1] L'esempio forse più evidente dell'azione pubblica è il sistema di finanziamento dei settori strategici ideato da Beneduce negli anni venti, che mirava ad assicurare la mobilitazione delle risorse finanziarie (essenzialmente bancarie) necessarie a un rapido sviluppo delle industrie moderne ad alta intensità di capitale, evitando la soluzione della banca mista, della quale si conoscevano bene i rischi (de Cecco, 1997; si vedano anche l'introduzione e il primo capitolo del presente Rapporto).

dell'imprenditoria locale, di creare un "primordiale mercato dei capitali" in grado di mobilitare i risparmi della comunità. In particolare, il rapporto era basato sul fatto che vincoli di appartenenza alla stessa comunità consentivano alle banche di avere informazioni privilegiate sui debitori, più controllo sull'utilizzo dei fondi e più efficacia nel recupero dei crediti (Conti e Ferri, 1997).

Da quanto appena ricordato, ai nostri fini è importante sottolineare almeno tre aspetti che avranno un ruolo di rilievo nel contenuto delle pagine seguenti: in primo luogo, nell'attività di erogazione del credito esiste una certa "specializzazione dimensionale", in base alla quale le grandi banche tendono a intrattenere rapporti privilegiati con la grande industria mentre le piccole banche tendono invece a concentrarsi nel prestito alle PMI (il *size effect* rilevato dalla letteratura); in secondo luogo, le relazioni banca-impresa, nel caso delle PMI, possono giovarsi di canali informativi più "informali" - ma non necessariamente meno efficaci - rispetto a quelli che governano l'erogazione di credito alle grandi imprese. Infine, sebbene nel sistema delle PMI italiane siano esistite le condizioni per lo sviluppo di tali reazioni, spesso ciò non si è verificato, a causa di una serie di fattori, quali l'opacità dei documenti ufficiali delle PMI circa la reale situazione economica dell'impresa o lo sfruttamento, da parte degli istituti di credito, del potere di mercato assicurato loro dalla segmentazione del settore creditizio.

Con tali premesse, non sorprende che il dibattito sul sostegno finanziario alle piccole e medie imprese torni ad animarsi ogni qualvolta *shocks* di varia natura interessino il settore delle PMI o quello bancario, mettendo in discussione il delicato equilibrio dinamico sul quale poggia il problema. È quanto accade anche oggi, a seguito del perdurare di una congiuntura economica non favorevole, degli effetti dei mutamenti strutturali che attraversano il settore bancario sin dalla metà degli anni novanta, e della preoccupazione circa le possibili conseguenze del nuovo Accordo di Basilea (Basilea II), la cui entrata in vigore è prevista per i prossimi anni[2].

In particolare, il confronto verte essenzialmente su due questioni: se le PMI italiane subiscano forme di razionamento del credito, soprattutto in relazione alle prospettive di crescita, e se i mutamenti in atto nel settore bancario, sia strutturali (consolidamento) sia operativi ("Basilea II") possano ostacolare l'accesso al credito da parte di tali imprese. In entrambi i casi, il timore è che le PMI restino impigliate in un circolo vizioso: le "economie di scala finanziarie", evidenziate dalla teoria economica decenni orsono (cfr. tra gli altri Sylos Labini, 1956) fanno sì che dimensioni maggiori consentano di accedere più facilmente alle fonti di finanziamento, ma allo stesso tempo proprio le ridotte dimensioni attuali tenderebbero a ostacolare il reperimento delle risorse necessarie alla crescita dimensionale.

Ai fini di una maggiore comprensione del problema, inoltre, è necessario ricordare che l'espressione "razionamento del credito per le PMI"[3] contiene almeno tre elementi di complessità che, se trascurati, possono pregiudicare l'eventuale ricerca di efficaci soluzioni di *policy.*

[2] Per una sintetica presentazione delle linee ispiratrici, del contenuto e dei possibili effetti degli Accordi di Basilea si veda il Riquadro 1.

Anzitutto, l'idea di razionamento mette a confronto le preferenze dell'impresa e quelle della banca, e con esse il relativo atteggiamento nei confronti del rischio: in linea di principio, d'altro canto, ogni volta che si crea un conflitto tra le valutazioni dell'impresa e della banca in merito a un determinato progetto da finanziare, l'imprenditore può dichiararsi "razionato". È per questo che esiste sempre una percentuale virtualmente ineliminabile di razionamento, soprattutto nelle indagini basate sui questionari sottoposti alle imprese. Inoltre, proprio a partire da tali considerazioni, occorre tenere conto delle specificità del mercato del credito bancario, nel quale la distribuzione delle informazioni tra le parti ha un ruolo se possibile ancora più rilevante che in altri contesti, e nel quale, soprattutto, gli aggiustamenti di prezzo non si limitano a riflettere il rapporto tra domanda e offerta o i costi di "produzione", ma esprimono anche il grado di rischio di chi chiede fondi a prestito. Infine, la stessa definizione di piccole e medie imprese richiede un sommario approfondimento. Le denominazioni "piccola" e "media", infatti, non solo non sono univoche in letteratura, ma individuano categorie che racchiudono realtà composite e variegate, come testimonia anche il fatto che, come si vedrà, tra gli stessi studi empirici dedicati al sistema italiano i risultati cambiano anche a seconda della dimensione – micro, minore media – delle imprese del campione considerato. Per tale ragione, in questa sede i risultati saranno esposti nella massima disaggregazione resa possibile dalle fonti utilizzate.

Scopo del presente capitolo è di esaminare il rapporto banca-PMI in Italia, al fine di verificare se effettivamente esistono vincoli finanziari alla crescita delle PMI nazionali, in che misura tali vincoli siano imputabili al credito bancario, e quali strade eventualmente percorrere per rimuoverli. Più in dettaglio, il capitolo affronta le seguenti questioni: *i)* se le PMI italiane subiscono fenomeni di razionamento del credito; *ii)* quali effetti ha avuto, sulle condizioni di finanziamento alle PMI, il processo di ristrutturazione del sistema bancario; *iii)* quali effetti sono attesi dall'entrata in vigore degli accordi di Basilea II; *iv)* se il credito bancario è (ancora) la forma di finanziamento esterno più adatta a sostenere la crescita delle PMI, o se invece è necessario stimolare diversi strumenti di sostegno finanziario.

Il capitolo è articolato come segue. Il paragrafo 6.2 richiama i principali risultati della letteratura teorica ed empirica che si è soffermata sul tema del rapporto tra banche e PMI, in generale e con riferimento alla situazione italiana. In tal modo, è possibile evidenziare la varietà di conclusioni cui i diversi contributi approdano, soprattutto in relazione alle conseguenze di una relazione bancaria stretta (*relationship banking*) sulle condizioni di accesso al credito da parte delle PMI. Tale varietà, più che un limite, è da considerarsi una ricchezza, poiché non rispecchia altro che la diversità dei fattori istituzionali alla base dei rapporti banca-impresa nei vari paesi. Inoltre, la rassegna teorica permette di porre in risalto alcuni elementi di particolare rilievo: in primo luogo, che la disponibilità e il costo del credito alle PMI non dipendono solo dalla loro

[3] Si ricorda che viene generalmente ritenuta razionata l'impresa che, al tasso esistente di mercato, avrebbe desiderato maggiori fondi ma non li ha ottenuti, oppure l'impresa che sarebbe stata disposta a pagare interessi più elevati pur di avere maggiore credito.

dimensione (e dalle diverse classi dimensionali in cui è possibile suddividerle) ma anche dalla dimensione delle banche coinvolte; in secondo luogo, che una delle specificità del credito tradizionale è il conflitto di interessi che divide banca e impresa davanti al profitto atteso di un progetto di investimento. Di ciò occorre tenere conto nell'indicare le forme di finanziamento più adatte alla crescita dell'impresa.

Il paragrafo 6.3 si addentra quindi nell'esame del rapporto banca-impresa nel sistema finanziario italiano, sia dal lato dei fattori di domanda (quali la struttura finanziaria d'impresa) sia da quello dei fattori di offerta (relativi alla struttura e al comportamento del settore bancario). Le conclusioni sono quattro: *a)* nella struttura finanziaria delle PMI italiane prevale tuttora l'indebitamento bancario, per ragioni che vanno ricercate su entrambi i fronti della relazione: dal lato delle imprese milita la tradizionale diffidenza verso tipologie di finanziamento che limiterebbero il controllo sulle imprese stesse, quali l'emissione azionaria; dal lato delle banche si tratta, con ogni probabilità, delle conseguenze di una lunga tradizione di segmentazione del mercato (almeno fino agli ultimi anni) che avrebbe ostacolato l'ampliamento e l'affinamento dei servizi alle imprese; *b)* sembrano trovare conferma le tesi di chi in Italia ravvisa più una discriminazione per le PMI dal lato del costo del credito piuttosto che da quello della quantità (in tal senso non si potrebbe parlare di razionamento in senso stretto); *c)* la ristrutturazione del settore bancario, aumentando tra l'altro la dimensione media delle banche, in un primo momento tende effettivamente a peggiorare le condizioni di accesso al credito delle PMI, ma allo stesso tempo si accompagna a una migliore valutazione del merito di credito; ciò apre la strada all'idea che il sostegno finanziario alla crescita delle PMI debba spingersi oltre la tradizionale attività di credito delle banche, e necessiti di un maggiore sviluppo dei mercati del capitale di rischio; *d)* gli effetti attesi dall'entrata in vigore di Basilea II dipendono in modo rilevante dalla decisione definitiva circa l'estensione o meno delle disposizioni alle banche di piccola e media dimensione.

Su tali basi, infine, il paragrafo 6.4 indica alcune possibili ipotesi per sfuggire alla "trappola" del razionamento del credito come vincolo alla crescita delle PMI. La tesi sostanziale è che il problema è complesso, e la sua analisi (come gli eventuali correttivi) impone di spostare il dibattito dal confronto tra credito e fabbisogno finanziario delle imprese al più ampio confronto tra esigenze di finanziamento delle PMI e valutazione del rischio d'investimento. L'aspetto più incoraggiante è che la via da percorrere è in parte già tracciata, e passa attraverso vari ambiti d'intervento, quali il rafforzamento dei più efficaci meccanismi di ricerca delle economie esterne come nel caso dei consorzi fidi, la promozione del ricorso al *private equity* e al *venture capital* e, infine, l'adozione di opportune politiche fiscali in grado di orientare la struttura finanziaria delle imprese verso il capitale di rischio.

6.2 *CREDITO BANCARIO E FINANZIAMENTO ESTERNO ALLE PMI: LE COORDINATE TEORICHE*

Al fine di comprendere gli aspetti principali del problema dell'esistenza di vincoli finanziari alla crescita delle PMI, appare utile richiamare, in forma certamente non esaustiva, le spiegazioni offerte dalla teoria economica in merito al rapporto tra scelte reali e finanziarie delle imprese. In tal modo, diverrà poi più agevole evidenziare gli elementi più insidiosi riguardanti la realtà delle PMI italiane.

6.2.1 L'economia dei rapporti banca-impresa

Il rapporto tra finanza e crescita d'impresa ha la particolarità di dipendere direttamente sia dalle caratteristiche del sistema finanziario, sia dalle specificità delle imprese stesse, quali età, dimensione, o produttività. Se, da un lato, ciò interviene a complicare l'analisi, dall'altro consente di esaminare il problema affrontandone separatamente i due versanti principali: quello delle relazioni intrattenute dalle imprese con il sistema finanziario (soprattutto le banche) e quello delle caratteristiche dell'impresa, soffermandosi in modo particolare sul primo.

Il risultato preliminare da cui occorre muovere è quello più condiviso: l'interazione tra le decisioni di tipo reale e finanziario d'impresa ha luogo in presenza di imperfezioni nei mercati dei capitali. Al contrario, in condizioni di concorrenza, e soprattutto in assenza di asimmetrie informative tra l'impresa e chi fornisce i fondi, i possibili canali di finanziamento non hanno alcuna influenza sugli investimenti di un'impresa, la cui crescita dipende esclusivamente da fattori "reali", individuati, a seconda della teoria economica di riferimento, nelle diseconomie interne, nei costi di transazione o nella ristrettezza del mercato individuale dell'impresa (difficoltà di smercio).

Le radici di tale insegnamento risalgono ai primi decenni del secolo appena trascorso: in proposito Sraffa (1926), nel negare l'esistenza di un limite da rendimenti marginali decrescenti alla crescita d'impresa, rilevava tra l'altro che, *qualora fosse risaputo* che l'investimento dell'impresa non ha problemi di sbocco sul mercato, essa non mancherebbe dei mezzi finanziari esterni necessari alla realizzazione del progetto di crescita[4]. Ancora più rilevante è il contributo di Gibrat (1931), da cui si sarebbe originata l'omonima *legge*, che secondo una delle interpretazioni più diffuse (Sutton, 1997), sostiene che il tasso di crescita di una determinata impresa non dipende dalle sue dimensioni all'inizio del periodo considerato. Ovvero, il valore atteso di un aumento dimensionale dell'impresa, in ogni periodo, è proporzionale alle dimensioni correnti

[4] <<Il credito limitato di molte aziende che non consente a ciascuna di esse di ottenere più di una limitata quantità di capitale al saggio corrente dell'interesse è spesso una conseguenza diretta dell'essere risaputo che una data azienda non può aumentare le sue vendite senza gravi spese di smercio fuori del suo mercato particolare: quando si sapesse che un'azienda, che può produrre una maggior quantità di merce a minor costo, può anche venderla senza difficoltà a prezzo costante, essa non potrebbe trovare alcun ostacolo in un mercato libero dei capitali>> (Sraffa, 1926, p. 84).

dell'impresa stessa[5]. Le decisioni d'investimento, in simili situazioni, non dipendono dalle scelte reali dell'impresa.

Si tratta di una considerazione che affronta il tema del legame tra decisioni finanziarie e reali dal lato di queste ultime. L'approccio speculare, che si avvicina a tale legame a partire dalle scelte finanziarie, è quello che porta al "teorema di Modigliani e Miller" (1958), secondo il quale, com'è noto, sotto condizioni molto particolari (assenza di imposte sul reddito d'impresa, impossibilità di fallimento per l'impresa e mercati dei capitali perfetti) la possibilità di arbitraggio finanziario rende le decisioni d'investimento del tutto indipendenti dalle modalità con cui possono essere finanziate.

Negli ultimi due decenni, tuttavia, la letteratura ha mostrato che, assumendo mercati dei capitali caratterizzati da concorrenza imperfetta e asimmetrie informative, la situazione cambia: le decisioni finanziarie incidono su quelle relative agli investimenti, si genera un divario tra i costi di finanziamento interni ed esterni ed emerge il problema di individuare gli intermediari finanziari più adatti a soddisfare il fabbisogno di risorse di ciascuna impresa all'interno del contesto istituzionale in cui opera. Anche per questo insieme di ragioni, dalla teoria economica non può risultare una struttura "ottima" del capitale universalmente valida o condivisa; al contrario, si tratta di esaminare i vantaggi relativi di questo o quello strumento finanziario, dal capitale di rischio al credito bancario, a seconda delle condizioni nel quale le imprese operano, e di come prendono forma i problemi di asimmetria informativa o di agenzia tra i soggetti coinvolti. È in questa letteratura, pertanto, che occorre ricercare le interpretazioni del delicato rapporto tra sistema finanziario (in particolare sistema bancario) e PMI in Italia.

Una prima constatazione generale è che la desiderabilità dei diversi canali di finanziamento è strettamente collegata all'età e alla categoria delle imprese considerate (Berger e Udell, 1998; Bianco, Ferri e Finaldi Russo, 1999; Carpenter e Rondi, 2002; Elston, 2002). In particolare, ogni impresa nasce piccola, e ciò le impedisce di avere una reputazione affermata presso i finanziatori (il *track record*) e risorse accumulate sufficienti a dare le opportune garanzie agli eventuali finanziatori; in questa fase i vincoli finanziari sono più stringenti: le asimmetrie informative sono considerevoli e l'autofinanziamento copre la quasi totalità delle fonti finanziarie dell'impresa. Tuttavia, i vincoli finanziari non sono meno rigidi nella fase di vita immediatamente successiva, quella cioè in cui l'impresa si trova a crescere più rapidamente: all'espansione dei progetti d'investimento, infatti, si accompagna un profilo di rischio sempre più complesso e un fabbisogno finanziario ovviamente superiore. È questo il momento in cui è (o sarebbe) più opportuno diversificare le fonti di finanziamento, combinando prestiti bancari, *venture capital* e capitale di rischio privato in genere. Come si dirà meglio più avanti, è a tale proposito che la struttura finanziaria delle PMI italiane appare, al momento, meno favorevole alla crescita

[5] Un'altra interpretazione altrettanto nota è quella fornita da Mansfield (1962): "la probabilità di un determinato mutamento proporzionale nelle dimensioni, in un periodo specificato, è la stessa per tutte le imprese appartenenti alla medesima industria, indipendentemente dalla loro grandezza all'inizio del periodo" (p. 1031).

dimensionale.

Qualora in questa fase l'impresa arrivi a disporre dei mezzi finanziari necessari allo sviluppo, essa è in grado di accedere alla fase successiva, quella della maturità, durante la quale gli strumenti più diffusi divengono il debito obbligazionario e – previa quotazione – l'emissione di azioni (Bianco, Ferri e Finaldi Russo, 1999). Ciò in quanto, ormai, le asimmetrie che in precedenza hanno ostacolato il reperimento di fondi esterni dovrebbero essere venute meno, e l'impresa ha ormai accumulato una reputazione soddisfacente sui mercati finanziari. Un percorso come quello appena indicato risulta impervio soprattutto per le PMI, poiché in genere le fasi più delicate della vita di un'impresa, come l'avvio o la crescita, vengono attraversate quando le dimensioni aziendali sono ridotte (tutte le imprese, ad esempio, nascono piccole).

Le determinanti principali del funzionamento dei mercati finanziari, nel sostenere la crescita delle imprese, sono state indagate a fondo dalla letteratura degli ultimi venti anni: particolarità di tali contesti è che il rapporto impresa-finanziatore non si esaurisce al momento della concessione dei fondi ma si svolge nel tempo, e si lega direttamente al rischio d'impresa. In tali condizioni, il prezzo vigente in questi mercati, cioè il tasso d'interesse, non riflette solo la posizione relativa di domanda e offerta, ma è anche espressione della natura di chi chiede fondi, e specificamente della rischiosità dell'impresa (Stiglitz e Weiss, 1981). D'altro canto, in presenza di imperfezioni come una distribuzione asimmetrica delle informazioni, il corretto svolgimento delle transazioni è continuamente esposto ai tradizionali rischi di selezione avversa (i creditori, non conoscendo a priori la tipologia del destinatario dei fondi, possono imporre condizioni di offerta restrittive che scoraggiano la domanda di risorse per i progetti meno rischiosi) e azzardo morale (successivamente alla concessione del prestito le imprese possono avere interesse a privilegiare i progetti d'investimento più remunerativi ma più rischiosi).

L'esistenza degli intermediari finanziari – o, in alternativa, dell'insieme di norme concepite per tutelare gli investitori – è ricondotta dalla teoria dominante proprio alla loro capacità di risolvere questo tipo di problemi, attuando una supervisione per conto dei risparmiatori e svolgendo pertanto la funzione di *delegated monitoring* elaborata da Diamond (1984). Nella misura in cui la funzione di intermediazione può essere svolta in modo più efficiente dalle istituzioni bancarie, grazie ai vantaggi, in termini di gestione delle asimmetrie informative, assicurati dalla possibilità di instaurare più facilmente relazioni di lungo periodo con i prenditori di fondi (Fama, 1985), si hanno gli altrettanto noti "adagi" secondo i quali, rispettivamente, nei paesi con maggiori ingessature informative il ruolo delle banche è più intenso (Diamond 1991) e i sistemi finanziari in cui le imprese intrattengono legami consolidati con una banca principale sono più orientati alla crescita (Bianco, 1997), come accade nei modelli di capitalismo tedesco e giapponese. Inoltre, il credito bancario risulta vantaggioso anche per l'impresa, grazie al fatto di non mettere in discussione il controllo dell'imprenditore sulla gestione aziendale[6].

È su considerazioni di questo tipo che si innesta una serie di argomenti cruciali anche per la comprensione dei rapporti tra banche e PMI in Italia: *a)* la questione del razionamento del

credito; *b)* il *size effect*, ovvero il fatto che le banche piccole tendono a prestare alle PMI e quelle grandi alle grandi imprese; *c)* gli effetti controversi, su prezzi e quantità di credito, di una "relazione di credito stretta" (*relationship banking*); *d)* gli effetti delle ristrutturazioni in corso nel sistema bancario sui rapporti banche-PMI, con l'ulteriore addentellato relativo ai problemi organizzativi che il *relationship banking* solleva tra PMI, dirigenza della filiale locale (specie se acquisita) e vertici della banca.

Con riferimento alla prima questione, è noto che proprio Stiglitz e Weiss (1981) hanno fornito la base interpretativa del perché anche una banca, nell'impossibilità di discernere perfettamente la rischiosità dei diversi soggetti, può trovare ottimale la scelta di limitare la quantità di credito concessa invece di innalzare il prezzo (il tasso d'interesse) fino al livello che riporterebbe in equilibrio domanda e offerta, ma che rischierebbe di provocare effetti di selezione avversa e azzardo morale. Tale contributo, al pari della letteratura che ne è scaturita,[7] merita di essere ricordato non solo per la spiegazione che offre del fenomeno del razionamento, ma anche – se non soprattutto – per aver chiarito che le ragioni fondamentali del razionamento vanno ricercate nel diverso atteggiamento di banca e impresa nei confronti del rischio: i profitti attesi di quest'ultima aumentano infatti all'aumentare del rischio, mentre quelli della banca si riducono. La banca, in altri termini, è avversa al rischio d'impresa: è interessata esclusivamente alla riuscita del progetto per il quale si richiede credito, e non ai profitti da esso attesi. Tale considerazione avrà un ruolo rilevante nel prosieguo del capitolo.

Il fatto, poi, che non si possa contrapporre *tout court* banca e impresa come se si trattasse di categorie al loro interno omogenee introduce la seconda questione accennata in precedenza, ovvero l'esistenza di un *size effect* nei rapporti tra i settori industriale e bancario. L'evidenza di una sorta di "specializzazione dimensionale del credito", per cui le grandi banche tendono a privilegiare l'offerta di credito alle imprese maggiori e le banche più piccole tendono invece a rivolgersi alle PMI è infatti uno dei risultati più condivisi della recente letteratura sul tema (si vedano, tra gli altri, Berger e Udell, 1995 e 1996; Strahan e Weston, 1998), e rappresenta punto cruciale nella comprensione della complessità dei rapporti banca-PMI, poiché consente di dare conto dell'esistenza di un mercato del credito "locale" e di comprendere la preoccupazione con cui le PMI assistono ai mutamenti che stanno trasformando il settore bancario, in Italia e in Europa, in direzione di un aumento della dimensione media degli istituti di credito. Le ragioni che la teoria economica individua alla base della specializzazione di cui si è detto fanno leva soprattutto sulla circostanza che prestare alla PMI costituisca un'attività diversa rispetto alla fornitura di risorse alle grandi imprese (Petersen e Rajan, 1994 e 1995), e richieda una "tecnologia" di prestito che, per una serie di ragioni, risulterebbe troppo onerosa per le grandi

[6] Nel caso italiano, come si dirà nel prossimo paragrafo, è da aggiungere l'azione di un regime fiscale che, almeno fino alle riforme avviate alla metà degli anni novanta, ha tendenzialmente indotto le imprese a prediligere il finanziamento bancario.

[7] Tra i principali lavori, si vedano quelli di Williamson (1986, 1987), Milde e Riley (1988), Jaffe e Stiglitz (1990).

banche e invece vantaggiosa per le banche piccole o locali. In primo luogo, è stato osservato (Nakamura, 1993; Berger e Udell, 1995) che le PMI sono generalmente più "opache" agli occhi delle istituzioni finanziarie, tendono a domandare un ammontare di crediti non elevato e sono più eterogenee tra loro; ciò rende svantaggiosa la standardizzazione dei criteri di valutazione del merito di credito e ostacola quindi lo sfruttamento delle economie di scala. Le informazioni necessarie a una corretta attività di supervisione e controllo divengono quindi più costose e meno verificabili per una grande banca piuttosto che per una banca piccola o locale. Un secondo vantaggio relativo, riscontrato a favore delle banche locali nella concessione del credito alle PMI, si riferisce alla possibilità che, in un contesto gerarchico come quello tipico di una grande banca, i funzionari responsabili del credito possano essere indotti a sottoinvestire in operazioni costose come la raccolta delle informazioni *"soft"* che tipicamente governano i rapporti banca-PMI, per evitare che la direzione centrale possa restringere le risorse da destinare a quella filiale (Stein, 2000). Altri lavori, infine (cfr. ad esempio Cole, Goldberg e White, 1999; Berger e Udell, 2002) insistono ancora sulla maggiore facilità, per le banche più piccole, di avere accesso a canali informativi più "informali" sulle PMI, come quelli relativi all'affidabilità dell'imprenditore-proprietario (laddove le grandi banche sarebbero svantaggiate per il fatto di basarsi esclusivamente su elementi tangibili come i dati di bilancio).

Tuttavia, il vantaggio informativo che le piccole banche detengono nei confronti delle grandi nel concedere prestito alle PMI non implica che le asimmetrie informative tra esse e le imprese scompaiano. La differenza è che per gli istituti di credito di minore dimensione è più agevole attivare i meccanismi che consentono di correggere tali asimmetrie in modo più efficiente di quanto possa fare una grande banca.

In generale, la concessione di prestiti alle PMI avviene attraverso quattro "tecnologie", tre delle quali si fondano "sugli scambi" e una sui contatti formali e informali (Berger e Udell, 2002):

- prestiti su rendiconti finanziari (*financial statement lending*): la decisione sulla concessione del credito viene presa sulla base delle informazioni ricavabili dai dati di bilancio e dalla rendicontazione finanziaria;
- punteggio di credito (*credit scoring*): la valutazione del merito di credito si avvale delle applicazioni dell'analisi discriminante e di avanzate tecniche statistiche. Questo procedimento, più complesso degli altri dal punto di vista analitico, è comparso negli Stati Uniti a metà degli anni novanta ed è ancora poco utilizzato;
- prestiti basati sulle attività (*asset-based lending*): in questo caso la politica di credito si fonda sulla qualità delle garanzie accessorie disponibili. È un procedimento molto costoso e implica un monitoraggio sulle attività mobiliari e immobiliari dell'impresa;
- *relationship banking*: le decisioni sulla concessione del credito richiesto vengono prese sulla base dell'esperienza dei contatti tra la banca, l'impresa e la comunità cui eventualmente entrambe appartengono. A differenza delle altre tre tecnologie, in questa prevale il ruolo di informazioni non *hard* (immediatamente osservabili), ma *soft* (cioè private e generalmente fornite da frequentazioni non solo economiche).

La prima e soprattutto l'ultima tecnologia meritano un approfondimento. La prassi di fondare la concessione del credito su criteri standardizzati a partire ad esempio dai dati di bilancio è adottata di solito dalle grandi banche, per le quali, come si è detto, risulta spesso oneroso investire risorse nella raccolta delle informazioni su PMI fortemente legate alla specifica realtà locale in cui operano. Ciò, a sua volta, ha due conseguenze: la prima è che automatismi siffatti possono rivelarsi non adeguati a soddisfare le richieste di finanziamento provenienti da un universo come quello delle PMI, variegato, sfuggente e i cui dati di bilancio non sempre riescono a fornire una chiara indicazione dell'affidabilità dell'impresa. La seconda conseguenza è che gli effetti del consolidamento in atto nel settore bancario, dei quali si dirà più avanti, andranno misurati anche sul terreno delle diverse tecnologie di credito utilizzate dalle banche acquisite e acquirenti.

Quest'ultima considerazione risalta ancor più quando ci si soffermi sull'ultima metodologia utilizzata nella concessione del credito alle PMI. A seguito dell'instaurazione di un rapporto di *relationship banking*, la banca ottiene e gestisce le informazioni sull'impresa (e ne controlla l'operato) attraverso un rapporto di clientela privilegiato e prolungato nel tempo, che le consente di entrare in possesso anche di informazioni informali. La delicatezza e la complessità di tale argomento spiegano perché esso continui a dividere l'ormai copiosa letteratura che vi si è soffermata. Un filone di studi, infatti, mette in risalto i benefici del *relationship banking* in termini di maggiore disponibilità di credito (Cole, 1998; Elsas e Krahnen, 1998), tassi attivi inferiori e minori garanzie accessorie[8], grazie all'azione congiunta di tre caratteristiche fondamentali della relazione, non a caso utilizzate spesso nei lavori empirici come indizi dell'intensità del *relationship banking*: la durata, l'età dell'impresa e il ventaglio di servizi offerti dalla banca all'impresa. In particolare, l'idea è che più a lungo si protrae il rapporto tra la banca e l'impresa cliente, più stretto è il legame informativo tra le parti e più affidabile appare alla banca il proprietario-imprenditore (Diamond, 1991; Pertersen e Rajan, 1994 e 1995; Berger e Udell, 1995). Ciò allo stesso tempo spiegherebbe, in negativo, anche il fatto che i vincoli creditizi sono tradizionalmente più stringenti per le PMI giovani, che non hanno un passato di relazioni bancarie da far valere a garanzia di affidabilità. Una seconda componente essenziale del *relationship banking* è dunque l'età dell'impresa: per una banca può rivelarsi preziosa l'osservazione dei trascorsi di un'impresa nei confronti dei precedenti creditori. Infine, la relazione può operare attraverso un'interazione tra più servizi finanziari che, da un lato, può rendere più precise le informazioni a disposizione della banca e, dall'altro, permette alle parti di ripartire su più servizi il costo fisso di produzione delle informazioni del caso (Nakamura, 1993; Petersen e Rajan, 1994; Cole, 1998; Degryse e van Cayseele, 2000). Indipendentemente dal canale attraverso il quale si verificano, pertanto, è certo che i benefici derivanti da un *relationship*

[8] Spesso gli effetti sui tassi e quelli sulle garanzie sono valutati insieme. Per una rassegna che spazia da contributi empirici a lavori di teoria dei giochi si può fare riferimento a Diamond (1991), Boot e Thakor (1994), Berger e Udell (1995 e 1998), Harhoff e Körting (1998), Degryse e van Cayseele (2000).

banking tra banca e impresa discendono dalla possibilità di agevolare il flusso di informazioni da debitore a creditore, e tendono a concretizzarsi in tassi inferiori e maggiore disponibilità di credito.

Non mancano, tuttavia, lavori teorici ed empirici che giungono a risultati di segno contrario, mettendo in risalto i costi derivanti alle PMI dal *relationship banking*. Questi sono ricondotti essenzialmente a una sorta di "cattura" dell'impresa da parte dell'istituto di credito: quando le informazioni su cui si basa il rapporto stretto e continuato tra la banca e l'impresa non sono rapidamente trasferibili tra una banca e un'altra e il settore bancario è poco concorrenziale, il *relationship banking* finisce per conferire alla banca un monopolio informativo, e quindi un potere negoziale superiore a quello dell'impresa. Una situazione di tal genere, soprattutto se l'impresa non ha rapporti di credito con altre banche, si traduce facilmente in tassi più elevati (Sharpe, 1990; Rajan, 1992) o in strategie più conservative, cioè ulteriormente avverse al rischio, da parte della banca (Weinstein e Yafeh, 1993), in tal modo vanificando, almeno in parte, i benefici del *relationship banking*. Alla luce della letteratura sin qui sintetizzata, pertanto, l'impatto di tale tipologia di relazione sulle condizioni di accesso al credito bancario da parte delle PMI è, almeno in linea di principio, incerto, a causa dell'operare di due spinte contrastanti: la produzione di informazioni a basso costo e il rischio di cattura.

A margine di tale discussione, però, anche ai fini della comprensione del caso italiano è opportuno accennare a un ultimo filone teorico che studia i benefici della relazione tra piccole banche e PMI non solo sulla base di relazioni di clientela individuali, ma anche alla luce delle interazioni di gruppo che si instaurano quando la banca locale e l'impresa condividono l'appartenenza a una medesima comunità sociale. L'intuizione di fondo è che una struttura locale (o ancor più, per il caso italiano, cooperativa) possa fornire alla banca un vantaggio informativo sulle caratteristiche delle imprese, e dunque una capacità di gestione delle asimmetrie informative, non raggiungibile da banche "esterne" al contesto considerato. Ciò avverrebbe sostanzialmente attraverso due meccanismi (Angelini, Di Salvo e Ferri, 1998): il primo consiste proprio nel fatto che quando i proprietari delle PMI e delle banche locali (soprattutto se organizzate in forma cooperativa) sono membri di una stessa comunità, condividono relazioni e informazioni di diversa natura, non solo economica, che possono contribuire a risolvere i problemi informativi che caratterizzano i rapporti di credito giovandosi, tra l'altro, del deterrente rappresentato dalla minaccia di "ostracismo sociale", che banche estranee alla comunità non possono praticare. Si tratta dell'"ipotesi di interazione di lungo periodo" (*long-term interaction*, cfr. Banerjee, Besley e Guineane, 1994). Il secondo meccanismo si instaura, invece, quando il credito concesso a ogni membro della comunità dipende in modo esplicito (ad esempio per contratto) dal successo dei rapporti di credito con gli altri membri, sicché ciascuno ha interesse a controllare il comportamento altrui. È la situazione nota come "monitoraggio tra pari" (*peer monitoring*, cfr. ad esempio Stiglitz, 1990). In tal modo, i tassi più convenienti e la disponibilità continuata del credito scaturirebbero da conoscenze ancora più informali di quelle considerate in

precedenza, e inoltre i costi del *relationship banking* sarebbero alleviati proprio dalla reversibilità, a danno della banca, delle sanzioni sociali attuabili in seno alla comunità. Nei prossimi paragrafi si mostrerà in che misura vengano attivati i diversi canali di *relationship banking* in Italia.

Ad ogni modo, una relazione del tipo di quella sin qui descritta è ovviamente esposta alle conseguenze di qualunque fenomeno che possa investire, direttamente o indirettamente, i delicati legami sui quali quel rapporto si regge. Nessuna sorpresa, allora, che tra gli elementi di maggiore rilievo figurino il grado di concorrenza nel settore bancario, e soprattutto il processo di consolidamento dell'industria bancaria osservabile da quasi dieci anni in Italia e in Europa[9].

In proposito, un primo risultato è che vi sia una correlazione positiva tra concentrazione nel settore bancario e tassi attivi sui prestiti alle imprese (Hannan, 1991; Petersen e Rajan, 1995; Gruppo dei Dieci, 2001); in altri termini, come avviene in pressoché tutti i settori economici, la concentrazione comporta un certo potere di mercato che i soggetti sfruttano imponendo condizioni di vendita (nel nostro caso di credito) più onerose. Inoltre, le particolarità del mercato del credito – e soprattutto dell'attività di credito alle PMI – impediscono lo svolgimento del nesso logico secondo cui il venire meno dell'originaria segmentazione del mercato, il consolidamento che ne deriva e i processi di entrata di nuove banche che lo accompagnano promuovono una maggiore efficienza allocativa in direzione di tassi attivi inferiori. In tal modo, infatti, si finirebbe per trascurare sia il *size effect* nel rapporto banca-impresa (a seguito del quale le grandi banche tendono a privilegiare il credito alle grandi imprese), sia le diverse tecnologie alla base della concessione di credito alle PMI.

In effetti, non solo in Italia (dove comunque si partiva da una situazione di grande frammentazione, cfr. de Cecco e Ferri, 1996), il processo di ristrutturazione del settore bancario tende a un aumento della dimensione media delle banche, non di rado perseguita attraverso l'acquisizione di piccole banche locali da parte di banche più grandi dislocate altrove. Non a caso, allora, numerose evidenze empiriche rivelano che a seguito di fusioni e acquisizioni, aumentando la dimensione media delle banche e riducendosi il numero di istituti di credito locali, i prestiti concessi alle PMI tendano a contrarsi (Strahan e Weston, 1998; Berger *et al.*, 1998; Bonaccorsi di Patti e Gobbi, 2001), soprattutto quando questi fenomeni coinvolgono grandi banche. Inoltre, le imprese più a rischio nel vedersi restringere le opportunità di credito sono quelle già clienti di una banca acquisita, mentre rimangono relativamente al sicuro le imprese che intrattenevano rapporti di credito con la banca acquirente, o con un numero più elevato di banche (Sapienza, 2002)[10]. Tra le spiegazioni teoriche che possono essere avanzate per tale

[9] Per una rassegna più ampia di quella che, per ragioni di spazio, viene proposta in questa sede, si rimanda a Bonaccorsi di Patti e Gobbi (2001).

[10] Ciò è coerente con gli ammonimenti avanzati da chi (cfr. ad esempio Giannola, 2002; Ferri e Inzerillo, 2002) intravede il rischio che l'effetto della ristrutturazione bancaria, caratterizzata in larga misura da esempi di acquisizioni di banche locali meridionali da parte di banche con sede al Nord o al Centro, possa effettivamente provocare uno squilibrio nei rapporti creditizi a danno del Meridione.

fenomeno, vi sono le due, in realtà legate tra loro, relative alla diversa onerosità di un investimento nella raccolta delle informazioni sulle PMI e la tendenza anche per tale ragione a privilegiare, da parte delle banche più grandi, valutazioni del merito di credito basate non più sulla disponibilità di informazioni *soft*, ma su procedure standardizzate che hanno nei dati di bilancio la loro principale fonte informativa.

Allo stesso tempo, tuttavia, anche l'evidenza di una contrazione generalizzata del credito alle PMI diviene più sfumata quando si richiama una serie di altri fattori, la cui influenza può risultare decisiva ai fini dell'esito finale sul credito alle PMI. Il riferimento è anzitutto al numero di banche con cui un'impresa intrattiene relazioni di credito, o alla possibilità che si verifichino "esternalità" nel processo di fusioni e acquisizioni, ad esempio che alcuni rapporti di credito recisi dalle operazioni vengano riattivati con altre banche (Berger *et al.*, 1998, Berger, Goldberg e White, 2001). Meno certe sono invece le conseguenze di eventuali ingressi di nuove banche a seguito delle operazioni di fusione: in linea di principio, infatti, ciò può ridurre i tassi e aumentare la disponibilità di prestiti – come di norma avviene in qualunque mercato – ma può anche diminuire l'incentivo, per la nuova banca formatasi, a investire tempo e risorse nella raccolta delle informazioni necessarie a risolvere le asimmetrie informative (Bonaccorsi di Patti e Gobbi, 2001). Nel valutare gli effetti del consolidamento bancario sul credito alle PMI, altri autori (Sapienza, 2002) rilevano un ruolo non marginale nella dimensione geografica della fusione, mostrando come una operazione "intramercato" (*in-market*), cioè tra banche di una stessa zona, possa effettivamente risultare vantaggiosa per i clienti delle banche quando coinvolge istituti bancari con quote di mercato modeste (anche se all'aumentare della quota di mercato della banca acquisita tende a prevalere un effetto "cattura"). Al contrario, le fusioni "intermercato" (*out-of-market*), che riguardano banche appartenenti a zone diverse, registrano solitamente minori guadagni di efficienza e tendono a imporre condizioni di credito meno favorevoli rispetto alle precedenti. Infine, gli effetti di lungo periodo del consolidamento bancario possono risentire anche del ruolo svolto dal dirigente della filiale con cui l'impresa intrattiene la propria relazione creditizia. In effetti, come è stato osservato in qualche caso (cfr. ad esempio Ferri, 1997; Berger e Udell, 2002), la relazione di credito stretta, basandosi su informazioni riservate, investe di fatto di una maggiore autorità il dirigente bancario, che rappresenta il collettore e l'elaboratore ultimo di tali informazioni. Ciò solleva quindi problemi di azzardo morale tra questi e l'amministrazione centrale della banca, poiché il dirigente della filiale potrebbe essere tentato di estendere il potere che gli deriva dal vantaggio informativo fino a colludere con i debitori meno affidabili. Ovviamente, problemi di questo tipo sono meno rilevanti nel caso delle piccole banche locali, per le quali la distanza centro-periferia è così ridotta da accomunare spesso imprenditore e dirigente di filiale nell'appartenenza a una stessa comunità; tuttavia, è altrettanto evidente che l'azzardo morale tra il dirigente periferico e la direzione centrale della banca rischia di acuirsi a seguito di un'eventuale acquisizione della filiale locale da parte di una banca maggiore[11]. Il rapporto banca-PMI risentirà quindi in modo diretto delle soluzioni di volta in volta adottate per risolvere il

problema di agenzia tra dirigente di filiale e amministrazione centrale della banca: ad esempio, quest'ultima può imporre un certo grado di mobilità ai dirigenti di filiale (in effetti si tratta di uno dei rimedi più comuni), e passare a una valutazione del merito di credito basata su criteri più "oggettivi" come i dati di bilancio. Ne discenderebbe un sottoinvestimento nella raccolta delle informazioni *soft* sulle PMI (Ferri, 1997) e un venire meno delle relazioni creditizie strette. Anche in questo caso, tuttavia, a parità delle relazioni di credito della banca (se quindi essa conserva tutti i rapporti precedenti, seppure modificandone i termini) i risultati finali sono di segno incerto, a seconda che nelle precedenti relazioni prevalessero i benefici o i costi del *relationship banking*. Nel primo caso si assiste a un peggioramento delle condizioni di credito alle PMI (Ferri, 1997); nel secondo si osservano tassi attivi inferiori e minori garanzie accessorie (Berger e Udell, 1996). In ultima analisi, quindi, è lecito ritenere che l'effetto definitivo del consolidamento bancario sul benessere dei debitori dipenda da come le relazioni economiche sin qui ricordate finiscono per interagire con i fattori istituzionali specifici del paese considerato, quali il grado di sviluppo della finanza privata, la disciplina fiscale, la disciplina fallimentare o l'esistenza di meccanismi di diffusione delle informazioni relative alle imprese (si pensi alla Centrale dei Rischi istituita presso la Banca d'Italia).

Come si è anticipato in precedenza, in relazione alle opportunità di crescita di un'impresa il legame tra scelte reali e finanziarie risente non solo dei rapporti tra l'impresa e il mercato dei capitali, ma anche delle caratteristiche dell'impresa stessa, relative soprattutto a età, dimensioni e tecnologia prevalente nel settore in cui essa opera. In questo caso, le conclusioni della letteratura teorica sono meno controverse: come è comprensibile anche alla luce di quanto sin qui esposto, l'accesso al finanziamento esterno per la realizzazione dei progetti d'investimento risulta meno agevole e più costoso per le imprese giovani, che non sono in grado di esibire un passato sul quale i finanziatori possano basare le proprie decisioni sulla concessione dei fondi. Al contrario, le imprese affermate da tempo sperimenterebbero meno razionamento e tassi attivi inferiori (Diamond, 1991)[12]. Le stesse evidenze empiriche, del resto, nel caso delle imprese più giovani rilevano una maggiore dipendenza degli investimenti dalla variabilità dei flussi finanziari interni. È in questo senso, quindi, che è stato affermato che l'età ha sulla crescita un effetto esclusivamente indiretto: vi agisce solo attraverso l'impatto sulle condizioni di accesso al finanziamento esterno, ma in quest'ultimo caso l'influenza è notevole (Carpenter e Rondi, 2000; Berger e Udell, 2002).

[11] Berger e Udell (2002), peraltro, mostrano come in realtà il problema di agenzia tra centro e periferia della banca costituisca il secondo stadio di una più ampia filiera di situazioni analoghe che, dallo stadio inferiore a quello superiore, vede contrapporsi dapprima l'impresa e il dirigente di filiale, poi quest'ultimo e la direzione centrale della banca, quindi l'amministrazione centrale e gli azionisti bancari, e infine questi ultimi e i creditori della banca o il Governo. Ne consegue, pertanto, che la capacità di una banca di gestire relazioni creditizie strette con le PMI dipende anche dal modo in cui vengono affrontate le asimmetrie informative a tutti i livelli di gestione dell'attività bancaria.

[12] In alcuni casi l'età dell'impresa è utilizzata come indicatore "inverso" dell'asimmetria informativa tra banca e impresa (cfr. Forestieri e Tirri, 2002)

Quanto al ruolo delle dimensioni delle imprese, l'esistenza di "economie di scala finanziarie", che rendono più facile l'accesso ai fondi esterni alle imprese grandi rispetto alle piccole, è un risultato ormai "storico" della teoria economica (cfr. Sylos Labini, 1956). La ragione, ovviamente, consiste nel fatto che le imprese di maggiori dimensioni risultano meno "opache", più facilmente intelligibili attraverso i dati di bilancio, dispongono di un capitale proprio più cospicuo e richiedono prestiti di ammontare più elevato, rendendo quindi più conveniente, anche per le grandi banche, concedere il credito su basi di minore incertezza. Tuttavia, anche per le grandi imprese le condizioni di accesso ai fondi esterni risentono della variabile età: persino esse, da giovani, se non appartengono a gruppi piramidali mostrano investimenti molto sensibili alla variabilità dei flussi di cassa interni (Carpenter e Rondi, 2000), e all'aumentare dell'età usufruiscono di condizioni più favorevoli (Sapienza, 1997). Da ultimo, è bene rammentare che anche la tecnologia produttiva dell'impresa contribuisce in misura non secondaria alle sue opportunità di accesso al finanziamento esterno. In particolare, è stato osservato che nei settori a più alta intensità di capitale, e in quelli della *new economy*, i vincoli finanziari alla crescita delle PMI risultano piuttosto severi, a causa della maggiore propensione alla crescita esibita da tali imprese, del loro elevato fabbisogno di fondi esterni rispetto a quelli interni e della impossibilità, spesso, di fornire le garanzie accessorie solitamente richieste dalle banche. In questi casi, quindi, il rischio di azzardo morale è particolarmente acuto. Si tratterebbe pertanto di una tipologia di PMI *non adatte a intrattenere rapporti di credito bancario* (Berger e Udell, 2002), e non a caso sono le imprese che più avvertono la necessità di ricorrere a mercati di capitali non bancari come la Borsa. Il tipo di tecnologia prevalente nel settore di appartenenza delle imprese, infine, ha conseguenze di tipo metodologico. Infatti, come ricorda Sutton (1997), oltre all'aumento del numero di addetti esistono altre misure della crescita d'impresa, quali soprattutto il fatturato o il capitale fisico. Tuttavia, mentre tali misure possono mostrare una certa equivalenza nei settori tradizionali, a bassa produttività per addetto, non così accade nei settori avanzati, nei quali la produttività degli addetti è elevata e il capitale fisico è contenuto. In questi ultimi casi, allora, è preferibile utilizzare la misura relativa al numero di addetti (Elston, 2002).

6.2.2 La letteratura sul caso italiano

Negli ultimi anni, è andato infittendosi anche il ventaglio di studi teorici ed empirici dedicati ai vincoli finanziari alla crescita delle PMI, e quindi ai rapporti tra banche e PMI, nel sistema economico italiano (cfr., tra gli altri, Angeloni, Conti e Passacantando, 1997; Angeloni, 1999; Traù, 1999)[13].

[13] Un aspetto poco enfatizzato è che il sistema bancario italiano ha molti punti in comune con quello statunitense (Sapienza, 2002), soprattutto per il fatto di essere ambedue molto frammentati (le banche sono numerose ma tendono a concentrare la propria attività in aree geografiche ben circoscritte) e per avere sperimentato sentieri di regolazione relativamente simili: in entrambi infatti il settore bancario ha vissuto una massiccia deregolamentazione nella prima metà degli anni novanta, cui ha fatto seguito un'ondata di fusioni e acquisizioni che dura tuttora.

Tra gli argomenti più indagati figurano naturalmente gli effetti di un *relationship banking* – in termini di razionamento del credito e di tassi attivi sui prestiti – e le conseguenze della ristrutturazione del settore bancario sul credito alle PMI (al punto che oggi l'Italia è l'unico paese, oltre agli Stati Uniti, per il quale siano disponibili studi circa gli effetti della concentrazione bancaria sul credito alle piccole e medie imprese, cfr. Gruppo dei Dieci, 2001). Com'è ovvio, studi di questo genere sono fortemente condizionati dalla disponibilità di dati e le loro conclusioni – per quanto attiene all'oggetto del nostro intereresse – vanno relativizzate anche al particolare periodo cui fanno riferimento, soprattutto in considerazione dell'entrata in vigore del Testo Unico del 1993[14].

Così, con riferimento alla questione delle conseguenze del *relationship banking*, sulla base di informazioni fornite direttamente da imprese di dimensioni medio-grandi e riferite al periodo 1988-93, Angelini e Guiso (1994) rilevano che un rapporto stabile e duraturo riduce la probabilità che l'impresa si dichiari razionata. Analogamente, Bianco (1997) applica il test di Fazzari, Hubbard e Petersen della sensibilità degli investimenti ai flussi di cassa interni nel periodo 1983-92, e mostra che essa, interpretabile come un indice dell'esistenza di vincoli di liquidità, si riduce molto in presenza di una situazione di *relationship banking*. Tuttavia, relazioni di questo genere, nel periodo e nel campione considerati dallo studio, restano circoscritti all'universo delle piccole imprese e delle piccole banche: al contrario di quanto accade in Germania o in Giappone non vi sono rapporti stretti e duraturi tra grandi imprese e grandi banche, tra le quali prevalgono invece condizioni di multiaffidamento, ovvero il fatto che una singola impresa è cliente di più banche (anche a causa della diversa legislazione sul diritto societario, e dei vincoli al possesso di capitale azionario da parte delle banche).

I benefici del *relationship banking*, in termini di maggiore disponibilità di credito per le PMI, emergono anche da altri contributi: tra gli altri, quello di Sapienza (1997), relativo al periodo 1983-91 e a un campione di imprese con più di venti addetti, quello di Angelini, Di Salvo e Ferri (1998), che utilizza dati relativi al 1995 per un campione di micro-imprese con dimensione media pari a 10 addetti, e quello di Bianco, Ferri e Finaldi Russo (1999), che si avvale di dati tra il 1991 e il 1994 e di un campione d'impresa con dimensione media pari a circa 100 addetti. Tuttavia, a differenza dell'analisi di Bianco (1997), gli ultimi due lavori citati rilevano una correlazione positiva tra concentrazione delle fonti di credito dell'impresa e tassi attivi (un risultato confermato anche dal contributo di Forestieri e Tirri, 2002, che si concentra più specificamente su tale questione utilizzando dati relativi al biennio 1998-99): in altri termini, una situazione di *relationship banking* assicurerebbe all'impresa una maggiore disponibilità di credito, ma le imporrebbe un prezzo maggiore, interpretabile a sua volta come il frutto del monopolio informativo e della "cattura" di cui si è detto nel paragrafo precedente. Un'importante

[14] Decreto legislativo 1° settembre 1993 n. 385 (pubbl. G.U.S.G. n. 230 del 30 settembre 1993), "Testo Unico delle Leggi in Materia Bancaria e Creditizia".

precisazione, tuttavia, è quella proposta da Angelini, Di Salvo e Ferri (1998), che evidenziano come nel caso delle banche di credito cooperativo (BCC) le ripercussioni negative sui tassi attivi non siano generalizzate: al contrario, l'effetto della "cattura" varrebbe in questo caso solo per le piccole imprese estranee alla cooperativa, poiché per i soci si registrano effetti positivi anche in termini di onerosità dei prestiti. Dato il carattere mutualistico delle BCC, quindi, per i soci prevalgono le condizioni di "monitoraggio tra pari".

D'altro canto, che il *relationship banking* possa avere dei costi anche in Italia è implicitamente confermato anche dall'estensione del multiaffidamento (Padoa Schioppa, 1995): dalle principali analisi di tale fenomeno (Detragiache, Garella e Guiso, 2000), infatti, emerge che le imprese tendono a moltiplicare le proprie banche finanziatrici allo scopo di ridurre il rischio di vincoli di liquidità, sia in termini di disponibilità di credito, sia in termini di maggiori tassi attivi (seppure al costo di disincentivare le varie banche a investire in prima persona nella raccolta e nella gestione delle informazioni riservate).

Le evidenze empiriche richiamate, inoltre, rischiano di subire rilevanti modifiche a seguito della ristrutturazione in atto nel settore bancario. Non a caso, gli studi italiani più recenti si concentrano proprio su tale tematica, e in generale si dividono tra quelli dedicati all'intero sistema italiano e quelli che circoscrivono l'analisi alle condizioni di credito nel Mezzogiorno. Un risultato relativamente generale è quello raggiunto da Focarelli, Panetta e Salleo (1999), che rilevano come le banche interessate da fusioni e acquisizioni riducano l'attività di prestito alle PMI. Analogamente, Bonaccorsi di Patti e Gobbi (2001), basandosi su dati relativi al periodo 1990-98, evidenziano come alle operazioni di fusione nel settore bancario facciano seguito, nel breve periodo, una contrazione del credito generalizzata a tutte le classi di debito – ma più marcata per le PMI – e un aumento delle sofferenze. Tali effetti, tuttavia, sarebbero temporanei, e destinati a riassorbirsi con il passare del tempo. In verità, gli autori non specificano i meccanismi attraverso i quali dovrebbe verificarsi il riassorbimento, se dal lato dell'offerta, attraverso le "esternalità" del consolidamento delle quali si è detto nel paragrafo precedente, o dal lato della domanda, attraverso il venire meno delle richieste di credito. Ad ogni modo, a risultati analoghi giunge anche Sapienza (2002) che, sulla base di dati relativi al periodo 1988-95, rileva una progressiva – e non necessariamente temporanea – riduzione nel credito alle PMI all'aumentare della dimensione bancaria, con l'unico distinguo tra fusioni intra-mercato e fusioni inter-mercato cui si è fatto cenno in precedenza.

Altri lavori hanno infine proiettato questo tipo di conclusioni sullo sfondo della ripartizione geografica italiana, nel tentativo di inferirne gli effetti per le PMI del Mezzogiorno. È ad esempio il caso di Busetta e Sacco (1998) e soprattutto di Ferri e Inzerillo (2002), secondo i quali nel Mezzogiorno italiano il processo di ristrutturazione bancaria non ha modificato il rapporto banca-impresa, che rimane di tipo tradizionale; esso tuttavia, recidendo molti rapporti consolidati, sembra avere aggravato il razionamento del credito, almeno a giudicare dai risultati che emergono dai questionari inviati alle PMI. Un aspetto rilevante ai nostri fini è che secondo questi

autori, nell'Italia meridionale simili trasformazioni non hanno contribuito allo sviluppo di strumenti di finanza innovativa come il *venture capital*, che pure cominciano a svilupparsi nelle altre aree del paese.

È interessante collegare tale risultato con una conclusione raggiunta da Bianco, Ferri e Finaldi Russo (1999) e tuttora relativamente inesplorata nell'ambito degli studi sul caso italiano. Si tratta del fatto che in Italia gli esempi più virtuosi di finanza d'impresa mostrano una polarizzazione: le PMI che sperimentano meno vincoli finanziari nella loro crescita sono quelle che intrattengono relazioni creditizie strette con una banca e quelle che passano direttamente alla quotazione in Borsa. In altri termini, secondo tale interpretazione uno dei fattori cruciali all'origine degli ostacoli alla crescita delle PMI italiane è l'assenza, nel periodo considerato, di strumenti finanziari intermedi tra il credito bancario e il mercato borsistico.

In definitiva, pertanto, a proposito dei rapporti banca-impresa in Italia le analisi empiriche sembrano illuminare le varie tessere di un mosaico che, una volta ricomposto, forma un quadro piuttosto complesso: l'immagine che se ne ricava è che una relazione di credito stretta con una banca favorisce il credito alle PMI dal lato della quantità, limitando il rischio di razionamento, ma lo svantaggi in termini di costi, poiché la banca sfrutta il proprio vantaggio informativo imponendo tassi attivi più elevati. Allo stesso tempo, a maggiori dimensioni aziendali si associano vincoli finanziari più stringenti in termini di quantità ma più convenienti in termini di costi, e soprattutto una maggiore estensione del multiaffidamento. Associando tale risultato al fatto che quest'ultimo fenomeno aumenta al crescere della dimensione d'impresa, si ricava effettivamente un indizio a favore della tesi secondo cui in Italia il credito bancario erogato dalla banca "principale", da solo, può rivelarsi insufficiente ad accompagnare la crescita delle imprese.

Tuttavia il passo tra tale affermazione e la conclusione secondo cui la crescita delle PMI italiane sarebbe frustrata dal razionamento del credito non è breve. Sulla base di quanto sin qui esposto, infatti, è possibile riassumere le origini dei problemi teorici sollevati dal rapporto tra banche e piccole e medie imprese in tre elementi fondamentali, non indipendenti tra loro: l'avversione al rischio che da sempre caratterizza l'attività bancaria (e dalla quale dipende, tra l'altro, il ritrarsi delle banche dalla compartecipazione al rischio dei progetti d'investimento); l'opacità delle PMI verso le banche quando ci si limiti alle informazioni *hard*, ricavabili ad esempio dai dati di bilancio; il *size effect* osservabile nella concessione del credito alle PMI, in base al quale le grandi banche tendono a prestare alle grandi imprese e le piccole banche alle piccole imprese.

La comprensione del problema del razionamento del credito in Italia, l'analisi dei mutamenti in corso nel settore bancario e la ricerca di eventuali suggerimenti di *policy* richiedono tutti di verificare le conseguenze sui tre aspetti appena ricordati. Questo, sia pure a un livello di analisi descrittiva, sarà lo scopo delle pagine che seguono.

6.3 *I RAPPORTI BANCA - PMI IN ITALIA E IL RAZIONAMENTO DEL CREDITO*

Secondo la Commissione Europea (2001), le differenze riscontrabili nelle scelte finanziarie operate da imprese affini ma appartenenti a paesi diversi giustificano la sensazione che la struttura finanziaria delle imprese (e di conseguenza la percezione di eventuali vincoli finanziari da parte degli imprenditori) dipenda più dalle caratteristiche del sistema finanziario in cui tali imprese operano che da loro tratti peculiari come la dimensione, l'età o persino il settore di appartenenza.

In effetti, il nesso causale è più articolato di quanto affermato dalla Commissione, e come si vedrà tra breve, coinvolge anche altri aspetti del sistema economico quali il regime di tassazione d'impresa o l'inclinazione dei proprietari delle PMI nei confronti dei mercati dei capitali. In anni recenti è stato ribadito che il capitalismo italiano, nonostante sia attraversato da profonde trasformazioni, presenta tuttora evidenti tre caratteri di fondo, che a volte divengono fattori frenanti (Sarcinelli, 1996; Scanagatta, 1999): una struttura proprietaria d'impresa di tipo familiare, una sensibile influenza delle politiche fiscali nell'orientare le preferenze delle aziende verso l'una o l'altra fonte di approvvigionamento finanziario (spesso accompagnata da un atteggiamento di rivalsa, se non di rivendicazione, da parte delle imprese), e infine la netta prevalenza dell'attività bancaria nel sistema finanziario, cui fa riscontro un limitato sviluppo del mercato azionario.

In particolare, i dati più recenti e dettagliati, come l'ottava indagine sulle imprese manifatturiere diffusa da Capitalia (2002)[15], rilevano che tra il 1998 e il 2000 tale fenomeno è andato ulteriormente accentuandosi: la percentuale delle imprese del campione posseduta o controllata da persone fisiche residenti in Italia è infatti cresciuta dall'89% a circa il 90%, un risultato ancora più significativo se confrontato con quello secondo cui, nelle imprese grandi (con più di 500 addetti) la stessa percentuale scende dal 33% al 21,4%, mentre aumenta (dal 23,2% al 24,7%) la quota di grandi imprese controllate da *holdings* private. Inoltre, dalla tabella 1 si può osservare anche come l'incidenza "familiare" nella proprietà e nel controllo aziendali sia particolarmente accentuata per le imprese minori, e decresca sistematicamente al crescere della dimensione d'impresa.

In generale, e *a fortiori* per le PMI, una determinante di tale fenomeno è da ricercarsi ancora una volta nella diffidenza nutrita dal proprietario-imprenditore nei confronti di operazioni, quali l'emissione azionaria, che vengono percepite come il veicolo di un annacquamento del potere di controllo sull'impresa, o come scelte che impongono obblighi troppo severi di trasparenza. Negli ultimissimi tempi, inoltre, i dati forniti dalla Borsa Italiana Spa hanno mostrato come ad alle origini del "sospetto" verso la quotazione in Borsa figurino spesso, e in modo

[15] Si tratta dell'indagine originariamente curata dal Mediocredito Centrale, condotta su un campione di circa 5.000 imprese.

diffuso, timori relativi alla libertà decisionale dell'impresa, all'obbligo di divulgare informazioni riservate e a una maggiore esposizione a controlli provenienti da soggetti esterni (Franzosi e Pellizzoni, 2003).

Tab. 1 TIPOLOGIA DEI SOGGETTI CHE DETENGONO LA PROPRIETA' E/O IL CONTROLLO DIRETTO DELLE IMPRESE (DATI IN PERCENTUALE)

Soggetto controllante	Classe di addetti					Totale
	11-20	21-50	51-250	251-500	Oltre 500	
Soggetto non residente	1,3	1,7	4,7	9,5	23,5	2,1
Persona fisica residente in Italia	93,3	91,5	78,3	52,1	21,4	89,9
Impresa privata italiana che svolge attività industriale	3,7	5,0	9,1	15,8	19,6	5,1
Impresa pubblica italiana che svolge attività industriale	0,1	0,1	0,3	–	2,0	0,2
Holding privata	0,8	0,9	4,5	16,3	24,7	1,6
Holding pubblica	–	0	0,2	0,4	1,1	0
Banche e altre società finanziarie	0,8	0,8	3,0	5,9	7,8	1,1
Totale	100	100	100	100	100	100

Fonte: Capitalia (2002).

In secondo luogo, tale tendenza in passato è stata favorita anche dalle politiche di tassazione dei redditi d'impresa, tradizionalmente favorevoli per chi faceva ricorso all'indebitamento bancario piuttosto che al capitale di rischio. È questo uno dei motivi delle riforme fiscali varate negli ultimi dieci anni, a partire dalla prima "legge Tremonti" fino all'introduzione (temporanea) delle imposte DIT e IRAP. A seguito della prima, poi riproposta con alcune varianti nel 2001, è stato osservato (Bianco, Ferri e Finaldi Russo, 1999) che nell'ambito di un generale contesto macroeconomico favorevole, accompagnato da un miglioramento della regolazione e dei mercati, si è registrato un certo numero di ingressi in Borsa da parte di imprese medie e piccole. Nel secondo caso, invece, la riforma DIT-IRAP era, com'è noto, esplicitamente finalizzata a contenere il vantaggio fiscale concesso al finanziamento tramite indebitamento, e intendeva riequilibrare gli incentivi introducendo un'aliquota ridotta per il rendimento normale degli aumenti di patrimonio netto delle imprese, mentre allo stesso tempo l'IRAP disincentivava l'indebitamento tassando gli interessi insieme alle altre componenti del valore aggiunto. Come vedremo in seguito, la recente abolizione di queste due imposte potrebbe contribuire a spingere ulteriormente le imprese verso la predilezione per l'indebitamento bancario (cfr. anche ISAE, 2001)[16].

La terza caratteristica fondamentale del sistema capitalistico italiano, come detto, è la prevalenza del finanziamento bancario nella struttura finanziaria delle imprese, cui corrisponde, secondo un nesso causale da sempre controverso[17], un mercato dei capitali ancora poco sviluppato, come si ricava dalle tabelle 2 e 3.

[16] Per una disamina dettagliata delle ragioni, dei meccanismi e degli effetti previsti dalle riforme fiscali avviate nel 1997 e nel 2002 si rimanda a Bosi e Guerra (2003).

.

Tab. 2 NUMERO DI SOCIETÀ QUOTATE IN ALCUNI PAESI
(in parentesi il numero di società estere)

Paesi	1990	1995	2000	2002
Belgio	341	279	265	n.d.
Danimarca	284	252	235 (10)	211 (8)
Francia	804	904	966	n.d.
Germania	n.d.	668	983 (241)	934 (219)
Irlanda	n.d.	89	96 (20)	76 (14)
Italia	**220**	**254**	**297** **(6)**	**294** **(6)**
Olanda	498	432	392	n.d.
Regno Unito	2.559	2.502	2.374 (448)	2.824 (419)
Svezia	132	223	311 (19)	297 (19)
Giappone	1.752	1.791	2.096 (41)	2.153 (34)
Stati Uniti	6.765	8.160	7.858 (972)	6.756 (902)

Fonte: Confindustria (2003).

Tab. 3 DISTRIBUZIONE DIMENSIONALE DELLE SOCIETÀ DOMESTICHE, NON FINANZIARIE, QUOTATE SUI PRINCIPALI MERCATI EUROPEI
(giugno 2002)

	Italia	Germania	Regno Unito	Francia	Belgio	Olanda	Spagna
Percentuale di società per classi di capitalizzazione (milioni di euro)							
fino a 100	**40,5**	69,8	64,5	57,9	51,7	48,7	25,0
da 100 a 300	**27,1**	15,5	14,0	16,5	21,2	15,6	22,1
da 300 a 800	**13,3**	7,6	8,6	9,2	8,6	13,6	13,5
da 800 a 2000	**8,6**	3,9	5,6	6,8	9,9	9,7	17,3
da 2000 a 5000	**4,3**	3,2	5,5	6,1	5,3	6,5	16,3
oltre 5000	**6,2**	3,7	1,7	3,5	3,3	5,8	5,8
Incidenza sulla capitalizzazione complessiva delle prime 10, 20 e 30 società (dati in percentuale)							
10 società	**55,2**	41,5	46,8	43,0	73,9	75,2	64,1
20 società	**79,0**	70,5	64,2	69,9	91,1	93,0	84,8
30 società	**86,9**	80,5	73,5	80,8	96,0	96,6	93,2

Fonte: REF (2003).

La centralità del settore bancario nel sostegno alle PMI è il punto sul quale è opportuno soffermarsi per esaminare la questione dell'esistenza o meno di vincoli finanziari alla crescita delle PMI italiane.

Secondo i dati recentemente pubblicati dalla Commissione Europea (2002), e riportati nelle tabelle 4 e 5, il rapporto tra banche e PMI in Italia presenta alcune particolarità anche nell'ambito dei paesi dell'Unione a più lunga tradizione banco-centrica. Tra le più evidenti, vi è in primo luogo

[17] Si vedano ad esempio Barca (1994) e Brioschi, Buzzacchi e Colombo (1990) per interpretazioni di diversa ispirazione.

il fenomeno del multiaffidamento: tra gli Stati membri dell'Unione Europea, l'Italia è quello cui corrisponde la percentuale più elevata di singole imprese servite da due o più banche (51%, ben superiore al 35% relativo al complesso dell'UE e al 45% di Austria e Portogallo, cioè dei paesi che si collocherebbero al secondo posto in un'ipotetica graduatoria decrescente). Più avanti, vedremo in che modo questa affermazione vada precisata a seconda della classe d'impresa cui ci si riferisce, come si modifichi al variare della dimensione d'impresa e quali problemi implichi. Per il momento, desta forse maggiore interesse la seconda peculiarità italiana ricavabile dalle tabelle citate, cioè il fatto che il rapporto tra banche e PMI, in Italia, è stretto ma non armonico: si tratta infatti del paese nel quale le imprese si dichiarano in maggioranza soddisfatte dei servizi offerti loro dalle banche, ma tale dato (pari al 53%) è sensibilmente più basso di quello esibito da tutti gli altri Stati membri. Allo stesso modo, in corrispondenza del caso italiano si osservano anche le percentuali più elevate di PMI che si dichiarano insoddisfatte o neutrali nei confronti della controparte bancaria. È a partire da tale "malessere", allora, che muove la nostra analisi dei rapporti banca-PMI in Italia.

Tab. 4 NUMERO DI BANCHE PER PMI PER PAESE
(valori in percentuale)

RISPOSTE	PAESI															TOTALE
	A	B	D	DK	E	EL	F	FIN	I	IRL	L	NL	P	S	UK	
Nessuna	11	13	44	16	17	29	20	29	**14**	5	10	23	13	23	11	21
1 banca	43	48	22	75	27	26	47	56	**33**	61	52	59	39	62	67	41
2 o 3 banche	40	35	27	9	35	37	29	12	**42**	23	31	17	40	14	18	30
4 o più banche	5	3	2	0	15	6	1	1	**9**	7	5	0	5	0	1	5
non risponde	1	1	5	0	6	2	3	2	**2**	4	2	1	3	1	3	3
Totale	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	***100***	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*

Fonte: Commissione Europea (2002).

Tab. 5 SODDISFAZIONE ESPRESSA DALLE PMI SUL SERVIZIO OFFERTO DALLE BANCHE
(valori in percentuale)

RISPOSTE	PAESI															TOTALE
	A	B	D	DK	E	EL	F	FIN	I	IRL	L	NL	P	S	UK	
Molto soddisfatto	23	22	30	29	16	45	14	28	**9**	23	24	21	7	30	23	20
Soddisfatto	40	50	34	45	59	35	53	50	**44**	47	52	38	73	39	40	46
Totale soddisfatti	*63*	*72*	*64*	*74*	*75*	*80*	*67*	*78*	***53***	*70*	*76*	*59*	*80*	*69*	*63*	*66*
Neutrale	25	19	25	10	11	10	17	14	**28**	17	16	28	13	21	20	20
Insoddisfatto	7	6	5	10	8	7	12	4	**13**	6	6	6	5	4	8	9
Molto insoddisfatto	4	2	3	4	2	1	2	1	**5**	3	0	5	1	4	4	3
Totale insoddisfatti	*11*	*8*	*8*	*14*	*10*	*8*	*14*	*5*	***18***	*9*	*6*	*11*	*6*	*8*	*12*	*12*
Non risponde	1	1	3	2	4	2	2	3	**1**	4	2	2	1	2	5	2
Totale	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	***100***	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*	*100*

Fonte: Commissione Europea (2002).

Le condizioni di accesso al credito sopportate dalle imprese, in termini di disponibilità e costo dei fondi, sono le più indicate tra le cause di tale insoddisfazione e della scelta di rivolgersi

a più banche contemporaneamente. Come evidenziano le ultime rilevazioni nazionali disponibili (Capitalia, 2002), tra il 1998 e il 2000 è aumentata la quota di imprese che si ritengono razionate: si osserva infatti un incremento percentuale nelle imprese che avrebbero desiderato maggior credito al tasso d'interesse corrente (dal 14,3% al 20%, un dato in linea con il 20% registrato complessivamente nell'Unione Europea, cfr. Commissione Europea, 2001), in quelle che sarebbero state disposte a pagare un interesse leggermente maggiore per avere più credito (dal 5% al 6,8%) e nelle imprese che hanno domandato maggior credito senza ottenerlo (dal 3,8% al 4,6%).

Come si è anticipato nell'introdurre il capitolo, tale concetto è complesso e delicato da trattare, dal momento che scaturisce direttamente dal confronto, per sua natura conflittuale, tra le preferenze dell'impresa e quelle della banca, ovvero dal confronto tra il versante della domanda e quello dell'offerta di crediti. Per indagare quindi sull'esistenza e sull'eventuale origine del razionamento del credito nel sistema economico italiano, è bene esaminare separatamente i due lati del mercato, ripercorrendo a grandi linee lo schema già seguito nel paragrafo precedente: dapprima, dal lato della domanda, si tratta di illustrare il ruolo ricoperto dagli istituti di credito nel finanziamento esterno delle PMI, per poi valutare il tipo di relazione bancaria intrattenuta dalle imprese italiane con le banche (ad esempio se *relationship banking* o altro). In seguito, dal lato dell'offerta, il compito è di verificare come, e in che misura, le condizioni di accesso al credito, in termini di disponibilità e di costo, risentano delle trasformazioni in corso nel sistema bancario.

Per quanto attiene al versante della domanda, come si ricava dalla tabella 6, negli ultimi anni la struttura finanziaria delle imprese italiane, e particolarmente quella delle PMI, prosegue la

Tab. 6 STRUTTURA DEL PASSIVO DELLE IMPRESE

Classe di fatturato (in milioni di euro)	1998						1999						2000					
	fino a 7,5	7,5 - 12,5	12,5 - 25	25 - 50	50 - 250	oltre 250	fino a 7,5	7,5 - 12,5	12,5 - 25	25 - 50	50 - 250	oltre 250	fino a 7,5	7,5 - 12,5	12,5 - 25	25 - 50	50 - 250	oltre 250
Capitale netto	26,6	27,6	24,4	25,2	27,4	27,9	27,2	28,0	25,3	26,1	27,7	27,9	27,4	28,4	25,9	27,1	28,9	30,0
Totale debiti finanziari	32,5	30,3	30,7	32,0	31,2	26,4	32,7	30,0	30,1	31,3	31,0	25,0	32,4	30,1	30,4	30,8	30,5	23,8
di cui:																		
a breve	*21,8*	*20,4*	*20,2*	*20,7*	*19,1*	*14,7*	*21,3*	*19,8*	*19,4*	*20,4*	*18,5*	*13,5*	*21,0*	*20,5*	*20,5*	*20,7*	*19,7*	*14,1*
verso le banche	*26,2*	*24,8*	*25,1*	*25,1*	*22,1*	*17,3*	*26,5*	*24,8*	*24,5*	*24,6*	*21,5*	*15,5*	*25,9*	*25,4*	*25,0*	*24,4*	*21,6*	*13,8*
Debiti commerciali	23,7	25,4	26,3	25,4	23,8	29,0	23,2	25,8	26,8	26,0	24,9	30,6	23,0	25,7	26,8	26,0	24,5	29,7
Altre passività	17,2	16,6	18,6	17,4	17,6	16,7	16,9	16,2	17,8	16,6	16,4	16,5	17,2	15,8	17,0	16,1	16,1	16,5
Passivo netto	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: elaborazioni ISAE su dati Banca d'Italia.

tendenza già evidenziata in altri lavori per certi aspetti analoghi al nostro (cfr. ad esempio CER, 2002; ABI, 2003): il peso del debito bancario diminuisce nelle imprese di maggiori dimensioni e,

sia pure in misura molto più contenuta e mantenendosi su valori ben al di sopra di quelli relativi alle grandi imprese, diminuisce anche nelle imprese minori. Al contrario, la quota di debiti bancari sul complesso dei debiti finanziari aumenta leggermente, peraltro a partire da livelli già elevati, nelle imprese piccole e medie (un valore che nelle regioni meridionali arriva al 76%, cfr. ABI, 2003). Inoltre, l'elevata e stabile dipendenza dal credito bancario delle PMI è visibile soprattutto nel segmento dei finanziamenti a breve termine, mentre in quelli a lungo termine l'incidenza dei fondi bancari tende a ridursi anche nel comparto delle PMI.

La struttura finanziaria delle imprese rileva quindi un rapporto banca-impresa non sofisticato, come del resto è lecito attendersi in un contesto contraddistinto da un elevato grado di multiaffidamento. Quest'ultima affermazione, tuttavia, va specificata. Dalle più comuni "misure di prossimità bancaria" riportate nella tabella 7 e nel grafico 1, si osserva che il multiaffidamento non è uniforme, ma compare, e si accresce, all'aumentare delle dimensioni d'impresa: in

Tab. 7 NUMERO MEDIO DI BANCHE PER AFFIDATO

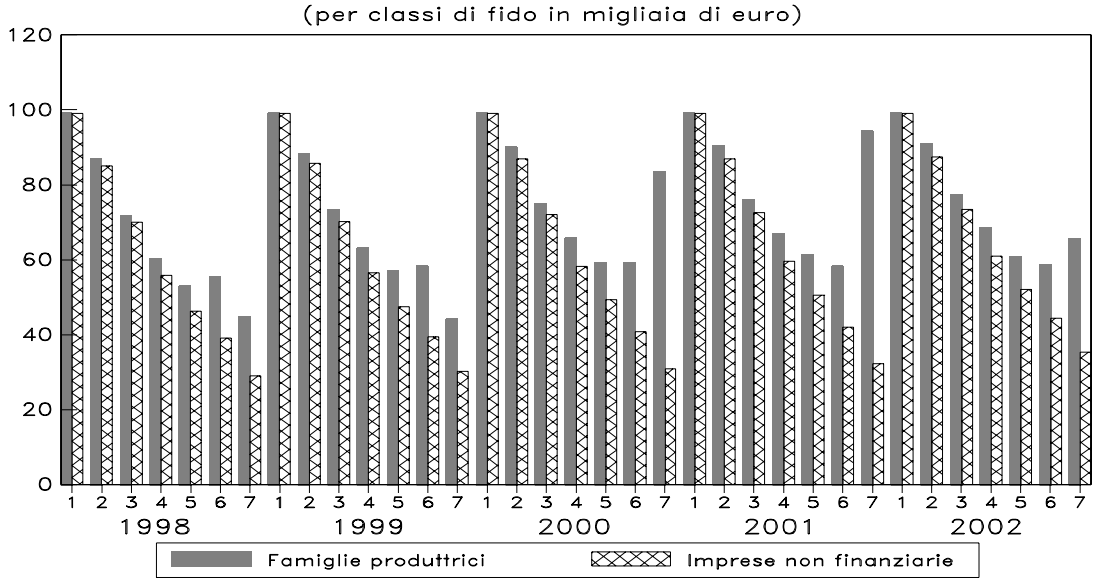
Classe di fido (euro) (1)		1998	1999	2000	2001	2002
	Famiglie produttrici	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
75.000-125.000	Imprese non finanziarie	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
	Totale imprese	*1,0*	*1,0*	*1,0*	*1,0*	*1,0*
	Famiglie produttrici	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2
125.000-250.000	Imprese non finanziarie	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
	Totale imprese	*1,3*	*1,3*	*1,2*	*1,2*	*1,2*
	Famiglie produttrici	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7
250.000-500.000	Imprese non finanziarie	2,0	1,9	1,9	1,9	1,8
	Totale imprese	*1,9*	*1,9*	*1,8*	*1,8*	*1,8*
	Famiglie produttrici	3,0	2,8	2,7	2,6	2,5
500.000-2.500.000	Imprese non finanziarie	3,4	3,3	3,1	3,0	2,9
	Totale imprese	*3,2*	*3,1*	*2,9*	*2,8*	*2,7*
	Famiglie produttrici	5,2	4,8	4,4	4,1	4,1
2.500.000-5.000.000	Imprese non finanziarie	5,8	5,6	5,3	5,0	4,8
	Totale imprese	*5,5*	*5,2*	*4,8*	*4,6*	*4,4*
	Famiglie produttrici	6,0	5,8	5,4	5,3	5,2
5.000.000-25.000.000	Imprese non finanziarie	8,3	8,1	7,6	7,2	6,7
	Totale imprese	*7,1*	*6,9*	*6,5*	*6,3*	*6,0*
	Famiglie produttrici	5,9	3,7	3,4	2,8	3,0
>= 25.000.000	Imprese non finanziarie	13,8	13,3	12,8	11,9	11,0
	Totale imprese	*9,8*	*8,5*	*8,1*	*7,4*	*7,0*

Fonte: Banca d'Italia (vari anni).
(1) La classe di fido viene utilizzata come *proxy* della dimensione delle imprese.

particolare, nel comparto delle imprese minori il fabbisogno di credito bancario è soddisfatto in media da una sola banca, almeno in corrispondenza delle classi di fido inferiori (è prassi che le dimensioni del fido accordato siano utilizzate come *proxy* di quelle delle imprese), mentre il multiaffidamento emerge, con valori anche considerevoli, nel comparto delle imprese più grandi. Il quadro così composto è confermato anche dall'esame della percentuale di fido erogata dalla banca principale: con cambiamenti modesti negli ultimi anni, si passa da valori prossimi al 100%

per le imprese più piccole a quote intorno al 35% per quelle più grandi. Tuttavia a quest'ultimo proposito vanno fatte due ulteriori considerazioni: la prima è che, in generale, per ogni classe di fido e tipologia di destinatario la quota della banca principale è andata, sia pure di poco, aumentando, lasciando presumere che ciò sia dovuto almeno in parte al processo di consolidamento bancario in atto a partire dalla metà degli anni novanta. L'unica eccezione, che

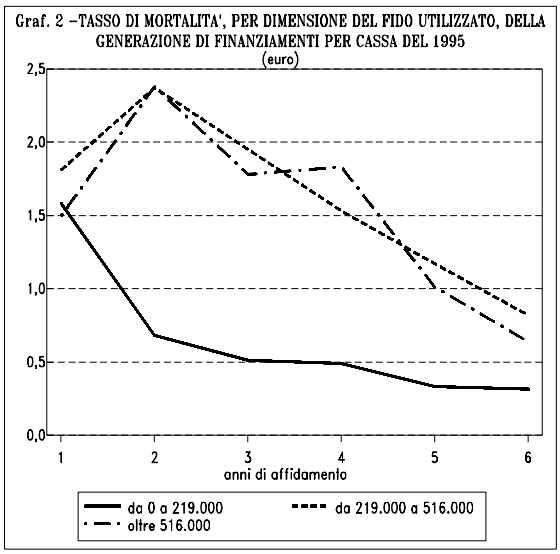
Graf. 1 – QUOTE DEL FIDO GLOBALE ACCORDATO DALLA PRIMA BANCA NEL PERIODO 1998–2002
(per classi di fido in migliaia di euro)



Classi di fido: 1) da 75 a 125 2) da 125 a 250 3) da 250 a 500 4) da 500 a 2.500 5) da 2.500 a 5.000 6) da 5.000 a 25.000 7) >=25.000

ci conduce alla seconda considerazione annunciata, è quella, peraltro sensibile, relativa al comparto delle famiglie produttrici (che, si ricorda, rappresentano imprese con meno di cinque addetti) con classi di fido maggiori. Con ogni probabilità la spiegazione va ricercata sia nell'esiguo numero di tali imprese – a seguito del quale le diverse sorti di pochi soggetti finiscono per alterare facilmente il valore medio della classe – sia nella circostanza che, in generale, si tratta di imprese appartenenti a settori ad elevata produttività (di fatto grandi imprese), che più facilmente hanno accesso a canali di finanziamento esterno alternativi a quello bancario.

Questi risultati offrono quindi una prima conferma ai contributi teorici che negli anni novanta hanno studiato i rapporti banca-impresa in Italia: situazioni che fanno immaginare l'esistenza di *relationship banking* si osservano principalmente nelle classi dimensionali più piccole, mentre per le grandi prevale il multiaffidamento. Tuttavia, ancora non si può dire alcunché circa il fatto se i benefici di tale relazione (in termini di disponibilità del credito) superino o meno i costi (in termini di tassi attivi più elevati). Né si possono avanzare conclusioni circa la presenza di un *size effect* che associ le banche piccole alle PMI e le grandi banche alle grandi imprese.



Tuttavia, tracce indirette di entrambi i fenomeni possono ricavarsi sulla base del grafico 2 e della tabella 8. Il primo mostra, per ogni classe di fido, l'andamento del tasso di mortalità dei finanziamenti erogati nel 1995 (pari al rapporto tra nuove sofferenze e impieghi di inizio periodo) in relazione alla durata del rapporto con l'impresa. Come si può notare, per le classi di fido inferiori, e soprattutto per la più piccola, il tasso di mortalità decresce continuamente all'aumentare dell'anzianità del rapporto di clientela. Considerando che per queste classi il finanziamento proviene da una o due banche, e per la classe inferiore essenzialmente da un unico istituto di credito, si ha un primo indizio di come una stretta relazione di clientela con una banca favorisca un progressivo affinamento delle capacità di raccolta e gestione delle informazioni sulla specifica impresa, ed è questo, come si è detto, il beneficio che, relativamente all'accesso al credito da parte delle PMI, viene minacciato dal processo di consolidamento bancario, a causa del *size effect* rilevato dalla letteratura teorica ed empirica. In effetti, la tabella 8 sembra confortare tale timore, poiché si nota come negli ultimi anni, corrispondenti a una massiccia ondata di fusioni e acquisizioni, il credito bancario abbia privilegiato gli importi maggiori di fido (corrispondenti approssimativamente al credito alle grandi imprese), contraendo nel contempo quelli minori.

Tab. 8 COMPOSIZIONE DEL CREDITO ALLE IMPRESE
(crediti erogati per classi di fido)

Classe di fido (euro)	1998	1999	2000	2001	2002
da 75.000 a 125.000	2,41	2,44	2,31	2,24	2,26
da 125.000 a 250.000	4,01	4,03	3,77	3,70	3,65
da 250.000-500.000	6,25	6,20	5,68	5,59	5,50
da 500.000 a 2.500.000	20,68	20,67	19,49	19,42	19,42
da 2.500.000 a 5.000.000	10,03	9,96	9,50	9,52	9,65
da 5.000.000 a 25.000.000	22,05	21,66	20,89	20,88	21,10
oltre 25.000.000	34,57	35,04	38,37	38,65	38,43
Totale	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: elaborazioni ISAE su dati Banca d'Italia.

Queste considerazioni ci portano all'esame del versante dell'offerta nel mercato del credito bancario, e inevitabilmente occorre partire dalle trasformazioni intervenute nel settore dalla metà degli anni novanta (Tab. 9). Negli ultimi dieci anni, com'è noto, in Italia il numero delle banche si

è ridotto, e la diminuzione ha riguardato marginalmente le grandi banche, mentre è stata più pronunciata nel caso degli istituti di credito di minore dimensione. Ciò si è tradotto in un aumento della dimensione media delle banche dando vita a un genere di trasformazioni che, come si è

Tab. 9 STRUTTURA DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Banche grandi							
Numero	24	24	24	24	23	20	17
Sportelli	11.805	12.337	12.562	12.676	12.888	13.021	13.539
Banche medie							
Numero	34	34	32	40	33	33	33
Sportelli	4.064	4.079	4.564	5.358	5.747	6.060	6.182
Banche piccole							
Numero	880	877	866	811	785	777	764
Sportelli	8.552	8.835	9.129	9.124	9.559	10.189	10.201
Totale							
Numero	938	935	922	875	841	830	814
Sportelli	24.421	25.251	26.255	27.158	28.194	29.270	29.922
Dimensione media	26,0	27,0	28,5	31,0	33,5	35,3	36,8

Fonte: elaborazioni ISAE su dati Banca d'Italia.

detto nel paragrafo precedente, è solitamente indicato come quello meno incline all'erogazione del credito verso le PMI, a causa del venire meno del patrimonio informativo della piccola banca acquisita (quando esso non viene ereditato dalla grande banca acquirente) e del passaggio a una valutazione del merito di credito fondata su algoritmi standardizzati. Sulla base delle risultanze precedenti, quindi, da un lato si può comprendere la preoccupazione delle piccole e medie imprese italiane nei confronti del rischio di un progressivo restringersi delle opportunità di credito; dall'altro sembra di dover concludere che lo spostamento dei fondi bancari verso le imprese maggiori non è dovuto a fattori di domanda (un risultato analogo a quello proposto in CER, 2002).

Tuttavia, sarebbe affrettato, sulla base dei dati precedenti, affermare che le trasformazioni del settore bancario hanno ridotto la disponibilità di credito per le PMI italiane. Da un lato, infatti, è vero che, come si è ricordato, l'aumento dimensionale delle banche a seguito di fusioni e acquisizioni, favorendo la ricerca di economie di scala e soprattutto l'adozione di criteri di valutazione del rischio basati su procedure standardizzate, può causare l'interruzione di precedenti rapporti tra le banche locali acquisite e le PMI (con effetti tanto più restrittivi quanto maggiore è l'opacità delle piccole aziende); dall'altro, tuttavia, il consolidamento bancario non può essere considerato, *in sé*, una minaccia di razionamento del credito, poiché occorre tenere conto di una serie di fattori in grado di compensare, almeno in parte, gli effetti negativi suggeriti dal *size effect*. È il caso, anzitutto, della possibilità che i processi di concentrazione siano accompagnati dall'entrata sul mercato da parte di nuove banche, e in secondo luogo si è visto come le conseguenze di fusioni e acquisizioni cambino a seconda che le operazioni coinvolgano

banche di credito cooperativo (Angelini, Di Salvo e Ferri, 1998) o a seconda che la banca acquirente appartenga o meno allo stesso mercato locale della banca acquisita (Sapienza, 2002). In terzo luogo, anche qualora l'effetto netto sia quello di una riduzione generale del credito alle PMI, occorre accertare se ciò è effettivamente dovuto al restringimento delle opportunità di credito oppure a una migliore valutazione, da parte delle banche, del rischio d'impresa. Infine, poiché il razionamento può avvenire sia dal lato delle quantità sia da quello dei costi, è opportuno esaminare singolarmente questi due aspetti del rapporto banca-impresa.

Con riferimento alla questione della quantità di credito resa disponibile per le PMI, l'indicatore più adottato è il rapporto tra credito utilizzato e accordato, riportato nella tabella 10. L'idea è che si può parlare di razionamento quando le imprese utilizzano una percentuale molto elevata (se non massima) del credito loro accordato. Ora, si nota facilmente che negli ultimi anni

Tab. 10 UTILIZZATO/ACCORDATO PER CLASSI DI FIDO CONCESSO
(dati in percentuale)

Classi di fido (in euro) (1)		1998	1999	2000	2001	2002
75.000-125.000	Famiglie produttrici	80,06	81,40	82,49	82,59	84,39
	Imprese non finanziarie	69,39	67,87	67,62	67,62	68,37
125.000-250.000	Famiglie produttrici	78,46	79,01	80,49	81,02	82,52
	Imprese non finanziarie	71,65	69,42	69,21	69,25	70,35
250.000-500.000	Famiglie produttrici	75,11	75,62	77,17	77,34	78,40
	Imprese non finanziarie	69,06	67,76	68,03	67,58	67,73
500.000-2.500.000	Famiglie produttrici	76,18	76,52	78,27	78,04	78,83
	Imprese non finanziarie	67,77	66,39	67,07	67,09	66,77
2.500.000- 5.000.000	Famiglie produttrici	77,46	77,43	78,80	78,89	80,35
	Imprese non finanziarie	65,13	64,65	65,53	65,43	64,96
5.000.000-25.000.000	Famiglie produttrici	79,34	81,08	83,54	78,85	77,42
	Imprese non finanziarie	61,82	61,37	63,49	64,19	62,56
>= 25.000.000	Famiglie produttrici	83,93	67,30	66,02	-	-
	Imprese non finanziarie	57,28	57,27	60,39	64,06	-

Fonte: elaborazioni ISAE su dati Banca d'Italia.
(1) La dimensione del fido viene utilizzata come *proxy* della dimensione d'impresa.

il rapporto in questione risulta stabilmente correlato in maniera inversa con le classi di fido accordato, e che, soprattutto, tende ad aumentare per le classi inferiori e a diminuire per quelle superiori. Ciò induce a concludere che: *a)* non vi è evidenza di una riduzione generalizzata del credito alle piccole e medie imprese, sebbene non si possa trascurare il fatto che l'"indicatore di razionamento" tende comunque ad aumentare nel tempo; *b)* si è vicini a una condizione di razionamento nel caso delle imprese minori (famiglie produttrici con prestiti di modesto ammontare), che negli ultimi anni tende ad acuirsi. In altri termini, sebbene nel corso degli anni sia emersa, tra l'altro, una tendenza verso un'insufficienza nella disponibilità di credito per le PMI (e dunque non sorprende un aumento della percentuale di imprenditori che si dichiarano razionati), tuttavia non sembra che nei fatti si possa parlare di un generale razionamento dal lato delle quantità.

L'assenza di razionamento nella quantità di credito è un risultato coerente con le

Tab. 11 TASSI ATTIVI A BREVE SUI FINANZIAMENTI PER CASSA E PER AREE GEOGRAFICHE

(in euro)

	Italia nord occidentale					Italia nord orientale					Italia centrale					Italia meridionale					Italia insulare					Totale nazionale				
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002
Fino a 250.000	9,95	9,21	10,26	10,19	10,22	9,89	8,96	10,53	10,10	10,45	10,80	9,47	10,77	10,61	10,9	11,86	9,80	11,41	11,27	11,13	11,06	9,54	10,45	10,21	10,41	10,45	9,31	10,60	10,39	10,56
da 250.000 a< 2.500.000	8,65	7,83	8,91	8,82	8,68	8,72	7,63	9,18	8,54	8,64	9,53	8,10	9,42	9,61	9,32	10,54	9,10	10,26	9,96	9,37	10,31	8,68	9,74	9,35	9,37	9,25	8,08	9,34	9,10	8,96
da 2.500.000 a<25.000.000	8,21	5,99	7,28	6,81	6,71	7,11	6,67	7,47	6,43	6,65	8,81	7,37	8,19	7,68	7,62	8,76	7,41	7,85	7,11	7,55	9,37	8,34	9,17	8,37	9,09	8,28	6,79	7,71	6,99	7,10
= 25.000.000					-					-					-					-					-			6,86		-
Totale	9,12	8,12	9,25	9,13	9,04	9,07	8,02	9,43	8,79	9,07	9,97	8,60	9,85	9,81	9,83	10,92	9,25	10,43	10,06	9,73	10,54	9,01	9,97	9,60	9,73	9,65	8,41	9,64	9,33	9,36

Imprese non finanziarie

	Italia nord occidentale					Italia nord orientale					Italia centrale					Italia meridionale					Italia insulare					Totale nazionale				
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002
Fino a 250.000	9,95	8,56	10,14	9,63	9,64	9,50	8,33	10,15	9,60	9,56	9,69	9,57	10,64	10,28	10,3	10,94	10,00	11,57	11,11	11,12	11,17	9,80	11,29	10,61	10,58	9,97	8,96	10,48	9,98	9,98
da 250.000 a< 2.500.000	8,42	7,03	8,65	8,15	7,86	7,91	6,84	8,42	7,86	7,87	9,06	7,75	8,96	8,78	8,82	10,08	8,48	9,91	9,36	9,09	10,05	8,70	10,00	9,21	9,39	8,63	7,32	8,82	8,35	8,22
da 2.500.000 a<25.000.000	6,66	5,31	6,89	6,40	5,99	6,47	5,18	6,79	6,25	6,06	7,50	5,98	7,38	7,06	6,75	8,06	6,34	7,70	7,40	6,72	8,28	6,66	8,07	7,42	7,30	6,92	5,52	7,05	6,58	6,24
= 25.000.000	5,32	3,7	5,50	4,93	4,44	5,38	3,93	5,71	4,97	4,57	6,07	4,47	5,85	5,14	4,69	6,23	4,78	6,08	5,49	4,98	5,47	3,77	5,34	5,73	4,53	5,57	3,96	5,63	5,04	4,55
Totale	6,92	5,38	6,81	6,29	5,90	6,83	5,52	7,07	6,36	6,25	7,66	6,23	7,31	6,78	6,49	8,64	7,19	8,39	7,88	7,39	8,77	6,67	7,77	7,48	7,20	7,25	5,76	7,12	6,56	6,26

Fonte: elaborazioni ISAE su dati Banca d'Italia.

conclusioni raggiunte dalla letteratura italiana degli ultimi anni. Si tratta ora di verificare se lo stesso accade dal lato dell'onerosità, in termini di tassi attivi, della relazione di credito. I dati relativi agli ultimi cinque anni sono riportati nella tabella 11, nella quale si dà conto anche delle differenze tra le diverse aree geografiche. La progressiva diminuzione osservabile per tutte le categorie di fido non sorprende alla luce della generale riduzione dei tassi e dell'inflazione che ha accompagnato l'introduzione della moneta unica.

Quel che rileva maggiormente è l'informazione ricavabile dal divario di tassi attivi *tra* le varie categorie e dalla misura della diminuzione dei tassi nel tempo. Si vede allora che gli oneri sui prestiti concessi dalle banche sono sistematicamente più elevati per le classi di fido più contenute; inoltre, i tassi applicati alla più piccola classe di fido delle famiglie produttrici sono oltre il doppio di quelli applicati alla maggiore classe di fido erogato alle imprese non finanziarie, e il divario, almeno a partire dal 2000, è andato aumentando. Quanto all'andamento dei tassi attivi, indipendentemente dalle influenze di una tendenza europea al contenimento dei tassi ufficiali, la riduzione non si è manifestata in uguale misura nelle diverse classi di fido; al contrario, tra il 2000 e il 2002 essa è stata pari allo 0,37% per le famiglie produttrici appartenenti alla classe inferiore e pari al 19,18% nel caso delle grandi imprese non finanziarie (nell'arco dei cinque anni considerati nella tabella, poi, per le famiglie produttrici appartenenti alla classe più piccola si registra un aumento complessivo pari all'1,05%, mentre per le grandi imprese non finanziarie si ha una riduzione del 18,31%). Un'ulteriore conferma proviene anche dalla tabella 12, che evidenzia altresì una forte correlazione negativa tra gli oneri finanziari netti (pari alla differenza tra gli oneri pagati e i proventi percepiti) con la dimensione d'impresa.

Tab. 12 ONERI FINANZIARI NETTI IN PERCENTUALE DEL FATTURATO (1)

Anni	Classi di fatturato (in milioni di euro)					
	fino a 7,5	da 7,5 a 12,5	da 12,5 a 25	da 25 a 50	da 50 a 250	oltre 250
1990	1,56		1,39	1,27	1,09	0,56
1991	1,69		1,62	1,33	1,38	0,76
1992	2,53		2,51	2,38	2,68	1,90
1993	2,61		2,34	2,07	1,96	1,61
1994	1,76		1,53	1,22	1,26	1,48
1995	1,48		1,22	1,06	1,06	1,17
1996	1,95		1,63	1,41	1,45	1,70
1997	1,67		1,52	1,27	1,28	1,39
1998	2,16	1,68	1,56	1,53	1,43	1,35
1999	1,94	1,45	1,35	1,29	1,14	1,05
2000	2,18	1,64	1,45	1,40	1,30	1,40

Fonte: Centrale dei Bilanci, vari anni.
(1) Dal 1990 al 1997 i valori delle prime due classi di fatturato sono riportati accorpati.

Dal punto di vista dei tassi attivi, pertanto, sembra esservi un progressivo peggioramento delle condizioni di credito alle PMI in relazione alle imprese di maggiori dimensioni, dovuto anche a un minore trasferimento dei benefici legati alla riduzione dei tassi ufficiali. Come per l'esame

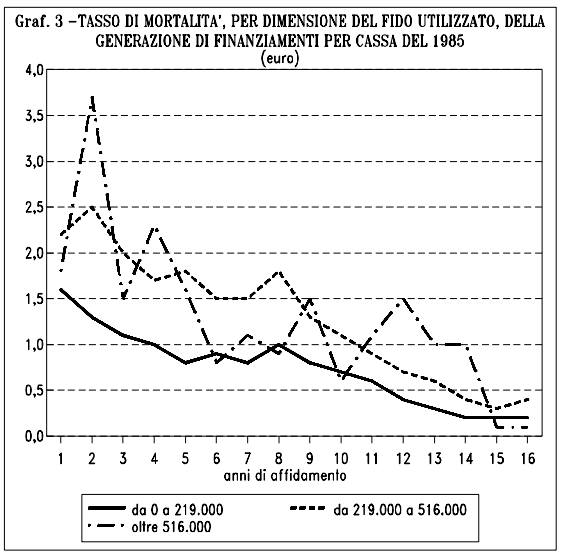
della disponibilità di credito, anche ora, in relazione al costo, è possibile tracciare due conclusioni di massima: *a)* il fatto che il credito sia sistematicamente più costoso per le PMI piuttosto che per le grandi imprese si spiega sia attraverso una maggiore rischiosità avvertita dalle banche nei riguardi di tali imprese (su ciò si tornerà tra breve), sia attraverso aspetti propri delle diverse classi d'impresa, come ad esempio una sorta di "effetto cattura", visibile soprattutto per le imprese appartenenti alle classi minori (che più dipendono da una singola banca o dalla banca principale); *b)* il crescente divario tra i tassi attivi applicati alle varie classi di fido, fatti salvi gli effetti della generale riduzione in Italia e in Europa, si associa a un processo di ristrutturazione del settore bancario che, a distanza di quasi un decennio, ha condotto a un sensibile aumento della dimensione media degli istituti di credito. Ciò, come si è visto, tende a innalzare il costo del credito quando interviene a interrompere relazioni creditizie strette e durature, o quando favorisce il passaggio a valutazioni del merito di credito più standardizzate e non fondate su informazioni *soft*.

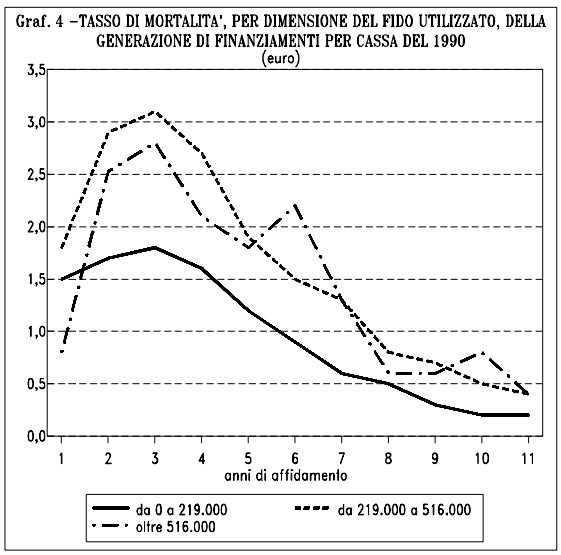
Ora, ricordando che una delle particolarità del mercato del credito è che il prezzo riflette non solo il rapporto tra domanda e offerta ma anche il grado di rischiosità delle imprese, le conseguenze dell'interruzione di un rapporto di *relationship banking* per una piccola impresa possono essere colte dal grafico 3: interpretando il tasso di mortalità come un indice del rischio del fido accordato, si nota chiaramente che, almeno per le classi inferiori, esso tende a diminuire all'aumentare della durata temporale del rapporto con la banca, per di più in misura ben più accentuata rispetto alle classi di fido maggiori. Da un lato, come si è visto, ciò riflette la maggiore rischiosità delle imprese più giovani (il tasso di mortalità dopo un anno è molto simile tra tutte le classi), e il progressivo affinamento delle conoscenze della banca sull'impresa; dall'altro mostra anche che l'eventuale interruzione di un consolidato rapporto banca-impresa (che, giova ripetere, per le classi di fido inferiori prevede spesso la presenza preponderante di un'unica banca) riposiziona l'impresa sul tasso di mortalità iniziale, ben più elevato e accompagnato, di norma, da tassi attivi superiori. Ancora una volta, tale spiacevole conseguenza potrebbe essere scongiurata qualora il patrimonio informativo della banca originaria potesse essere trasferito all'eventuale nuova banca subentrante; ma questo dipende da fattori come l'accesso alle informazioni, i costi di transazione, e la gestione dei rapporti tra dirigenti di filiali periferiche e dirigenza centrale della nuova banca dei quali si è parlato in precedenza.

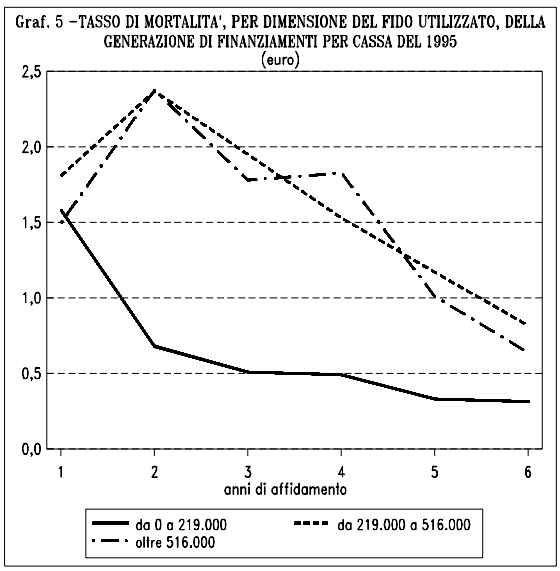
È sulla base di tutte le considerazioni sin qui svolte, quindi, che si sostiene che oggi, in Italia, il rischio di razionamento agisce più sul prezzo che sulle quantità, e la discriminazione delle PMI avviene per lo più dal lato dei costi (Spallone, 1996; Scanagatta, 1999; CER, 2002).

Tuttavia, vi è un ultimo aspetto del consolidamento bancario sul quale è opportuno soffermarsi, proprio a partire dai dati sul tasso di mortalità e sul tasso di decadimento bancario. In particolare, dal confronto tra l'andamento dei tassi di mortalità relativi alle generazioni di fidi accesi nel 1985, nel 1990 e nel 1995 (Graff. 3, 4 e 5), è immediato osservare come nel tempo, soprattutto per la classe di fido inferiore, si assista a una progressiva riduzione del rischio di

insolvenza in corrispondenza di ciascun grado di "anzianità" del rapporto di clientela. In altri termini, il tasso di mortalità di un rapporto di credito di sei anni si è progressivamente ridotto, per la classe minore, da circa 0,8% a circa 0,3%, e con ogni probabilità ciò sarebbe valido anche per il tasso di mortalità riferito alla generazione dei fidi accesi nel 1990, se si depurasse il dato dall'influenza della crisi valutaria del 1992 e dalla recessione del 1993: non a caso, infatti, negli anni successivi a questi due "anomali" si osserva l'unico caso di riduzione del rischio a un tasso crescente.

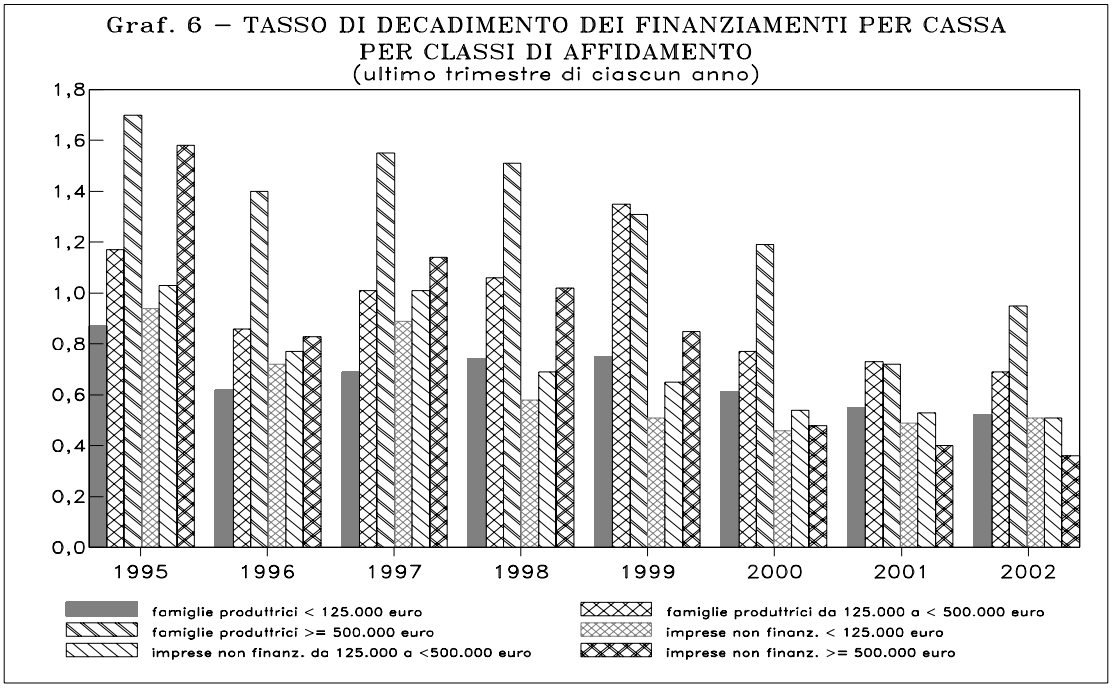






D'altro canto, ciò trova ulteriore supporto quando si consideri il grafico 6, che mostra l'andamento del "tasso di decadimento" dei finanziamenti bancari, calcolato in corrispondenza dell'ultimo trimestre di ogni anno. Si tratta, per ogni valore riportato, della percentuale di crediti entrati in sofferenza nel trimestre considerato[18], e può essere considerato un indice di rischiosità delle varie classi d'impresa. L'aspetto più interessante non è solo quello *cross-section*, in base al quale negli ultimi cinque anni, per ogni classe di affidamento, le famiglie produttrici sono sistematicamente più esposte al rischio di sofferenza (sono più rischiose per la banca); è piuttosto il dato storico a destare interesse, poiché mostra che, con il trascorrere del tempo e tralasciando la considerazioni legate al ciclo economico, la percentuale di crediti entrati in

sofferenza tende a ridursi per ogni classe dimensionale di fido (e dunque d'impresa). Sembra quindi confermata anche la tesi di chi sostiene che la ristrutturazione bancaria porti con sé una maggiore efficienza nella valutazione del rischio d'impresa da parte delle banche (ABI, 2003).



6.3.1 La "questione meridionale"

Tra gli interrogativi prevalenti nell'odierno dibattito sul rapporto tra banche e PMI in Italia vi è quello circa il fatto se le caratteristiche del rapporto banche-PMI sin qui richiamate – e le trasformazioni osservabili del settore del credito – tendano ad assumere forme più penalizzanti nelle regioni meridionali della penisola. Un approfondimento esauriente di questo tema andrebbe oltre i propositi del presente capitolo[19]; tuttavia, alla luce del contenuto delle pagine precedenti, è utile almeno ricomporre i tratti principali della controversia.

In effetti, l'attività di finanziamento delle PMI meridionali presenta, rispetto alla realtà nazionale e alle altre macro-aree del paese, alcune particolarità che tendono a enfatizzare i meccanismi sin qui ricordati. Anzitutto, sebbene persista un divario troppo ampio in termini di PIL

[18] Più precisamente, il tasso di decadimento indica il rapporto tra il credito utilizzato dai soggetti entrati in sofferenza in ogni periodo e il credito utilizzato da tutti i soggetti non considerati in situazione di sofferenza rettificata nello stesso periodo dell'anno precedente.

[19] Tra i contributi più significativi, che giungono a conclusioni anche in contrasto tra loro, si possono citare, tra gli altri, quelli di Hester e Sdogati (1989), Pepe (1998), Busetta e Sacco (2001), Giannola (2002), Ferri e Inzerillo (2002), Panetta (2003).

pro capite, tuttavia negli ultimi anni il PIL meridionale ha fatto registrare una crescita più sostenuta rispetto a quello delle regioni centro-settentrionali, e lo stesso risultato si è avuto in relazione alla nascita di nuove imprese, segnatamente a partire dal 1997 (ABI, 2003). Nonostante ciò, è noto che sul piano della struttura industriale l'insieme delle PMI meridionali è dominato da aziende di dimensioni molto contenute, operanti in mercati segmentati e settori per lo più tradizionali, con scarsa propensione ad associarsi in distretti (Ferri e Messori, 2000). Ciò comporta che nella struttura finanziaria di tali imprese prevale di gran lunga l'autofinanziamento, mentre la domanda di credito non solo si colloca nelle classi inferiori di fido e risulta inferiore a quella espressa dalla media nazionale e dalle altre zone geografiche del paese, ma è anche relativamente poco sofisticata, e incentrata soprattutto sul credito bancario a breve termine (nella forma di scoperto di conto corrente). Da quanto esposto nei paragrafi precedenti, allora, si ricava che la struttura industriale delle PMI del Mezzogiorno italiano è quella più esposta ai rischi di restrizione delle possibilità di accesso al credito: la dimensione molto ridotta delle imprese e il loro isolamento accresce i costi di un eventuale investimento, da parte delle banche locali, nella raccolta delle informazioni sulle quali basare la relazione di credito (ciò che a sua volta acuisce il problema della richiesta di garanzie); inoltre, lo scoperto di conto corrente è, tra le forme di credito a breve termine, quella più onerosa per il debitore (sebbene questa sia una caratteristica nazionale).

Peculiarità ancora più significative, per il Mezzogiorno italiano, si osservano sul piano della struttura del settore bancario. In queste regioni, infatti, il processo di ristrutturazione ha assunto una forma particolare che può avere ripercussioni di un certo rilievo sull'attività del settore e sul funzionamento del mercato del credito: in gran parte il consolidamento si è manifestato attraverso la progressiva acquisizione di banche meridionali da parte di istituti di credito, generalmente più grandi, con sede nelle regioni centro-settentrionali[20]. Così, alla luce del conseguente aumento della dimensione media bancaria nell'area, e del contemporaneo allontanamento dei centri decisionali delle banche, si comprendono le preoccupazioni per un inasprimento delle condizioni di credito per le PMI meridionali. D'altro canto, è un risultato alquanto assodato che le banche meridionali fossero meno efficienti di quelle centro-settentrionali (Faini, Galli e Giannini, 1992; Ferri e Messori, 2000), e che i loro prestiti esibissero pertanto una maggiore rischiosità (e costi più elevati) anche a causa di una imperfetta valutazione del merito di credito. In questi termini, allora, gli effetti della ristrutturazione

[20] Secondo alcuni autori (cfr. ad esempio Giannola, 2002), il fatto che le regioni meridionali offrano alle banche considerevoli possibilità di raccolta ma ridotte possibilità di impieghi, ha fatto sì che l'ingresso di banche centro-settentrionali nella struttura proprietaria di quelle del Mezzogiorno abbia provocato un drenaggio di risorse da Sud a Nord. La questione, tuttavia, non è giunta a conclusioni condivise: in altri contributi, infatti (Panetta, 2003), questa tesi viene confutata sostenendo che, indipendentemente da considerazioni sull'efficienza di una tale condotta bancaria, il più elevato rapporto tra impieghi e raccolta al Centro-Nord ha in realtà motivazioni statistiche (in quell'area i prestiti sono finanziati in misura notevole da banche con provvista sull'estero), economiche (relativi alle caratteristiche strutturali del sistema meridionale) e amministrative (come l'inefficienza della giustizia civile).

rispecchierebbero il libero dispiegarsi delle forze di mercato, e l'eventuale restrizione di credito alle PMI meridionali andrebbe ponderata per gli eventuali miglioramenti dal lato delle sofferenze.

Il punto davvero rilevante, però, è il tipo di rapporto banca-impresa che prevale nel meridione d'Italia. In proposito, coerentemente con le interpretazioni teoriche e con i dati nazionali riportati in precedenza, le strutture bancaria e industriale non potevano non favorire situazioni di rapporti esclusivi tra una banca e un'impresa. Tuttavia proprio la realtà del Mezzogiorno italiano rappresenta un chiaro esempio di come il "monoaffidamento" costituisca una condizione necessaria ma non sufficiente per instaurare quel *relationship banking* che teoria e pratica individuano alla base di un virtuoso rapporto di credito tra banche locali e piccole imprese. Se, infatti, è possibile rinvenire tracce di relazioni creditizie strette nelle regioni centro-settentrionali, caratterizzate peraltro dalla presenza di distretti industriali, al Sud ciò non accade (Ferri e Messori, 2000; Giannola, 2002): il monoaffidamento è conseguenza della segmentazione del mercato del credito; inoltre, percependo la clientela come mediamente rischiosa, le banche non hanno incentivo a impegnarsi – o a stimolare l'impegno delle PMI – nell'attivare i canali informativi necessari a innescare il *relationship banking*. Prevalgono quindi situazioni di "cattura" delle PMI da parte delle banche e un diffuso ricorso alla richiesta di garanzie.

In un contesto siffatto, può apparire intuitivo che l'apertura di un mercato creditizio alla concorrenza (con il precipitato di sommovimenti del settore bancario dei quali si è ampiamente detto), migliori le condizioni di accesso al credito da parte delle PMI dell'area, in termini di alternative tra le fonti e di riduzione del prezzo. Tuttavia, sulla base delle spiegazioni teoriche ed empiriche precedenti risulta altrettanto intuitivo che, come si dirà meglio tra breve, nel Mezzogiorno italiano ciò non sia avvenuto. Infatti, l'interruzione della particolare tipologia di rapporti banca-impresa – comunque esclusivi – osservabile nel meridione avviene soprattutto attraverso l'acquisizione della banca locale da parte di una banca con sede al Nord. Ciò significa che molto difficilmente il rapporto precedente potrà essere sostituito da un nuovo legame con un altro istituto di credito, più grande e più "lontano", sul quale edificare un *relationship banking*. Più probabilmente, invece, si assisterà a una restrizione generale dell'offerta di credito, a una maggiore scrematura dei clienti e a una valutazione del merito di credito fondata su algoritmi altamente standardizzati, che di norma, se applicata alle PMI, tende a innalzare il costo del credito. In definitiva, si tratta di un risultato già evidenziato dalla letteratura italiana sui rapporti banca-PMI: le "acquisizioni intermercato" tendono a restringere l'offerta di credito alle imprese già clienti della banca locale acquisita (Sapienza, 2002).

In effetti, le conseguenze in termini di disponibilità e di costo del credito sono quelle attese. Dal punto di vista della quantità di credito disponibile, a partire dal 1997 si registra una diminuzione, dal 75% al 70%, del rapporto tra credito utilizzato e credito accordato, ciò che in effetti porta a ritenere che non solo non vi sia un vero e proprio razionamento del credito, ma anche che la sua ombra vada sbiadendo. Tale risultato troverebbe conferma anche nel fatto che,

ponderando i dati sui prestiti effettuati nelle diverse macro-aree con il rispettivo grado di rischiosità, i valori che si ottengono non differiscono di molto (Panetta, 2003). Ancora una volta, quindi, non sembra si possa parlare di razionamento in senso proprio, anche al Sud. In realtà, potrebbe rivelarsi interessante verificare se non vi sia piuttosto un "razionamento nel complesso" del credito, dovuto ad esempio al fatto che un eventuale aumento nella quota di imprenditori che si dichiarano razionati può dipendere da un'effettiva contrazione delle possibilità di instaurare rapporti di clientela con le nuove banche dell'area. Alternativamente, potrebbe risultare degno di interesse anche uno studio sulla possibilità che persista tuttora un "razionamento nella qualità", del credito e dei servizi finanziari in genere, che già de Cecco e Ferri (1996) avevano rilevato come uno dei tratti caratterizzanti della storia del sistema finanziario italiano. In altri termini, le banche si esimerebbero dall'indirizzare e dall'accompagnare le PMI meridionali nello sviluppo di forme di finanziamento alternative al credito tradizionale.

Dal punto di vista del costo del credito i problemi appena descritti emergono con chiarezza. Già dalla precedente tabella 11 si osserva come, pur nel quadro di una generale tendenza alla diminuzione dei tassi attivi, le classi di fido minori per l'Italia meridionale sopportano i tassi più elevati in assoluto, e inoltre il divario tra i tassi applicati alle PMI del Mezzogiorno e quelli sopportati dalle PMI settentrionali rimane pressoché stabile in tutto l'arco temporale considerato. Tenendo a mente le caratteristiche del rapporto banca-impresa nel Sud del paese ciò non sorprende, poiché esiste una serie di elementi che milita a favore di tale risultato. Anzitutto, si è visto che al Sud i rapporti finanziari sono molto frammentati: le imprese domandano prestiti di ridotto ammontare la cui concessione non consente lo sfruttamento di economie di scala e, nella negoziazione con la banca, quest'ultima è in grado di far valere la propria posizione di monopolio. In secondo luogo, soprattutto, gli impieghi verso le PMI meridionali sono più rischiosi: come mostra la tabella 13, l'incidenza delle sofferenze sugli impieghi, al Sud, è pari a oltre cinque volte quella relativa all'Italia settentrionale, e a circa il triplo di quella per il Centro. Allo stesso modo, il tasso di decadimento è decisamente il più elevato tra tutte le macro-aree. In terzo luogo, i tassi attivi meridionali sono spinti verso l'alto dalle inefficienze delle procedure giudiziarie (Bianco, Jappelli e Pagano, 2001; ABI, 2003): la durata dei processi è più elevata al Sud che al Nord, allunga i tempi di recupero dei crediti fino a oltre sette anni e spesso si accompagna a una elevata incertezza anche circa la quota di credito recuperabile. Tutto ciò, a sua volta, aumenta l'incidenza dei costi dell'attività di recupero (cfr. Tabb. 14 e 15). Infine, sono da considerare anche le diseconomie esterne tipiche dell'area.

In conclusione, pertanto, in qualche misura sembra esistere una "questione meridionale" nell'offerta di credito alle PMI, dovuta soprattutto al fatto che una serie di fattori (quali la struttura industriale e finanziaria frammentata, le inefficienze bancarie ereditate dal passato, le resistenze culturali delle imprese nei confronti di forme di finanziamento alternative che diluirebbero il controllo sull'azienda, e una domanda di credito che anche per questo tende a rimanere di tipo tradizionale), da un lato rende più costoso il processo di ristrutturazione del sistema bancario;

dall'altro tende a cristallizzare una tipologia di rapporti banca-impresa sfavorevole per le PMI, frustrando nel contempo le possibilità di sviluppo del mercato dei capitali di rischio. È probabile quindi che qui, più ancora che in altre zone del paese, la promozione di soluzioni quali il *private equity* o l'organizzazione associativa richiedano un intervento, rispettivamente, dell'autorità pubblica (ad esempio in materia di agevolazioni fiscali che favoriscano determinate fonti di capitali) e delle banche (attraverso un ampliamento dei servizi offerti alle imprese e una maggiore "consulenza" ai clienti in merito alla struttura finanziaria).

Tab. 13 RISCHIOSITA' DEGLI IMPIEGHI BANCARI
(dati in percentuale, dicembre 2001)

	Nord Ovest	Nord Est	Centro	Sud	Isole	Italia
Sofferenze lorde/impieghi	2,54	2,47	4,81	12,52	16,54	4,63
Tasso di decadimento	1,0	0,9	2,2	3,8	2,3	*1,25* (1)

Fonte: ABI (2003).
(1) Fonte: elaborazioni ISAE su dati Banca d'Italia (2003).

Tab. 14 TEMPI DELLE PROCEDURE DI RECUPERO
(numero di anni, al dicembre 2001)

	Nord Ovest	Nord Est	Centro	Sud e Isole	Italia
Procedure esecutive mobiliari	2,8	2,3	2,6	3,1	2,8
Procedure esecutive immobiliari	5,8	5,3	6,6	7,1	6,3
Concordati preventivi	7,4	6,0	6,2	5,4	6,2
Procedure fallimentari	6,4	6,0	7,3	7,3	6,8
Accordi di tipo privatistico	2,3	2,0	2,4	2,3	2,1

Fonte: Banca d'Italia (2001).

Tab. 15 INCIDENZA DEI COSTI DELL'ATTIVITÀ DI RECUPERO PER AREA D'INSEDIAMENTO DELLA BANCA
(in percentuale costi operativi totali, dicembre 2001)

Nord Ovest	Nord Est	Centro	Sud	Isole	Italia
1,8%	1,8%	2,7%	5,3%	3,1%	2,3%

Fonte: Banca d'Italia (2001).

6.3.2 Gli effetti di Basilea II

Un argomento molto dibattuto negli ultimi tempi riguarda quali effetti bisogna attendersi a seguito dell'entrata in vigore del nuovo Accordo di Basilea, o Basilea II (cfr. Riquadro 1). La discussione verte soprattutto sulla disposizione che promuove l'utilizzo dei *rating* interni alle banche e sull'opportunità di applicare le norme dell'Accordo esclusivamente alle banche maggiori, in modo da esentarne le piccole e dunque il credito alle piccole e medie imprese. In

particolare, è forte il timore che il passaggio generalizzato dalla valutazione del merito di credito all'utilizzo di criteri di valutazione basati su algoritmi automatizzati possa effettivamente portare a un peggioramento delle condizioni di accesso al credito bancario per le PMI.

Al riguardo, nelle pagine precedenti si è visto che quando le decisioni sull'erogazione del credito sono fondate esclusivamente su informazioni *hard*, come quelle fornite dai dati di bilancio, da un lato tende a impoverirsi il patrimonio informativo assicurato da un rapporto duraturo con la clientela; dall'altro lato, e soprattutto, l'impresa rischia di divenire più opaca agli occhi della banca. Quest'ultima circostanza, peraltro, è particolarmente avvertita nei contesti, come quello italiano, nei quali i documenti di bilancio delle PMI vengono redatti per lo più a fini fiscali – dunque nell'intento di ridurre al minimo il peso delle imposte – e di conseguenza possono non rispecchiare l'effettiva situazione economica dell'impresa. Se la banca si affida a questo tipo di dati, quindi, aumenta la probabilità di un razionamento del credito (Panizza, 2002). Indipendentemente dall'opportunità o meno di calibrare la redazione del bilancio sulle esigenze fiscali, è certo che l'Accordo Basilea II, introducendo l'applicazione di un *rating* anche per le PMI, e innestandosi su un settore bancario le cui trasformazioni già rischiano di modificare molte delle tradizionali procedure di erogazione del credito, potrebbe rischiare di favorire un peggioramento, in termini di costi e di quantità, delle condizioni di credito alle PMI.

In realtà, gli effetti di Basilea II sul credito alle PMI dipendono anche dallo sviluppo di altri elementi, che possono indurre a un minore ottimismo rispetto a quanto manifestato in questi mesi dalla Commissione Europea (cfr. Riquadro 1). Anzitutto, l'accoglimento, in seno al Comitato di Basilea, della proposta di includere molti prestiti bancari minori nella categoria *retail* (e dunque di riconoscere loro un peso inferiore nel rischio di credito) ridimensiona in parte i timori di aggravare il razionamento del credito.

Inoltre, una partita importante è quella che si gioca sul grado di estensione delle norme contenute nell'Accordo, e che vede contrapporsi chi (come gli Stati Uniti) preferisce limitare l'applicazione di Basilea II alle sole grandi banche a chi (come la Germania) propende per un'estensione generalizzata a tutte le categorie di istituti di credito. In entrambi i casi, infatti, è ragionevole attendersi effetti non trascurabili sui mercati creditizi locali e dunque sul finanziamento delle PMI da parte delle piccole banche. Il rapporto che lega questi due soggetti, giova ripetere, è quello che più si avvicina a una condizione di *relationship banking* nella quale, al fianco di informazioni desunte dai dati di bilancio, assumono rilievo anche le informazioni *soft* di origine più informale. Ai benefici in termini della disponibilità di credito, si ricorderà, possono contrapporsi svantaggi sotto il profilo dei costi, a causa del monopolio informativo detenuto dalla banca. Inoltre, si è detto anche che l'interruzione del *relationship banking* ha costi che variano a seconda di quanto le informazioni su cui si edifica siano trasferibili da una banca all'altra (in caso di riattivazione del legame con un altro istituto creditizio). Le ripercussioni dell'eventuale esclusione delle piccole banche dagli Accordi di Basilea II intervengono proprio sui tratti appena richiamati. In caso di estensione universale dell'Accordo, oltre ai rischi cui si è già fatto cenno, vi

è la possibilità di un più sottile mutamento nel peso relativo delle fonti d'informazione a disposizione della banca nel valutare la rischiosità dell'impresa: oltre al temuto venire meno della possibilità di utilizzare le informazioni *soft*, infatti, è da considerare la sollecitazione che Basilea II offre per un irrobustimento, e un affinamento analitico, della valutazione dell'impresa. In altri termini, la banca potrà giudicare l'affidabilità della clientela solo su informazioni *hard*, ma è bene che impari a farlo adottando le metodologie più sofisticate.

Nel caso in cui le piccole banche venissero esentate dai requisiti di capitalizzazione, invece, gli effetti naturalmente sono solo indiretti, ma non meno rilevanti, poiché chiamano in causa la concorrenza tra le banche nella concessione del credito alle PMI e la trasferibilità delle informazioni *soft*. In effetti, l'eventuale acquisizione di una piccola banca da parte di una grande banca non consentirebbe a quest'ultima di ereditare il patrimonio informativo relativo a un'impresa (nell'ipotesi che vi fosse una situazione di *relationship banking*), ciò che, come si è visto, tende a restringere l'offerta di credito all'impresa. Tuttavia, anche in assenza di acquisizioni del genere richiamato vi possono essere ripercussioni indesiderate nei rapporti banca-PMI, dal momento che in ogni caso, riducendosi il numero di banche che ricorrono di volta in volta alla valutazione del merito di credito, si accresce il monopolio informativo da cui dipendono i costi del *relationship banking*. Detto altrimenti, non si avrebbero svantaggi sul piano della disponibilità di credito, ma vi sarebbe il rischio di un innalzamento nei tassi d'interesse applicati alla clientela di minori dimensioni.

Non è facile indicare vie d'uscita a situazioni di *impasse* non del tutto definite né certe; tuttavia vi sono alcune iniziative di *policy* che, oltre a promuovere un generale miglioramento dei meccanismi di finanziamento delle PMI, sembrano in grado di scongiurare in qualche misura i rischi appena citati. È il caso, ad esempio, dello sviluppo dei Consorzi fidi, il cui ruolo di garanzia è tuttora trascurato dal Comitato di Basilea (nonostante gli sforzi in atto da parte della Banca d'Italia); ed è il caso anche dello stimolo, anche attraverso opportune politiche fiscali, affinché le PMI riducano la propria dipendenza dal debito bancario facendo maggiore ricorso al capitale di rischio.

Gli Accordi di Basilea (I e II)

Con il termine "Accordi di Basilea" si indicano le proposte elaborate dal Comitato di Basilea in merito alla formulazione di una normativa comune sull'adeguatezza patrimoniale delle banche.

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria è un comitato di autorità di vigilanza istituito nel 1975 dai Governatori delle banche centrali appartenenti al Gruppo dei Dieci, e si riunisce presso la Banca dei Regolamenti Internazionali a Basilea. La funzione principale del Comitato consiste nel promuovere l'efficacia della regolamentazione di vigilanza bancaria e nell'estenderla a tutte le banche del maggior numero di paesi. Esso, infine, non ha potere legislativo, ma le sue proposte di linee guida sono accettate come normativa vincolante in oltre cento paesi.

In questi mesi (aprile 2003), il Comitato ha divulgato la bozza del nuovo Accordo sui criteri relativi ai requisiti patrimoniali delle banche, denominato comunemente "Basilea II", la cui entrata in vigore è prevista per il 2006. Il nuovo Accordo si inserisce in un percorso di iniziative originariamente finalizzate a evitare che, in un contesto di crescente globalizzazione, gli eventuali fallimenti bancari, e le esternalità negative da questi provocate, richiedessero costi economici e sociali insostenibili. Proprio a tal fine si stabilì di imporre alle grandi banche internazionali opportuni requisiti patrimoniali. È questo il contenuto fondamentale del primo "Accordo di Basilea", o Basilea I, stilato nel 1988. In particolare, pilastro fondante dell'Accordo è il ruolo del capitale bancario come copertura dal rischio di credito[1]. L'adeguatezza patrimoniale della banca, pertanto, impone che il rapporto tra "capitale di vigilanza" (cioè capitale proprio + debiti subordinati + fondi rischi su crediti + altro capitale a lungo termine) e attività ponderate per il rischio di credito, ovvero il "coefficiente di vigilanza", non sia inferiore all'8 per cento.

Il primo Accordo di Basilea, tuttavia, presenta limiti severi. Nel tentare di commisurare il rischio di crisi delle banche alla loro disponibilità di capitale, infatti, non è prevista la distinzione dei debitori in base al loro diverso grado di rischio, non si tiene conto della durata dell'investimento e, infine, non viene riconosciuto alcun ruolo agli strumenti di attenuazione del rischio di credito, come le garanzie accessorie (Cornacchia, 2002). Allo scopo di correggere tali difetti, pertanto, nel gennaio 1996 il meccanismo di calcolo dei requisiti patrimoniali è stato modificato inserendo al denominatore del rapporto, oltre il rischio di credito, anche il rischio di mercato[2]. Per calcolare quest'ultima forma di rischio, infine, le banche potevano scegliere tra un metodo standard proposto dalla BRI e un metodo di valutazione interna. A parte alcune modifiche secondarie intervenute successivamente, è il meccanismo in vigore ancora oggi.

Inoltre, l'Accordo Basilea I (e in parte Basilea II) è stato criticato anche perché fondato su alcuni presupposti impliciti potenzialmente forieri di conseguenze indesiderate sui mercati del credito nazionali (cfr. Tonveronachi, 2002). Il sistema di regolamentazione contenuto nell'Accordo, infatti, era stato concepito essenzialmente per le banche operanti a livello mondiale e appartenenti ai paesi del G10, e si riteneva che queste avessero una considerevole esperienza nel valutare i rischi di portafoglio, nell'accantonare fondi per rischi futuri, nel fare rapidamente rettifiche in caso di perdite, e che il loro difetto principale risiedesse nella tendenza a una bassa capitalizzazione. Così, eventuali fallimenti di tali banche avrebbero avuto gravi ripercussioni economiche e sociali

[1] Il termine "rischio di credito" indica il rischio di perdite dovute all'insolvenza del debitore.

[2] Si definisce "rischio di mercato" (nel portafoglio di negoziazione) il rischio di perdite sulle posizioni di portafoglio dovute a movimenti avversi dei prezzi di mercato (cfr. Cornacchia, 2002).

sul sistema internazionale. Tuttavia, se da un lato ciò poteva giustificare l'adozione di requisiti comuni per i grandi istituti di credito internazionali, non altrettanto può dirsi per la scelta successiva di estendere l'Accordo a tutte le categorie di banche e a tutti i paesi. Tale decisione, infatti, dettata dall'intento di promuovere la concorrenza anche a livello nazionale e regionale, e di pervenire a condizioni di regolamentazione uguali per tutti (è il cosiddetto principio del level playing field*), trascurava il fatto che le esternalità causate dai fallimenti hanno costi diversi a seconda del tipo di banca considerata e dell'area economica interessata, e allo stesso modo trascurava che i prerequisiti impliciti nell'Accordo non potevano essere ugualmente presenti in tutte le tipologie di banche e in tutti gli ordinamenti. Il problema maggiore, come si comprende, si poneva per il credito alle piccole e medie imprese: non a caso, per indicare gli effetti di tale trascuratezza sulle condizioni di accesso al credito per i debitori di banche nazionali e regionali è stata coniata l'evocativa espressione di* capital crunch*. È da qui che scaturisce l'attuale dibattito sull'opportunità o meno di restringere i termini degli Accordi di Basilea alle sole grandi banche.*

Il nuovo Accordo (Basilea II), riprendendo in parte il contenuto di Basilea I, si basa su tre pilastri fondamentali: 1) requisiti patrimoniali minimi; 2) controllo prudenziale dell'adeguatezza patrimoniale; 3) disciplina di mercato.

Il primo pilastro, che riguarda la misurazione del coefficiente di solvibilità e soprattutto del rischio, è quello più discusso. Nel nuovo Accordo rimane invariata la soglia dell'8% per il coefficiente di solvibilità, ma si introducono due importanti cambiamenti: anzitutto, nel calcolo del denominatore del coefficiente occorre ora tenere conto non solo dei rischio di credito e di mercato, ma anche del rischio operativo[3]*; in secondo luogo, il Comitato indica tre diverse metodologie per la quantificazione di rischi di credito e operativo, le più avanzate delle quali consentono l'utilizzo dei meccanismi di* rating *interno delle banche (previa autorizzazione, però, delle Autorità di vigilanza).*

In sintesi, e limitatamente al rischio di credito, l'intenzione è di differenziare le diverse esposizioni della banca sulla base del loro rischio. Lo strumento indicato a tal fine è il rating*: a diverse categorie di* rating *corrisponde un valore diverso del rischio e dunque un requisito patrimoniale differente. Più in dettaglio, le alternative di calcolo previste possono riassumersi nel modo seguente*[4]*:*

a) metodo standard – *come avviene in base all'Accordo oggi in vigore, le banche sono tenute a classificare le erogazioni di credito per categorie di vigilanza (*supervisory categories*) sulla base di criteri direttamente osservabili; tuttavia, per aumentare la sensibilità al rischio, il nuovo metodo standard prevede che a ciascuna categoria venga assegnata una ponderazione fissa, da definire attraverso opportuni* rating *esterni forniti dalle agenzie specializzate (*external credit assessments*). Una innovazione rispetto al passato consiste nella possibilità di includere alcuni prestiti alle PMI nei crediti* retail*, per i quali, peraltro, è ora prevista una ponderazione inferiore rispetto a quelli non governati da* rating *(in tal modo, alcuni prestiti alle PMI finirebbero per pesare meno nel computo del rischio di credito, aumentando quindi il coefficiente di vigilanza della banca);*

b) metodi basati sul *rating* interno (o metodi BRI) – *è forse la novità più dibattuta tra quelle introdotte da Basilea II: al fine di commisurare in modo ancor più preciso il rischio effettivo al*

[3] Con la denominazione "rischio operativo" si fa riferimento al rischio di perdite dovute alle imperfezioni dei sistemi di controllo o a eventi esterni come le frodi.

[4] Per una trattazione più approfondita si rimanda a Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (2003).

capitale di vigilanza, la ponderazione delle categorie è ottenuta da una combinazione di input quantitativi elaborati dalle banche (probabilità di insolvenza, perdita in caso di insolvenza, mezzi requisibili in caso di insolvenza, maturità) e formule specifiche fornite dall'Autorità di vigilanza. L'applicazione della metodologia, che distingue un "metodo base" e un "metodo avanzato", differisce a seconda delle categorie di prestito: per le PMI il metodo base prevede che le banche forniscano solo l'input relativo alla probabilità di insolvenza e in alcuni casi quello sulla maturità, mentre il metodo avanzato stabilisce che l'istituto di credito elabori tutti gli input. Per la clientela retail *è previsto l'utilizzo del solo metodo avanzato, gli input non includono la maturità e il calcolo non viene effettuato per ogni singolo cliente ma per gruppi di clienti con caratteristiche simili.*

Quanto al secondo pilastro, la novità principale è che le banche sono tenute a dotarsi di metodi propri di controllo dell'adeguatezza patrimoniale, che tengano conto anche delle tipologie di rischio non esplicitamente considerate nel primo pilastro, quali il rischio di tasso d'interesse sull'intero portafoglio bancario. Inoltre, si riconosce alle Autorità di vigilanza una maggiore discrezionalità in materia di accertamento dell'adeguatezza patrimoniale, sostenendo che esse abbiano la facoltà di imporre una copertura patrimoniale superiore ai requisiti minimi.

*Infine, il terzo pilastro contiene disposizioni di trasparenza (*in primis *di bilancio) finalizzate ad assicurare una piena e corretta informazione ai terzi in merito alla gestione, ai livelli patrimoniali, all'esposizione ai rischi.*

Il nuovo Accordo ha già suscitato un vivace dibattito in varie sedi istituzionali europee, soprattutto in merito alle conseguenze delle disposizioni sulle condizioni di credito. In particolare, si sostiene che in teoria una più accurata valutazione del rischio bancario dovrebbe condurre a una diminuzione dei tassi attivi per le imprese meno rischiose. Tuttavia, nonostante importanti novità come l'applicazione di pesi inferiori ai prestiti retail *(introdotta proprio a partire da perplessità di questo tipo), è ancora forte la preoccupazione che il meccanismo del* rating *interno, per sua natura fondato su procedure standardizzate, non costituisca la soluzione più idonea a cogliere le specificità delle PMI, e dunque, in definitiva, non consenta una valutazione dell'impresa sufficientemente precisa.*

La discussione ha indotto la Commissione Europea a tentare una quantificazione delle variazioni sui requisiti di capitale indotte dalle nuove metodologie di misurazione del rischio. Relativamente all'impatto sui prestiti alle PMI, lo studio in questione, pubblicato a maggio 2003 e condotto su un campione di 188 banche di paesi del G10 e 177 dell'Unione Europea, ha mostrato, relativamente a queste ultime, una generale riduzione dei requisiti patrimoniali sia nel caso di utilizzo del metodo standard (–2%), sia nel caso dei metodi basati su rating *interni. In particolare, l'utilizzo del metodo base stima un calo indipendentemente dal fatto che le PMI siano considerate clientela* corporate *o* retail*. La riduzione sarebbe del 3% per le banche maggiori con attività internazionali, e arriverebbe fino al 5% per le più piccole. Nel caso del metodo avanzato, invece, la diminuzione sarebbe più contenuta, e limitata al 4%. I risultati relativi all'area del G10 divergono da quelli appena citati: i requisiti di capitale sembrerebbero infatti aumentare (sia pure leggermente) nel caso del metodo standard e, al contrario, diminuire con l'utilizzo dei* rating *interni. Le preoccupazioni circa un possibile fenomeno di razionamento del credito indotto da Basilea II non sembrerebbero pertanto dettate da una effettivo aumento della soglia del capitale richiesto.*

6.4 *CONCLUSIONI E INDICAZIONI DI* POLICY

A questo punto si può tentare di utilizzare quanto sin qui esposto per individuare alcune direttrici lungo le quali sarebbe auspicabile indirizzare lo sviluppo del sostegno finanziario alle PMI. In un contesto come quello italiano, nel quale i finanziamenti esterni alle piccole e medie imprese sono caratterizzati dal predominio del credito bancario e da mercati di capitale di rischio ancora insufficienti, la questione dell'esistenza di vincoli finanziari alle PMI investe direttamente le condizioni di accesso al credito e, con esse, chiama in causa il meccanismo di funzionamento del rapporto banca-impresa. In particolare, il nodo da sciogliere è duplice: se nel comparto delle PMI vi è o meno razionamento del credito (in termini di quantità o di costi) e in che misura le eventuali soluzioni riguardano esclusivamente le parti in questione o piuttosto invitino le autorità di politica economica a coinvolgere anche altri settori dell'economia nazionale.

D'altro canto, come è stato posto in risalto dalla gran parte della letteratura teorica ed empirica dedicata a tale argomento, l'efficacia del finanziamento bancario alle PMI dipende sostanzialmente da come le parti riescono a gestire le asimmetrie informative che le dividono, e da come riescono a comporre i contrasti di interesse nei confronti del rischio di un progetto d'investimento: il credito bancario tradizionale, come si è visto, viene concesso per lo più in base a una valutazione effettuata non sullo specifico progetto d'investimento, ma sulle caratteristiche dell'impresa spesso ricavate dai dati di bilancio. Tuttavia, poiché i documenti ufficiali delle PMI non sempre riescono a rispecchiarne la reale situazione economica, per le banche locali risulta preferibile richiedere adeguate garanzie reali oppure instaurare, in alcuni casi, un *relationship banking* che consenta di arricchire per vie più informali e immediate le informazioni sulle controparti. È per questo che le piccole imprese giovani sono quelle più esposte al rischio di rimanere escluse dall'accesso al credito, o di sopportare condizioni di credito più penalizzanti.

Dai dati presi in esame in questo capitolo, si ricava una conferma della tesi secondo la quale, in Italia, i vincoli bancari al finanziamento e alla crescita delle PMI riguardano più il costo del credito che la sua disponibilità (sebbene esistano situazioni di prossimità al razionamento vero e proprio, soprattutto per le micro-imprese delle regioni meridionali). Inoltre, le recenti trasformazioni intervenute nel sistema bancario continuano, per il momento, a provocare inasprimenti nelle condizioni di accesso al credito, rafforzando così i timori nei confronti delle possibili, future conseguenze dell'entrata in vigore di Basilea II. Allo stesso tempo, tuttavia, si è visto che in qualche misura tali peggioramenti possono costituire il "costo" di una ristrutturazione difficilmente evitabile e in grado anche di correggere alcune imperfezioni nella valutazione del rischio di credito ereditate dal passato (come mostrano i risultati in termini di tassi di mortalità e di decadimento). Ciò, pertanto, ribadisce che il razionamento percepito oggi dal 20% delle imprese italiane è un fenomeno complesso, che non può essere circoscritto al solo aspetto quantitativo del rapporto tra domanda e offerta di credito, e i cui rimedi richiedono un intervento articolato su più fronti. Detto altrimenti, si tratta di un fenomeno che risente delle condizioni prevalenti sul mercato creditizio e su quelli finanziari in genere, e di conseguenza il nodo dei vincoli finanziari

alla crescita delle PMI va sciolto operando sia all'interno sia all'esterno della relazione banca-impresa, attraverso misure che non solo favoriscano un miglioramento dei rapporti tra le due parti, ma che accrescano anche le possibilità di scelta tra i diversi canali di finanziamento.

La complessità del problema impone allora di immaginare una strategia di *policy* articolata su più direttrici, con effetti diversamente scaglionati nel tempo. A titolo esemplificativo, una possibilità è quella di rafforzare alcune soluzioni già in atto in diverse aree del paese e in diverse realtà produttive, o già sperimentate in passato e oggi in fase di abbandono.

Una prima linea d'intervento può essere quella di tentare di migliorare la relazione banca-PMI promuovendo meccanismi che facilitino la correzione delle asimmetrie informative tra le parti. A tale proposito, tra i motivi di contrasto tra imprese e istituti creditizi, in molti tipi di relazione di credito osservabili in Italia, figura il problema delle garanzie: quando la banca non intende, o non può (a causa di rigidità informative in seno alle imprese) fondare la valutazione del merito di credito sull'utilizzo di informazioni *soft*, la richiesta di garanzie accessorie diviene una condizione irrinunciabile nella concessione del credito domandato dall'impresa. Tuttavia, una PMI costituita da poco ma dalle ampie possibilità di crescita è raramente in grado di instaurare un *relationship banking* (a motivo della sua giovane età) o di fornire le garanzie richieste, che spesso in questi casi sono ingenti. Una soluzione, allora, è quella di stimolare la scelta associazionistica. Esempi incoraggianti in tale direzione esistono già, e non a caso oggi è vivace il dibattito intorno a uno dei migliori di essi, come i consorzi di garanzia collettiva dei fidi (o confidi, si veda al riguardo la Tab. 16)[21].

Una delle ragioni principali del successo di tali associazioni, che è bene enfatizzare ai nostri fini, risiede nell'efficacia dei meccanismi di controllo che si vengono a creare al loro interno. In particolare, il fatto che più imprese accomunate dalla realtà produttiva o geografica si trovino a compartecipare alla garanzia dei finanziamenti erogati a ciascuna di esse favorisce naturalmente l'instaurarsi di un "monitoraggio tra pari" (*peer monitoring*), che si è visto rappresentare un potente stimolo al corretto funzionamento dei rapporti banca-impresa. La differenza, rispetto a quanto si è detto nei paragrafi precedenti, è che ora tale controllo tra pari non coinvolge l'istituto creditizio e l'impresa, ma avviene all'interno dell'insieme delle imprese associate: è una sorta di

[21] I confidi, com'è noto, nascono come organismi associativi finalizzati al rilascio di garanzie a copertura dei finanziamenti che il sistema bancario concede alle singole imprese associate, che nella maggior parte dei casi sono piccole imprese artigiane e industriali appartenenti a uno stesso settore produttivo o a una stessa area geografica (Banca d'Italia, 2002). In particolare, la prestazione delle garanzie non coinvolge il capitale sociale o il fondo consortile, ma avviene attraverso la costituzione di appositi fondi, finanziati anche da enti pubblici, che assumono la forma di *fondo rischio monetario* (un deposito costituito presso la banca garantita) o di *fondo rischio fideiussorio* (rappresentato da un insieme di fideiussioni rilasciate dalle imprese associate alla banca). Tali fondi garantiscono i finanziamenti bancari erogati a più imprese per una quota solitamente pari al 50% della perdita totale, e di solito l'ammontare di finanziamenti garantito è pari a 20-25 volte l'entità del fondo, secondo un moltiplicatore specificato nella convenzione tra il consorzio e la banca. Esistono infine limiti massimi di affidamento per la singola impresa. I confidi attualmente iscritti presso l'albo dell'Ufficio Italiano dei Cambi sono circa 1.000, in gran parte appartenenti al comparto dell'artigianato, e dal punto di vista giuridico sono organizzati in forma di consorzio (come avviene per oltre la metà dei confidi industriali) o di società cooperativa a responsabilità limitata (che individua circa il 90% dei confidi artigiani).

"autoselezione" che interviene sia a monte sia a valle del rapporto di credito. La condivisione dello stesso contesto produttivo e/o commerciale, infatti, rende patrimonio comune le informazioni relative alla situazione economica del settore e, in linea di massima, delle imprese che vi operano, facilitando così un controllo reciproco affinché non vengano avvantaggiati soggetti troppo a rischio (selezione avversa) o non si verifichino comportamenti opportunistici da parte degli affidati (azzardo morale). In effetti, il controllo si estende nel tempo: una prima selezione si ha al momento in cui un'impresa fa domanda di adesione al consorzio; una seconda, più severa, interviene allorché un'impresa richiede la garanzia a copertura del credito bancario; infine, vi è poi un controllo *ex post*, che vigila sull'andamento dell'impresa garantita.

Tab. 16 **CONFIDI** (1)

Numero di associazioni di categoria aderenti al coordinamento nazionale confidi *Di cui*	678 *409 artigiani* *151 commerciali* *118 industriali*
Numero di imprese aderenti *Di cui*	940.000 *620.000 artigiane*
Numero medio di dipendenti delle imprese industriali associate ai confidi	20
Numero medio di dipendenti delle imprese artigiane associate ai confidi	1,2
Finanziamenti garantiti dai confidi (2) *Di cui*	12,7 miliardi di euro *8,7 miliardi di euro relativi ai confidi artigiani (17% del credito bancario all'artigianato).* *4,6 miliardi di euro relativi ai confidi industriali (1% del credito bancario erogato alle altre imprese).*
Livello di rischiosità degli affidamenti garantiti	0,3% di sofferenze per le imprese industriali (contro il 5,6% per il sistema bancario per le imprese non artigiane nel 2001). 1,5% di sofferenze per le imprese artigiane (contro l'8,7% per il sistema bancario per le imprese artigiane nel 2001).
Tassi d'interesse sui finanziamenti garantiti dai confidi industriali nel 2001	6,9% per le operazioni a breve termine (contro il 10,8% applicato alle imprese non artigiane con affidamenti di pari dimensione e pari durata). 5,8% per le operazioni a medio lungo temine (contro il 6,9% applicato alle imprese non artigiane con affidamenti di pari dimensione e pari durata).
Tassi d'interesse sui finanziamenti garantiti dai confidi artigiani nel 2001	6,4% per le operazioni a breve termine (contro il 10,9% applicato alle imprese non artigiane con affidamenti di pari dimensione e pari durata). 5,5% per le operazioni a medio lungo temine (contro il 6,6% applicato alle imprese non artigiane con affidamenti di pari dimensione e pari durata).

Fonte: Banca d'Italia (2002).
(1) I dati si riferiscono alla fine del 2000 per i confidi industriali e alla fine del 2001 per quelli artigiani.
(2) I dati in oggetto sono forniti dalle due principali associazioni di categoria, e riguardano 84 confidi industriali e 248 confidi artigiani.

Anche per tali ragioni, i consorzi fidi hanno un ruolo crescente nel favorire l'accesso al credito delle imprese di minore dimensione. I principali risultati da essi conseguiti sono riportati nella tabella 16: dai dati sulle sofferenze risulta che nel 2001 la rischiosità degli affidamenti garantiti dai confidi industriali è stata pari a poco più di 1/20 di quella del complesso delle imprese non artigiane, mentre la rischiosità degli affidamenti garantiti dai confidi artigiani è stata pari a circa 1/6 di quella relativa al totale di finanziamenti erogati al comparto artigiano. Risposte altrettanto confortanti si hanno dal lato del costo del finanziamento a breve e a lungo termine: in

entrambi i casi, rispetto al dato relativo ai totali delle imprese industriali e artigiane si registrano riduzioni che vanno dal 15 al 40%.

Un quadro così roseo, tuttavia, fa risaltare maggiormente l'utilità di misure che incoraggino questo tipo di soluzioni al dualismo banca-PMI, e allo stesso tempo rende ancora più importante scorgere in anticipo eventuali insidie che i mutamenti economici e istituzionali possano portarvi. Il riferimento è, rispettivamente, alla necessità di pervenire in tempi relativamente brevi al varo di una legge quadro che regolamenti l'attività dei confidi[22] e, soprattutto, alla valutazione delle conseguenze attese, anche su questo versante, dall'entrata in vigore di Basilea II. È stato osservato, infatti (ABI, 2002), che il nuovo Accordo di Basilea pone una serie di requisiti minimi per il riconoscimento delle garanzie finalizzate a contenere il rischio di credito, e in particolare impone che la garanzia sia diretta, esplicita, irrevocabile ed escutibile a prima richiesta. In tal modo vi sarebbe il rischio che le garanzie fornite dai confidi divengano inaccettabili, a causa della loro natura sussidiaria e della mancanza di un *rating*. Con ogni probabilità, pertanto, sarà questo (o meglio, è auspicabile che sia questo), uno dei tavoli di confronto più serrato tra le Autorità appartenenti al Comitato di Basilea.

Una seconda direttrice degna di interesse è quella che estende l'ambito di interevento oltre i confini del mercato creditizio, puntando a favorire lo sviluppo di fonti di finanziamento alternative a quella del credito bancario. Del resto, si è detto che la crescita di una PMI si accompagna di norma a una maggiore articolazione del rischio d'impresa, e richiede un sostegno finanziario più sofisticato e più commisurato alle prospettive dell'investimento, piuttosto che a quelle dell'impresa. È per questo che negli ultimi tempi è sempre più avvertita, sia in ambito accademico sia in molte sedi istituzionali (cfr. ad esempio Bianco, Ferri e Finaldi Russo, 1999; ABI, 2003; Spaventa, 2003)[23], l'esigenza di predisporre le condizioni per il decollo definitivo del *private equity* e del *venture capital*. Si tratta, com'è noto, di attività di investimento nel capitale di rischio di imprese non quotate, al fine di realizzare un guadagno in conto capitale in un arco temporale medio-lungo attraverso la quotazione in Borsa o operazioni di fusione e acquisizione. In particolare, nella prassi comunitaria viene denominato *venture capital* il finanziamento della fase di avvio dell'impresa, mentre con il termine di *private equity* si indica soprattutto il finanziamento delle fasi successive. Ai nostri fini la caratteristica più interessante (e promettente) è il fatto che, in entrambi i tipi di investimento, gli investitori non si limitano a una semplice offerta di fondi, ma forniscono anche assistenza nelle fasi più delicate della vita di un'impresa, come l'avvio, la ristrutturazione fino alla quotazione in Borsa.

In Italia, già da qualche anno il mercato del *private equity* e del *venture capital* è in

[22] Si vedano Banca d'Italia (2002) e ABI (2002) per una discussione dei disegni di legge in discussione in Parlamento.

[23] Si ricordi, d'altronde, che uno dei passaggi più dibattuti del recente intervento del presidente della CONSOB (Spaventa, 2003) è quello che, nel rapporto tra imprese e banche italiane, ravvisa da un lato la persistenza di una limitata propensione alla quotazione in Borsa; dall'altro una predilezione per il finanziamento tradizionale e una scarsa inclinazione (o una modesta preparazione) all'offerta di servizi preliminari alla quotazione nei mercati azionari.

espansione, sebbene l'esame della struttura finanziaria delle PMI nazionali mostri come in realtà la strada da percorrere verso un riequilibrio delle fonti di finanziamento esterno delle imprese sia ancora lunga. Anche per questo non si affievoliscono gli inviti rivolti all'Autorità pubblica affinché promuova lo sviluppo di tali modalità di finanziamento. In proposito, pertanto, negli anni a venire sarà opportuno seguire con interesse i frutti della recente riforma delle società a responsabilità limitata, in virtù della quale, a partire dal 2004, anche questo tipo di imprese potrà accedere al mercato obbligazionario emettendo titoli di debito (seppure ai soli investitori professionali). Inoltre, l'ampia flessibilità organizzativa riconosciuta alle "nuove" Srl, e il mantenimento della responsabilità limitata (estesa a certe condizioni alle società unipersonali), finiscono per collocare di fatto tali imprese al confine tra le società di persone e le società per azioni (si veda il capitolo 3 del presente Rapporto)[24]. Innovazioni normative di questo genere sembrano effettivamente in grado di rendere più appetibile e praticabile il ricorso ai mercati dei capitali, e dunque di ridurre in qualche misura l'entità dei possibili vincoli finanziari (non bancari) alla crescita delle PMI.

Infine, un'ultima direttrice d'intervento può essere quella fiscale: in precedenza si è ricordato come in passato in Italia il fisco abbia ricoperto un ruolo di rilievo nell'indurre le imprese di minore dimensione a privilegiare una struttura finanziaria fortemente sbilanciata verso il debito bancario. Allo stesso modo, in un contesto nel quale i bilanci delle PMI sono molto sensibili alle esigenze di tipo fiscale, e i dati di bilancio figurano tra gli strumenti più utilizzati dalle banche nel decidere se concedere credito, la scelta di un opportuno regime di tassazione può rivelarsi uno strumento molto efficace per riequilibrare le preferenze finanziarie delle PMI verso i mercati dei capitali di rischio. In proposito, quindi, indipendentemente dai pregi, dai difetti o da altro tipo di considerazioni in merito a riforme come quella IRAP-DIT, potrebbe risultare utile una riflessione sull'opportunità di affiancare la recente rimozione di tali imposte con altre iniziative che ne risolvano le eventuali debolezze, ma riprendano la finalità che le aveva ispirate.

Quelli appena indicati, naturalmente, sono solo alcuni esempi di possibili ambiti di intervento, che tuttavia consentono di mettere in risalto ancora una volta come il problema dei vincoli finanziari alla crescita delle PMI, con l'addentellato inevitabile del razionamento del credito, costituisca un nodo più complesso rispetto ai termini assunti dal dibattito in corso; una questione che non riguarda solo le parti in causa, ma lega a sé anche le caratteristiche del sistema finanziario in generale, amplificandone i pregi e soprattutto i difetti. Solo attraverso iniziative che tengano conto di tale complessità, quindi, è possibile alleggerire le PMI dalla dipendenza dalle strategie e dalle sorti del settore bancario e, tra l'altro, fare in modo che anche mutamenti come la ristrutturazione bancaria o Basilea II divengano più opportunità da cogliere che sfide da temere.

[24] Si tratta, peraltro, di un'innovazione legislativa che introduce nel sistema italiano un istituto assimilabile, per certi aspetti, alla "società di persone a responsabilità limitata" (*limited liability partnership*) creata nel Regno Unito nel 2001 proprio allo scopo di agevolare le piccole e medie imprese nell'accesso al mercato dei capitali.

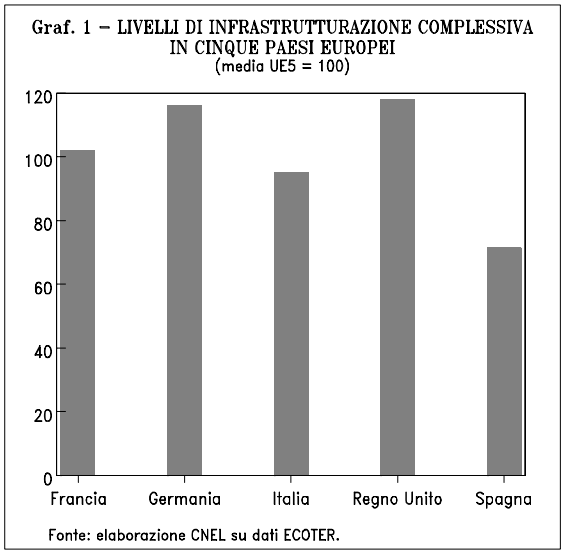
7 Le procedure per la realizzazione delle grandi opere pubbliche

7.1 *PREMESSA*

La dotazione di infrastrutture costituisce un elemento fondamentale per l'efficienza produttiva e, di conseguenza, per la crescita dimensionale delle aziende.

La situazione italiana, per l'aspetto in esame, si caratterizza in tre modi.

In primo luogo, dal confronto con i principali paesi europei emerge che l'Italia presenta un forte ritardo sotto il profilo infrastrutturale[1].



In secondo luogo, all'interno del territorio nazionale la situazione si presenta estremamente differenziata. Da un lato, le Regioni meridionali appaiono particolarmente in ritardo[2]. Dall'altro, anche alcune Regioni del Nord e del Centro presentano una dotazione inferiore alla media europea.

In terzo luogo, le opere realizzate non sono sempre adeguate. Da un lato, le strutture realizzate, spesso, sono inefficienti e malgestite. Dall'altro, talvolta le opere non sembrano rispondere ad effettivi bisogni di carattere

[1] CNEL (2000), dove i paesi presi in considerazione sono: Francia, Germania, Regno Unito e Spagna (solo quest'ultima si trova in una situazione peggiore del nostro Paese). Le infrastrutture esaminate sono quelle relative al settore: dei trasporti, dell'energia e delle telecomunicazioni (cosiddette infrastrutture economiche), e al campo dell'istruzione (cd. infrastrutture sociali). Ponendo 100 l'indice medio di dotazione infrastrutturale dei cinque paesi, emerge che il livello di dotazione dell'Italia è inferiore alla media di cinque punti. La situazione di ritardo del nostro Paese emerge con maggior chiarezza nella disamina dei dati relativi alle singole tipologie di infrastrutture considerate, in quanto in ogni categoria l'Italia si colloca al di sotto della media europea dei cinque Paesi considerati. Per maggiori approfondimenti, si rinvia allo studio citato.

[2] Viene evidenziato come la dotazione di infrastrutture appaia particolarmente carente nel Mezzogiorno, che possiede una dotazione pari ad appena ai due terzi circa di quella media nazionale (nel 1987 e ancora più limitata nel 1997), ISAE (2000, p. 42). Cfr. anche Istituto Tagliacarne (2001).

economico e sociale della popolazione[3].

L'assenza di una moderna rete infrastrutturale presenta vari aspetti negativi. In particolare essa incide negativamente sulla competitività del Paese e sulla capacità di attirare investimenti privati italiani e dall'estero, in un contesto in cui si accentuano i divari regionali e, in particolare, il dualismo Nord-Sud (Tab. 1).

Tab. 1 LA PRESENZA ASSOLUTA E RELATIVA DI INFRASTRUTTURE A LIVELLO DI MACRO-AREE (anni 1997-2000)

Ripartizioni	Rete stradale	Rete ferroviaria	Porti	Aeroporti	Impianti e reti energetico ambientali	Strutture e reti per la telefonia e la telematica	Reti bancarie e di servizi alle imprese	Strutture culturali e ricreative	Strutture per l'istruzione	Strutture sanitarie	Totale
					Concentrazione % su Italia						
Nord-Ovest	25,3	22,8	15,4	33,6	32,2	33,6	30,5	22,5	23,5	27,9	26,7
Nord-Est	20,9	21,2	26,9	14,5	25,4	19,4	23,7	21,3	19,8	18,5	21,2
Centro	20,1	24,9	17,6	29,7	19,0	23,2	23,4	34,1	20,6	21,9	23,4
Mezzogiorno	33,7	31,1	40,1	22,2	23,4	23,9	22,4	22,1	36,0	31,7	28,7
Italia	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100.0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
					Dotazione relativa (1)						
Nord-Ovest	107,7	97,2	65,6	143,4	137,2	143,2	130,2	100,0	104,5	123,8	114,0
Nord-Est	104,0	105,6	133,6	72,0	126,2	96,3	117,7	110,6	102,9	96,2	105,2
Centro	102,1	126,1	89,5	150,6	96,4	117,5	118,6	175,0	105,8	112,2	118,9
Mezzogiorno	91,8	84,7	109,2	60,5	63,8	65,0	61,0	57,0	93,0	81,9	78,1
Italia	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Istituto Tagliacarne (2001).
(1) L'indice rapporta la concentrazione su Italia di infrastrutture alla concentrazione media di popolazione e superficie territoriale.

Di conseguenza, le imprese che si trovano in territori svantaggiati subiscono, anche da questo punto di vista, la maggiore concorrenza di quelle collocate in zone con un maggiore sviluppo infrastrutturale. Ciò produce almeno due effetti: la difficoltà di crescita delle imprese che operano in condizioni di alti costi per l'esportazione (e, in alcuni casi, anche per la produzione) del prodotto, a causa della difficoltà ad allargare i loro mercati; la fuga delle imprese da aree geografiche svantaggiate. Entrambi i fattori continuano ad alimentare la polverizzazione aziendale e i forti divari territoriali presenti nella realtà italiana.

Le cause del ritardo sono da ricondursi a due fattori. In primo luogo, a scelte di carattere politico fortemente influenzate dalle esigenze di riequilibrio del bilancio pubblico, che si sono espresse nell'insufficiente livello di investimenti pubblici in infrastrutture[4]. In secondo luogo, all'inadeguatezza delle discipline positive ad un effettivo e celere sviluppo infrastrutturale. Le norme, a ben vedere, sono anche determinanti per stimolare la partecipazione di capitali privati

[3] Cfr. Cannari e Chiri (2002).

[4] Nello scorso decennio si registra un generalizzato contenimento della spesa per investimenti pubblici in rapporto al PIL, ISAE (2000, p. 35). Cfr. più recentemente ANCE (2002).

nella realizzazione delle opere pubbliche[5].

In definitiva, la regolamentazione pubblica ha un ruolo di primo piano nella modernizzazione infrastrutturale del nostro Paese. La disciplina normativa deve essere in grado, oltre che di stimolare l'apporto del capitale privato e di consentire una erogazione più efficiente dei fondi pubblici, di garantire un'adeguata programmazione e progettazione delle opere all'interno di un *iter*, più definito nei tempi, nel rispetto dei vari interessi meritevoli di tutela.

7.2 *GLI OSTACOLI NORMATIVI NELL'APPRONTAMENTO DELLE GRANDI OPERE PUBBLICHE*

La realizzazione di una grande infrastruttura di pubblico interesse in Italia, come è noto, richiede tempi molto lunghi. Da un lato, l'esecuzione dell'opera può subire rallentamenti di vario genere (tecnico e giuridico)[6]. Dall'altro, a monte, la fase della individuazione, localizzazione e progettazione è soggetta a numerose regole, suscettibili di collocare la realizzazione di una grande infrastruttura fuori da qualsiasi quadro temporale definito. Con riferimento a quest'ultimo aspetto – per così dire, "a pale ferme" - si possono, preliminarmente, indicare tre importanti fattori di rallentamento.

In primo luogo, per realizzare un'opera, è prevista una lunga serie di procedure amministrative volte a tutelare i numerosi interessi pubblici interferenti con le finalità pubblicistiche specificamente connesse alla costruzione dell'opera. L'attività di realizzazione di un'infrastruttura, infatti, è attraversata - in aggiunta alle normative volte ad una razionale approntamento delle opere[7], alla scelta del contraente, ad aspetti esecutivi – da una serie molto estesa di normative di settore, delle quali si offre di seguito un sommario elenco:

- disciplina pubblica del regime dei suoli;
- normativa ambientale;
- tutela del paesaggio;
- gestione del vincolo idrogeologico;
- gestione e dall'amministrazione dei beni culturali;
- disciplina dell'utilizzo dei suoli di zone sismiche;
- destinazione di taluni beni a scopi militari o ad altri scopi ritenuti preminenti (per esempio, in materia di trasporto di energia elettrica e di trasporto ferroviario)[8].

---

[5] Inoltre, la pubblica amministrazione italiana ha scarsa capacità di spesa. Nel periodo che va dal 1987 al 2001 le autorizzazioni di cassa sono state costantemente al di sotto dei fondi stanziati in bilancio. Cfr. ANCE (2001).

[6] Cfr. ISAE (2000, p. 35), che studia, principalmente, i fattori che, nell'esecuzione di un opera, determinano divergenze tra i costi preventivati e i costi finali delle opere pubbliche disciplinate dal complesso normativo disegnato dalla "legge Merloni".

[7] Il termine si deve a Giannini (1995, p. 59).

In sostanza, il complesso procedimentale finalizzato alla realizzazione delle opere pubbliche risulta composto da una complicata serie di passaggi volti a tutelare i diversi interessi pubblici, spesso tra loro conflittuali.

Ne consegue, in secondo luogo, che soggetti titolari delle varie finalità pubbliche sono diverse amministrazioni, a volte oltretutto non in rapporto di subordinazione fra loro. Di conseguenza, non solo le fasi procedurali sono numerose e complesse, ma il percorso che porta alla realizzazione dell'opera è irto di ostacoli e rallentamenti. In definitiva, si possono avere continui intoppi procedurali.

Infine, il diritto positivo, consapevole dell'affollamento di amministrazioni e del lungo e difficoltoso percorso che porta alla realizzazione di un opera pubblica, spesso non prevede i tempi di conclusione di singole fasi procedurali e, in definitiva, della procedura nel suo complesso[9].

È evidente che, al prolungarsi dei tempi di realizzazione delle infrastrutture, può perfino derivare che il completamento (eventuale) degli interventi pianificati avvenga quando la loro necessità ed utilità sia venuta del tutto meno o i benefici che si possono trarre siano notevolmente inferiori rispetto all'ipotesi di una più tempestiva realizzazione[10]. Un quadro temporale definito appare, inoltre, indispensabile per il coinvolgimento di finanziatori privati (attraverso il *project financing*). Il fattore tempo, in sostanza, è fondamentale nell'approntamento infrastrutturale.

Tale consapevolezza pare maggiormente acquisita nella legislazione degli ultimi anni. Da un lato, è stata disegnata una disciplina maggiormente organica in materia di lavori pubblici (L. 109/1994, legge quadro in materia più volte modificata, nota come "legge Merloni" e regolamenti attuativi). Dall'altro, più recentemente, si è assistito all'emanazione di normative (L. 443/2001 nota come "legge obiettivo" o "legge Lunardi" e decreto legislativo di attuazione, D. Lgs. 190/ 2002) volte alla più celere realizzazione di "infrastrutture pubbliche ed insediamenti produttivi strategici e di preminente interesse nazionale".

Formulate queste rapide osservazioni introduttive, si rende necessaria un'analisi maggiormente approfondita sul passato, presente e futuro della disciplina giuridica in materia di pubbliche infrastrutture e sulla sua incidenza sul contesto economico. In particolare, sono tre i quesiti che permettono lo sviluppo dell'indagine.

Primo: quali sono i principali vincoli amministrativi alle grandi opere pubbliche nella disciplina previgente? Secondo: in che modo il legislatore tenta di rimediare alle principali

---

[8] Cassese (1989, p. 447).

[9] Questo vale sia prima del 1990, che per il periodo successivo a tale data. Infatti, nonostante la L. 241/1990 sul procedimento amministrativo abbia posto una disciplina sui tempi procedimentali, quest'ultima non è stata né attuata, né rispettata. Di conseguenza, la legge, anziché servire da stimolo per il miglioramento della pubblica amministrazione, "è diventata, invece, l'arma degli avvocati contro l'amministrazione", Cassese (2003, p. 542).

[10] CNEL (2002).

storture delle normative? Terzo: quali sono le principali problematiche delle discipline attuali?

In definitiva, scopo di questo capitolo è quello di studiare, sotto il profilo della semplificazione e tempestività, le normative concernenti l'individuazione e la progettazione delle grandi opere pubbliche nel nostro Paese.

L'esposizione è divisa in tre parti. In primo luogo, si traccerà l'evoluzione della normativa in materia di infrastrutture. Da un lato, verranno illustrati i principali vincoli amministrativi alle opere pubbliche contenuti nelle normative del secolo scorso. Dall'altro, verrà brevemente ricostruito il generale quadro giuridico vigente. In secondo luogo, si descriveranno le procedure attualmente previste per l'approntamento infrastrutturale. Infine, si formuleranno alcune considerazioni conclusive.

7.3 *L'EVOLUZIONE NORMATIVA*

Per lo studio in esame, due sono i periodi che appare utile considerare. Nel primo si esaminano le caratteristiche principali della disciplina che, dalla legge fondamentale sui lavori pubblici del 1865 (e regolamento del 1895), precede l'approvazione delle leggi Merloni (primi anni novanta dello scorso secolo). La seconda fase – la "disciplina vigente" - comprende la legge quadro, la legge obiettivo e la riforma costituzionale. Come si vedrà, il secondo periodo risulta nell'insieme "magmatico" e incerto.

Tale affermazione è giustificata dalle seguenti considerazioni.

In primo luogo, le modifiche normative (a livello di legge ordinaria) si succedono ad una tale rapidità che la normativa stessa rischia di rimanere, sostanzialmente, inapplicata.

In secondo luogo, la riforma costituzionale rende incerto il quadro normativo vigente. Infatti, da un lato, il nuovo riparto di competenze legislative e amministrative richiede, anzitutto, una valutazione della costituzionalità delle discipline vigenti. Dall'altro, larga parte delle normative nazionali hanno un'applicazione generalizzata fino a nuova legiferazione regionale.

Inoltre, nel momento in cui viene varata la legge di attuazione della riforma costituzionale[11], si fà sempre più pressante l'esigenza di riformare la riforma[12].

7.3.1 La normativa precedente alla legge Merloni

Precedentemente alle riforme legislative della seconda metà degli anni novanta, si possono identificare tre ordini di vincoli fondamentali alle grandi opere pubbliche[13]:

[11] La legge 5 giugno 2003, n.131 nota come "legge La Loggia", apporta "Disposizioni per l'adeguamento dell'ordinamento della Repubblica alla legge costituzionale 18 ottobre 2001, n. 3".

[12] Il Consiglio dei Ministri ha approvato, in data 11 aprile 2003, il disegno di legge costituzionale "Nuove modifiche al titolo V, parte II, della Costituzione" (La Loggia-Bossi).

[13] Cassese (1989, p. 447).

- la turbolenza normativa,
- la mancanza della nozione di grande opera pubblica,
- l'assenza di uffici *ad hoc*, con strutture idonee a gestire la politica dei grandi lavori pubblici.

Per quanto concerne il primo aspetto, l'eccessiva produzione positiva determina sia confusione normativa, che "iperprocedimentalizzazione" amministrativa.

Fin dalla legge fondamentale sui lavori pubblici (L. 2248/1865, allegato F), la disciplina normativa concernente l'approntamento di infrastrutture è stata caratterizzata da un elevato disordine legislativo. Ogni opera pubblica presenta una sua specifica disciplina, con il suo particolare regime[14]. Inoltre, le disposizioni positive oltre ad essere in numero eccessivo, sono collocate su diversi livelli di fonti normative (statale, regionale, regolamentare e, in seguito, anche comunitaria).

Dagli anni settanta del secolo scorso, mediante definizioni positive di lavoro pubblico, disposizioni comunitarie e interne tentano di dare maggiore organicità alla materia. La situazione rimane, però, problematica. Alla fine degli anni ottanta del secolo scorso, considerando le sole opere di competenza dello Stato si hanno:

- oltre cinquecento leggi vigenti;
- le normative tecniche sono contenute in circa trecento disposizioni;
- le leggi regionali (al 1989) sono centodieci;
- le circolari interpretative centosettantasette[15].

Le varie leggi che si susseguono nel tempo non solo non risolvono la confusione normativa, ma aumentano anche i vincoli di ordine procedurale. Alle iniziali normative volte a disciplinare la

[14] Tralasciando le infrastrutture relative alla difesa, che comprendono sia le opere del demanio militare che quelle relative ai servizi della difesa (caserme e residenze militari, impianti sportivi e ricreativi militari, depositi militari, stabilimenti tecnici, ospedali militari, ecc.), le opere pubbliche sono classificate (a seconda della legislazione di riferimento) in: a) opere stradali e infrastrutture dei trasporti, comprendenti autostrade e strade pubbliche di ogni specie; appartengono al gruppo anche le opere ferroviarie, tranviarie , filoviarie, ecc., gli aeroporti, spettanti alle amministrazioni di appartenenza; b) le opere marittime, come porti, fari, semafori, opere di difesa delle coste, scavi di fondali marini, ecc.; c) le opere idrauliche o altresì denominate opere di regimazione delle acque, come argini ai fiumi, scolmatori, rettifica di corsi di fiumi e torrenti, drenaggio di corsi d'acqua, canali navigabili, porti fluviali, ecc.; d) le opere igieniche, come fognature, impianti di depurazione di acque, mercati pubblici, cimiteri, edilizia sanitaria e ospedaliera, risanamento di aggregati abitativi, ecc.; e) le opere di urbanistica e di edilizia, attinenti all'esecuzione di piani urbanistici, alle abitazioni popolari e ai relativi servizi, alla ristrutturazione di centri storici, alla ricostituzione di ambienti paesaggistici, ai parchi, ai giardini urbani, ecc.; f) le opere di edilizia pubblica, cioè le sedi degli apparti degli enti pubblici, in tutte le loro varietà (quindi edifici per uffici, per opifici e stabilimenti produttivi pubblici, per scuole e università, per musei, per biblioteche, per archivi, ecc.) Sono anche opere pubbliche quelle attinenti agli impianti di telecomunicazioni, agli impianti sportivi e ricreativi, ai parchi naturali, alle zone industriali, alla bonifica agraria, all'assetto idrogeologico e alla riforestazione, alla valorizzazione e alla protezione di beni culturali immobiliari (scavi archeologici, palazzi, chiese, castelli, ecc. dichiarati beni culturali), allo smaltimento di rifiuti. Vi sono poi opere che per l'appartenenza e la destinazione non sarebbero pubbliche, ma che la legge qualifica tuttavia pubbliche quanto alla costruzione: così gli edifici per abitazione di cooperative edilizie, così – nel Mezzogiorno – le sedi per stabilimenti industriali. Giannini (1995, p. 60). Cfr. anche Pallottino (1995) e Roehrssen (1985).

[15] Mari (2000, p. 1390).

scelta del contraente e l'aspetto esecutivo dell'opera si sono andate sommando numerose normative addizionali e interferenti.

Sono normative addizionali quelle che regolano la fase precedente alla scelta del contraente; quindi: la programmazione pluriennale e annuale, l'ideazione, la progettazione finanziaria, il finanziamento. In tal modo, si ha un'addizione alla procedura di base[16].

A tale complesso procedurale, vengono sommate altre normative, regolanti vari interessi pubblici interferenti con la realizzazione di opere pubbliche (ambiente, regime dei suoli, beni culturali).

A tale accrescimento procedurale, negli anni settanta e ottanta, si tenta di ovviare con leggi derogatorie di accelerazione delle procedure[17].

In primo luogo, però, tali norme fanno salve le discipline che intendono derogare (per espressa dizione normativa, le regolamentazioni esistenti non vengono abrogate). In secondo luogo, introducendo procedure celeri, riconoscono normativamente che le procedure non modificate possono andare lente. In terzo luogo, le modificazioni si calano in una amministrazione abituata a gestire procedure tradizionali e poco propensa a rapidi adattamenti.

Per quanto concerne il secondo importante vincolo, va fatto riferimento alla mancanza di una definizione della nozione di grande opera pubblica. L'ordinamento, in particolare, non riconosce le infrastrutture pubbliche di dimensioni rilevanti come diverse dalle altre opere, per cui esse sono sottoposte al regime generale dei lavori pubblici[18]. In tal modo, nonostante la generale "incontinenza" legislativa, si finisce per considerare piccole e grandi opere pubbliche come volte alla realizzazione degli stessi interessi pubblici. Di conseguenza, emerge una disciplina uniforme della contabilità generale dello Stato, una normativa di contenimento finanziario e una normativa contrattuale calata nella materia della contabilità.

In tale quadro, anche le Regioni non appaiono favorire la nascita di una disciplina specifica per le grandi opere pubbliche. L'originario art. 117 della Costituzione Repubblicana prevede due categorie di lavori pubblici: quelli di interesse regionale, da un lato, tutti gli altri lavori, dall'altro.

E' prevista, più in dettaglio, la competenza legislativa statale per tutte le opere e infrastrutture pubbliche, ad eccezione delle opere ricomprese nella materia "viabilità, acquedotti e lavori pubblici di interesse regionale". Per queste ultime, si ha la potestà legislativa concorrente delle Regioni a statuto ordinario[19]. Di conseguenza, allo Stato spetta la determinazione dei principi fondamentali, mentre la disciplina di dettaglio è contenuta nei provvedimenti regionali.

La potestà amministrativa in tali materie (sulla base della formulazione dell'art 118 della

[16] Cassese (1989, p. 448).

[17] Cassese (1989, p. 448).

[18] Cassese (1989, p. 447).

[19] Per le Regioni a statuto speciale erano i rispettivi statuti a ricondurre la materia tra quelle oggetto della potestà legislativa primaria.

Costituzione del 1948), spetta alle Regioni, ad eccezione delle opere di interesse esclusivamente locale, di competenza comunale o provinciale. Il fondamentale compito di decidere sulla localizzazione e/o i tracciati delle opere viene svolto dalle Regioni.

Inoltre, con riferimento alle opere di interesse statale, non è prevista alcuna potestà legislativa regionale. In tal caso, sulla base di legislazioni statali, si provvede mediante intese fra lo Stato e le Regioni interessate, salvo che per alcune materie (difesa) e salva la previsione di una deliberazione finale del Consiglio dei Ministri in caso di mancata intesa[20].

Di fatto, anche questa suddivisione è stata caratterizzata da confini mobili. Anziché optare per una bipartizione quale lavori pubblici di interesse nazionale (di competenza statale) e lavori pubblici d'interesse regionale (cioè minori), si è preferito un connubio. In tal modo, opere pubbliche d'interesse regionale sono state fatte sia dallo Stato, sia dalle Regioni, sia dai due insieme[21].

In definitiva, le infrastrutture - di fatto - di grandi dimensioni, giuridicamente sono avvolte da grande incertezza.

Il terzo motivo di crisi della politica dei grandi lavori pubblici è quello relativo all'assenza di uffici attrezzati[22]. A questo proposito, vanno indicati almeno due profili.

In primo luogo, l'azione amministrativa è sequenziale e fa sì che le pratiche passino tra le tante amministrazioni competenti a esprimere pareri, proposte, atti di programmazione, progettazione. Si ha, in sostanza, la dispersione degli interessi pubblici con competenze in materia.

In secondo luogo, gli uffici, dal punto di vista tecnico, non dispongono di un'organizzazione adeguata. Di conseguenza, l'amministrazione, valutandone una maggiore efficienza, chiede l'ausilio dei privati, ma, allo stesso tempo, ne diffida. Questa ambiguità si riflette su varia strumentazione giuridica predisposta (ad esempio l'Albo).

Riassumendo: per le grandi opere pubbliche non è prevista una disciplina specifica; la loro realizzazione passa per procedimenti molto complessi; le autorità amministrative preposte risultano essere insufficientemente attrezzate.

7.3.2 La legge quadro: verso una maggiore uniformità nella legislazione statale

Nei primi anni novanta, emerge con maggiore evidenza il fatto che il disordine legislativo, la conseguente problematica interpretazione della normativa, l'impreparazione della pubblica amministrazione a svolgere compiti tecnici smisurati per le sue capacità facilitano il verificarsi di eventi criminosi[23]. Probabilmente, le tante norme che generano inefficienza nella realizzazione

[20] Cfr. Astrid (2002).

[21] Per l'aspetto in esame, parla delle Regioni come "brutte copie dello Stato", Cassese (1989).

[22] Cassese (1989, p. 448).

delle opere non riescono nemmeno a garantire sufficientemente la moralità pubblica e il buongoverno.

La legge Merloni tenta di razionalizzare la disciplina normativa. Infatti, la legge quadro e il successivo regolamento (D.P.R. 554/1999) mirano a costituire l'ordinamento generale in materia di lavori pubblici[24]. Da un lato, si ha il rafforzamento della legislazione statale di principio. Dall'altro, si procede ad una contestuale delegificazione[25]. Per gli aspetti specifici della materia, infatti, sono previsti altri atti normativi secondari. Il Governo rimane competente ad emanare atti di indirizzo e coordinamento dell'attività normativa delle Regioni in materia di lavori pubblici.

Ai sensi della legge, tutte le attività di costruzione, demolizione, recupero, ristrutturazione, restauro e manutenzione di opere ed impianti anche di presidio e difesa ambientale e di ingegneria naturalistica, affidate da soggetti pubblici o, in alcuni casi, da privati, sono disciplinate dalla legge Merloni e dai conseguenti regolamenti attuativi.

In tale contesto, nell'elenco dei soggetti tenuti all'applicazione della legge non sono contenute le Regioni e le Province Autonome. O meglio: non sarebbero contemplate le opere di interesse regionale. Ad esse, infatti, la normativa va applicata solo in termini di principio. Di conseguenza, il complesso normativo disegnato dalla Merloni è integralmente applicabile solo alle opere di interesse statale.

Nella legge Merloni sono previsti alcuni principi generali ai quali si deve attenere l'attività amministrativa nel settore in questione. In particolare, nell'azione amministrativa va garantita la qualità e vanno osservati i criteri di efficienza e di efficacia, secondo procedure improntate a tempestività, trasparenza e correttezza, nel rispetto del diritto comunitario e della libera concorrenza degli operatori.

Per quanto riguarda l'attribuzione delle funzioni e compiti in materia va fatto riferimento al D.Lgs. 112/1998. Sulla base di tale provvedimento – che realizza la cosiddetta terza regionalizzazione[26] - si è stabilito che, al di fuori di alcune opere espressamente riservate allo Stato, le funzioni amministrative, anche relativamente alla realizzazione, progettazione, esecuzione e manutenzione straordinaria delle opere strumentali a funzioni statali, siano delegate alle Regioni. In tal modo, anche opere di interesse statale, realizzate dalle Regioni, vengono disciplinate dalla Merloni[27] .

Da sottolineare il fatto che lo Stato conserva le competenze amministrative (programmazione, progettazione, esecuzione e manutenzione) per le grandi infrastrutture

[23] Tale problematica è stata messa in luce dalle note vicende giudiziarie di "tangentopoli". Cfr. Mari (2000, p. 1394); Cassese (1992, p. 243).

[24] L. n. 109/94; D.L. 101/95 convertito con modificazioni nella L. 216/1955; L. 415/1998; D.P.R. 21 dicembre 1999, n. 554.

[25] Mari (2000, p. 1394).

[26] Cassese (2000).

[27] Cfr. Mari (2002).

"dichiarate di interesse nazionale con legge statale" (*ex* art. 93, comma 1, lett. c, D.Lgs. 112/ 1998). La localizzazione delle opere di interesse statale è tra le funzioni e compiti conferiti alle Regioni e agli Enti Locali[28].

In sintesi: la riforma generale in parte rimedia alla turbolenza normativa; a livello di opere di interesse statale si ha una normativa maggiormente organica; vengono dettati principi meglio definiti per le discipline regionali; al procedimento di realizzazione di un'infrastruttura vengono apportati importanti correttivi; le competenze amministrative con riguardo alle grandi opere sono divise tra Stato e Regioni, seppure con un peso maggiore dello Stato.

D'altro canto, già dall'approvazione della prima legge Merloni si era posto il delicato problema dell'applicabilità della riforma alle Regioni, sia a statuto ordinario, che a statuto speciale. Tale disciplina, nella parte in cui limitava la competenza legislativa regionale ha, da subito, incontrato opposizioni[29]. Di conseguenza, la normativa ha subito varie modifiche determinando una fase di attesa da parte dell'amministrazione, attonita dinanzi a tanto rapidi cambiamenti di rotta[30].

Dopo la riforma del Titolo V, della Parte II della Costituzione, diverse statuizioni (in particolar modo quelle regolamentari) sono da ritenere superate. In definitiva, il quadro normativo delineato con la legge Merloni e regolamenti di attuazione rimane incerto (siamo, ormai, alla Merloni-*quater*) ed è destinato a cambiare rapidamente in sede di attuazione della riforma costituzionale.

7.3.3 La legge obiettivo

La riforma avviata con le leggi Merloni non pone un rimedio definitivo alla questione della mancanza di una disciplina specifica per le grandi opere pubbliche.

Recenti provvedimenti normativi paiono maggiormente far fronte a queste esigenze. Quest'ultimi, infatti, individuano percorsi privilegiati per la realizzazione di infrastrutture pubbliche e insediamenti produttivi riconosciuti come "strategici e di preminente interesse nazionale".

Ci si riferisce alla L. 443/2001 (nota come legge obiettivo) e al successivo decreto legislativo (D.Lgs. 190/2002) emanato sulla base della legge delega in questione. La normativa da essi introdotta è volta all'accelerazione della realizzazione di talune opere, ritenute fondamentali per il rilancio economico e sociale, attraverso essenzialmente la previsione di specifiche norme volte a rendere più semplice e celere il procedimento di attuazione di tali interventi.

---

[28] Si ritiene tuttora applicabile, salvo le deroghe previste dalla legge Lunardi, tale disciplina, Astrid (2002).

[29] Anche la Corte Costituzionale ha avuto modo di pronunciarsi sulla legge, con riferimento alla norma di apertura, secondo cui le disposizioni contenute nella legge costituiscono norme fondamentali di riforma economico-sociale e principi della legislazione dello Stato ai sensi dell'art. 117 della Costituzione. Tale disposto è stato considerato incostituzionale (C. Cost., 7 novembre 1995, n. 482). La L. 415/1998 ha modificato la disposizione aggiungendo le parole "i principi desumibili dalle disposizioni" (art. 9, c. 1).

[30] Evidenzia il fatto che, spesso, le riforma amministrative degli ultimi dieci anni, siano *à la carte*, Cassese (2003, p. 541).

Le normative in questione regolano l'approvazione dei progetti (intese tra Stato e Regione o Provincia autonoma) e le procedure di aggiudicazione (in quanto rientranti tra le attribuzioni statali in materia di tutela della concorrenza).

Le normative pertinenti la realizzazione delle opere – in quanto costituiscono norme di azione intese a regolare l'attività amministrativa e contrattuale delle amministrazioni aggiudicatarie (contratti, collaudo) – sono disciplinate dalla normativa statale per quanto di competenza dei soggetti aggiudicatori statali. Per contro, per quanto di competenza dei soggetti aggiudicatori regionali, le normative pertinenti la fase di realizzazione sono applicabili (come già avviene per la legge quadro) sino a quando le Regioni o Province Autonome non introducano una specifica diversa normativa che, comunque, dovrà attenersi ai principi posti dalla legge delega.

Per quanto concerne la distribuzione delle competenze amministrative, la normativa prevede procedimenti "concertati" Stato-Regione nell'individuazione e localizzazione delle infrastrutture strategiche.

Se tale normazione appare costituzionalmente legittima con riguardo alla precedente disciplina contenuta nella carta fondamentale, alcuni problemi si hanno con il nuovo riparto Stato-Regioni disegnato con la riforma costituzionale del 2001.

7.3.4 Le grandi infrastrutture nella riforma del Titolo V, Parte II della Costituzione

Nell'attuale art. 117 Cost. la potestà a legiferare con riguardo ai lavori pubblici ha subito modificazioni di non poco conto.

In primo luogo, non è prevista alcuna competenza legislativa esclusiva dello Stato in materia.

In secondo luogo, è materia di legislazione concorrente quella relativa a "grandi reti di trasporto e di navigazione", "porti e aeroporti civili" e "impianti di produzione, trasporto e distribuzione nazionale dell'energia". Di conseguenza, allo Stato rimane solo la determinazione dei principi fondamentali, mentre la potestà legislativa generale e regolamentare spetta alle Regioni.

Infine, in riferimento ad ogni altra materia non espressamente riservata alla legislazione dello Stato (e non compresa tra le materie oggetto di legislazione concorrente), spetta alle Regioni la potestà legislativa esclusiva (e regolamentare), indipendentemente dalla distinzione fra opere di interesse statale e opere di interesse regionale.

Pur non comprendendo al suo interno la materia "strade e autostrade", si può dire che le grandi opere pubbliche rientrino ormai nella legislazione concorrente.

Sotto il profilo amministrativo, la Costituzione (nella nuova formulazione dell'art. 118) prevede che le funzioni amministrative spettino ai Comuni, salvo che, sulla base dei principi di sussidiarietà, differenziazione e adeguatezza, queste ultime debbano essere collocate ad un diverso livello per assicurarne l'esercizio unitario.

In questo caso, probabilmente l'allocazione delle funzioni spetterà al legislatore regionale, che dovrà, tuttavia, tenere conto dei principi dettati dalla legge statale. Inoltre, nel caso specifico della localizzazione delle grandi opere e infrastrutture, l'esercizio unitario delle funzioni amministrative non appare integralmente ed esaustivamente riconducibile alla materia delle opere pubbliche. Ci si trova, infatti, al confine con numerose altre materie, alcune affidate alla legislazione statale esclusiva (la "tutela della concorrenza", l'"ordinamento civile", la "determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni", la "tutela dell'ambiente, dell'ecosistema e dei beni culturali", le "funzioni fondamentali di Comuni, Province e Città metropolitane"), altre alla legislazione concorrente (il "governo del territorio", la "tutela della salute", la "valorizzazione dei beni culturali e ambientali"), altre ancora alla legislazione regionale piena o residua (l'agricoltura e le foreste, la promozione delle attività produttive e, in generale, lo sviluppo locale)[31]. Potrà rendersi necessaria, di conseguenza, una soluzione che consenta di coinvolgere, attraverso un'adeguata concertazione, Stato e Regioni[32].

Resta da stabilire se l'attuale intelaiatura normativa disegnata dalla legge Lunardi sia coerente con l'attuale disciplina costituzionale. A fronte di un procedimento "concertato" Stato-Regione nell'individuazione delle infrastrutture strategiche, rimane un procedimento di localizzazione e approvazione dei progetti delle singole opere squilibrato a favore dello Stato.

Di conseguenza, il futuro di tale normativa si presenta incerto. Da un lato, i ricorsi alla Corte Costituzionale potranno incidere (in tutto o in parte) sulle norme in oggetto. Dall'altro, leggi regionali contenenti discipline del procedimento maggiormente conformi al dettato della Costituzione, potranno via via sostituire la normativa in questione.

Fino a quando non entreranno in vigore nuove disposizioni regionali, dovrà, comunque, essere applicata la normativa statale regolante materie ora appartenenti alla legislazione regionale (art. 1, comma 2, L. 131/2003).

Qualora il nuovo D.D.L. costituzionale dovesse concludere positivamente il suo *iter,* molte problematiche esposte verrebbero superate. Infatti, il nuovo art. 117 in esso previsto, ricomprende all'interno della potestà legislativa esclusiva dello Stato "grandi reti di trasporto e navigazione; porti e aeroporti di rilievo nazionale o internazionale; opere pubbliche statali".

[31] "Allo stato, dunque, non si può tenere conto del fatto che la localizzazione e la realizzazione di grandi infrastrutture interferisce in maniera rilevante con le scelte che, in via legislativa, regolamentare e amministrativa, Stato e Regioni sono chiamate a fare nell'ambito delle competenze all'uno e alle altre attribuite in via esclusiva e/o concorrente in forza dei nuovi articoli 117 e 118 della Costituzione", Astrid (2002, p. 10).

[32] Cfr. Astrid (2002, p. 10).

7.4 *LE PROCEDURE PER LA REALIZZAZIONE DELLE GRANDI OPERE PUBBLICHE NELLA DISCIPLINA ATTUALE*

7.4.1 Le fasi per la realizzazione delle opere pubbliche

In linea di massima, il procedimento che, nella realizzazione di una opera pubblica, porta dalla decisione politica all'apertura del cantiere, consta di tre fasi:

- la programmazione;
- la progettazione;
- la scelta del contraente[33].

Nella programmazione viene manifestata la volontà di perseguire un determinato fine attraverso la realizzazione di un'opera[34]. Tale atto generale mira a coordinare organicamente la realizzazione di diverse opere pubbliche, compatibilmente con le risorse disponibili. In sostanza, la fase della programmazione è, soprattutto, uno strumento di pianificazione e indirizzo della spesa, per le attività di realizzazione di lavori di un certo importo (almeno superiore ai centomila euro).

La progettazione consiste nell'elaborazione dei piani e degli schemi grafici necessari per l'esecuzione dei lavori programmati. Come tale, si pone dopo la fase della programmazione e prima di quella dell'appalto dell'opera da realizzare[35]. I progetti sono di tre tipi, corrispondenti a tre necessari livelli di successivi approfondimenti tecnici: preliminare, definitivo ed esecutivo[36]. Ciascuno di essi ha un proprio contenuto, una propria valenza procedimentale ed una connotazione giuridica autonoma[37].

Il progetto preliminare definisce le caratteristiche qualitative e funzionali dei lavori e il quadro delle esigenze da soddisfare e delle specifiche prestazioni da fornire. Esso consente l'avvio della procedura espropriativa[38].

Il progetto definitivo individua compiutamente i lavori da realizzare, nel rispetto delle esigenze, dei criteri, dei vincoli, degli indirizzi e delle indicazioni stabiliti nel progetto preliminare

---

[33] Discipline amministrative sono previste anche per la gestione del contratto e sul controllo dei risultati. Si veda, più in generale, Mari (2000). Sul regime dei controlli cfr. D'Auria (1993 e 2000).

[34] Crisafulli (1999, p. 369).

[35] Bravo e Romano (1999, p. 413).

[36] Anche negli altri paesi europei è prevista tale tripartizione. In Gran Bretagna si hanno, addirittura, cinque successivi livelli di approfondimento. Bravo e Romano (1999, p. 416).

[37] Mari (2000, p. 1424).

[38] Ai sensi dell'art. 18, D.P.R. 554/1999, esso è composto, salva diversa determinazione del responsabile del procedimento, dai seguenti documenti: a) relazione illustrativa; b) relazione tecnica; c) studio di prefattibilità ambientale; d) indagini geologiche, idrogeologiche e archeologiche preliminari; e) planimetria generale e schemi grafici; f) prime indicazioni e disposizioni per la stesura dei piani di sicurezza; g) calcolo sommario della spesa. In determinati casi di realizzazione dell'intervento con particolari formule, a questi elaborati grafici devono aggiungersene altri.

e contiene tutti gli elementi necessari ai fini del rilascio delle prescritte autorizzazioni e approvazioni[39].

Il progetto esecutivo, redatto in conformità al progetto definitivo, determina in ogni dettaglio i lavori da realizzare ed il relativo costo previsto e deve essere sviluppato a un livello di definizione tale da consentire che ogni elemento sia identificabile in forma, tipologia, qualità, dimensione e prezzo[40]. In sostanza, l'esecutivo è uno strumento di lavoro, che troverà la sua naturale utilizzazione in cantiere, dove sarà utilizzato come guida per l'esecuzione dei lavori[41].

In definitiva, dopo che il progetto preliminare ha consentito l'avvio della procedura espropriativa, quello definitivo ha reso disponibile l'area su cui sorgerà l'opera pubblica e la legittimazione giuridica alla realizzazione della stessa (mediante il rilascio delle autorizzazioni e approvazioni richieste dalla legge), si arriva, con l'esecutivo, all'inizio effettivo dei lavori.

Le procedure per la scelta del contraente privato sono volte ad assicurare all'amministrazione la pattuizione più vantaggiosa e l'esecuzione nelle condizioni di maggiore sicurezza. Per questo le regole che disciplinano la contrattazione della pubblica amministrazione sono volte, da un lato, ad assicurare un'ampia concorrenza tra imprenditori privati, a salvaguardia del pericolo di possibili collusioni di funzionari pubblici con imprese private e per creare le condizioni più favorevoli nella erogazione del denaro pubblico. Dall'altro, per la buona riuscita dell'appalto, è necessario che la scelta sia volta a selezionare imprenditori la cui idoneità tecnico-finanziaria e morale sia stata preventivamente accertata dalla amministrazione stessa[42].

7.4.2 La realizzazione delle infrastrutture disciplinate dalla legge Merloni

Per quanto concerne le opere disciplinate dalla legge quadro, la programmazione ha un arco temporale triennale, con aggiornamenti annuali in maniera scorrevole. Tale attività è di competenza dell'amministrazione procedente[43] e vincola quest'ultima all'ordine di priorità stabilito nel piano[44].

---

[39] Esso comprende (titolo III, capo II, sezione III, regolamento cit.): a) relazione descrittiva; b) relazione geologica, geotecnica, idrologica, idraulica, sismica; c) relazioni tecniche specialistiche; d) rilievi planoaltimetrici e studio di inserimento urbanistico; e) elaborati grafici; f) studio di impatto ambientale ove previsto dalle vigenti normative ovvero studio di fattibilità ambientale; g) calcoli preliminari delle strutture e degli impianti, h) disciplinare descrittivo e prestazionale degli elementi tecnici; i) piano particellare di esproprio; l) computo metrico estimativo; m) quadro economico.

[40] Il progetto esecutivo (art. 35, regolamento cit.) è composto dai seguenti documenti: a) relazione generale; b) relazioni specialistiche; c) elaborati grafici comprensivi anche di quelli delle strutture, degli impianti e di ripristino e miglioramento ambientale; d) calcoli esecutivi delle strutture e degli impianti; e) piani di manutenzione dell'opera e delle sue parti; f) piani di sicurezza e di coordinamento; g) computo metrico estimativo definitivo e quadro economico; h) cronoprogramma; i) elenco dei prezzi unitari e eventuali analisi; l) quadro dell'incidenza percentuale della quantità di manodopera per le diverse categorie di cui si compone l'opera o il lavoro; m) schema di contratto e capitolato speciale di appalto.

[41] Bravo e Romano (1999, p. 433).

[42] Cancrini (2001, p. 312).

Unitamente a tale programmazione, viene approvato l'elenco dei lavori da realizzare nell'anno. L'inclusione di un lavoro nell'elenco annuale è subordinata, per i lavori di importo pari o superiore a un milione di euro, alla previa approvazione della progettazione preliminare. Tale elenco è approvato contestualmente al bilancio preventivo di cui fa parte integrante[45], mentre i lavori non inseriti nel programma possono essere approvati solo sulla base di un apposito piano finanziario. In sostanza, nell'elenco annuale si ha l'esatta indicazione delle risorse necessarie alla realizzazione della singola opera. La fase attuativa degli interventi programmati, di conseguenza, è posta in stretta dipendenza con la disponibilità finanziaria[46].

Vengono previsti alcuni tempi nel regolamento. Innanzitutto, lo schema di programma e di aggiornamento sono redatti entro il 30 settembre di ogni anno. Le amministrazioni dello Stato procedono all'aggiornamento definitivo del programma entro novanta giorni dall'approvazione della legge di bilancio da parte del Parlamento. Entro la stessa data è redatto l'elenco dei lavori da avviare nell'anno successivo[47].

Si passa, poi, alla progettazione. Come si è notato, la redazione del preliminare, una volta verificata la copertura finanziaria, consente l'inserimento dell'opera stessa nell'elenco annuale delle opere programmate. Di conseguenza, per esso vanno considerati i tempi di conclusione indicati per la programmazione e per gli elenchi annuali[48].

Già in tale fase, è prevista per l'amministrazione procedente la possibilità di uscire dall'isolamento e confrontarsi con gli altri titolari di interessi pubblici incidenti nella realizzazione dell'opera. Infatti, sul progetto preliminare si può[49] esprimere la conferenza di servizi[50], al fine di indicare quali siano le condizioni per ottenere, sul progetto definitivo, le intese, i pareri, le concessioni, le autorizzazioni, le licenze, i nullaosta, e gli assensi, comunque denominati, richiesti dalla normativa vigente[51]. Non si tratta di un conferenza decisoria in senso proprio, nel senso che non vale a sostituire gli atti di consenso[52]. L'accordo in essa assunto impegna l'amministrazione procedente a redigere il progetto definitivo secondo certe modalità che, previamente concordate, vincolano poi le altre amministrazioni ad una determinazione positiva[53].

Si apre, a questo punto, la fase del progetto definitivo.

---

[43] Ai sensi del combinato disposto dell'art. 14, comma 1 e dell'art. 2, comma 2, L. 109/1994 si può trattare di: amministrazioni dello Stato, anche ad ordinamento autonomo, Enti Pubblici, compresi quelli economici, Enti ed Amministrazioni Locali, le loro associazioni e consorzi; altri organismi di diritto pubblico.

[44] I programmi devono, comunque, dare priorità ai lavori di manutenzione, di recupero del patrimonio esistente, di completamento dei lavori già iniziati, ai progetti esecutivi già iniziati e agli interventi per i quali ricorra la possibilità di finanziamento con capitale privato maggioritario.

[45] In esso devono essere indicati i mezzi stanziati nei bilanci o negli stati di previsione, nonché quelli disponibili utilizzando, in base alla normativa vigente, contributi o risorse già stanziate, nei rispettivi bilanci, dallo Stato, dalle Regioni o da altri Enti Pubblici.

[46] Si ha un momento prettamente programmatorio (documento triennale e suoi aggiornamenti annuali), ed un momento attuativo, costituito dall'elenco annuale, nel quale, ricorrendo determinati presupposti, gli interventi programmati assumono concreta valenza e, quindi, vengono realizzati, Crisafulli (1999, p. 374).

La procedura è la seguente. In primo luogo, si ha la redazione dei progetti definitivi (tenendo conto, eventualmente, delle condizioni indicate dalle stesse amministrazioni in sede di conferenza di servizi sul progetto preliminare). In secondo luogo, si ha la trasmissione (a cura del responsabile unico del procedimento) alle amministrazioni interessate del progetto definitivo e la convocazione della conferenza tra il trentesimo e il sessantesimo giorno successivi alla trasmissione[54]. In caso di affidamento mediante appalto concorso o concessione di lavori pubblici, l'amministrazione aggiudicatrice convoca la conferenza di servizi sulla base del solo progetto preliminare.

In sostanza, in questa fase si ha l'intervento obbligatorio delle altre amministrazioni.

La conferenza è volta all'acquisizione di intese, pareri, concessioni autorizzazioni, licenze, nulla osta e assensi, comunque denominati, al fine dell'esecuzione di lavori pubblici. Alle amministrazioni interessate deve essere comunicato il progetto definitivo almeno trenta giorni prima della data di convocazione della conferenza o dell'accordo di programma.

Deve precedere le determinazioni della conferenza di servizi la valutazione di impatto ambientale. Tale giudizio deve intervenire entro novanta giorni dalla richiesta, o anche prima se da ciò dipende l'utilizzabilità di finanziamenti comunitari. L'effetto della decorrenza del termine senza che la pronuncia sia intervenuta consiste in una sorta di pareggiamento di giudizio di VIA con gli altri atti di consenso, poiché anche il primo diviene disponibile nella conferenza di servizi; l'amministrazione competente sarà tenuta, quindi, ad esprimersi in seno alla stessa[55]. La conferenza, in tal caso, si conclude nei trenta giorni successivi al termine predetto[56].

In sede di conferenza di servizi possono essere richiesti, per una sola volta, ai proponenti dell'istanza o ai progettisti chiarimenti o ulteriore documentazione. Se questi ultimi non sono forniti in detta sede, entro i successivi trenta giorni, si procede all'esame del provvedimento.

---

[47] La formazione del programma consta di una fase preventiva di acquisizioni di dati ed informazioni, affidata al responsabile del procedimento (art. 7, comma 3 legge). Il responsabile del procedimento è direttamente responsabile del procedimento di attuazione di ogni singolo intervento previsto dal programma triennale dei lavori pubblici, per le fasi della progettazione, dell'affidamento e dell'esecuzione. Il regolamento prevede uno studio preliminare e, per interventi di importo superiore ai venti miliardi (*ex* art. 3, D.M. 21 giugno 2000), particolari studi di fattibilità. Successivamente seguono, ad opera del responsabile del procedimento, la formulazione di proposte e vengono fornite informazioni all'organo competente all'adozione del programma e dei relativi aggiornamenti annuali. Segue una fase di pubblicità preventiva: lo schema di programma (e aggiornamenti) deve essere esposto, prima della sua approvazione, per almeno sessanta giorni consecutivi. Non pare che, dopo la sua approvazione, possa produrre alcun effetto nei confronti dei cittadini (che non possono, quindi, presentare ricorsi), ma vincola soltanto l'amministrazione all'ordine di priorità stabilito nel piano. Il programma viene, poi, approvato secondo le norme proprie che regolano l'attività di ciascun ente. Segue la fase della pubblicità successiva. In primo luogo, ciascun ente rende pubblico il programma in conformità delle norme che disciplinano la pubblicazione dei propri atti. In secondo luogo, i programmi e gli elenchi devono essere trasmessi all'Osservatorio dei lavori pubblici che ne dà pubblicità (fanno eccezione quelli provenienti dal Ministero della Difesa). I programmi triennali e gli aggiornamenti annuali, ad esclusione per quelli predisposti dagli enti e da amministrazioni locali e loro associazioni e consorzi, sono trasmessi (entro il 30 aprile di ogni anno, regolamento) al CIPE, per la verifica della loro compatibilità con i documenti programmatori vigenti. Le caratteristiche essenziali degli appalti di lavori pubblici di importo pari o superiore al controvalore in euro di cinque milioni di DSP (Diritti speciali di prelievo, la cui unità è pari a euro 1,0716325), devono, altresì, essere note mediante comunicazione di preinformazione all'Ufficio delle pubblicazioni ufficiali dell'Unione Europea.

Se una o più amministrazioni hanno espresso nell'ambito della conferenza, il proprio dissenso sulla proposta dell'amministrazione procedente, quest'ultima, entro i termini indicati, assume comunque la determinazione di conclusione del procedimento sulla base della maggioranza delle posizioni espresse in sede di conferenza di servizi. La determinazione è immediatamente esecutiva.

Qualora il motivato dissenso sia espresso da un'amministrazione preposta alla tutela ambientale, paesaggistico-territoriale, del patrimonio storico-artistico o alla tutela della salute, la decisione è rimessa al Consiglio dei Ministri (ove l'amministrazione dissenziente o quella procedente sia un'amministrazione statale), ovvero ai competenti organi collegiali esecutivi degli enti territoriali. Essi deliberano entro trenta giorni, salvo che il Presidente del Consiglio dei Ministri o il Presidente della Giunta Regionale o il Presidente della Provincia o il Sindaco, valutata la complessità dell'istruttoria, decidano di prorogare il termine per un'ulteriore periodo non superiore a sessanta giorni.

Quando il dissenso è espresso da una Regione, le determinazioni di competenza del Consiglio dei Ministri sono adottate con l'intervento del Presidente della Giunta Regionale interessata, che viene invitato a partecipare alla riunione, per essere ascoltato, senza diritto di voto.

Terminate le verifiche e svolta la conferenza di servizi, ciascuna amministrazione aggiudicatrice procede alla approvazione del progetto secondo i modi e i tempi stabiliti dal proprio ordinamento. L'approvazione del progetto definitivo funge da dichiarazione di pubblica utilità e dichiarazione di indifferibilità e urgenza[57].

Salvo eventuali ricorsi giurisdizionali[58], vengono avviate le procedure per la scelta del

---

[48] Il procedimento è il seguente. In primo luogo, si ha la redazione dei progetti preliminari degli interventi da inserire nell'elenco annuale. In secondo luogo, si ha la verifica del progetto preliminare. Si ha, quindi, l'approvazione del progetto preliminare. Segue la redazione dell'elenco annuale. In seguito, viene approvato tale elenco. I progetti preliminari sono sottoposti, a cura del responsabile del procedimento ed alla presenza dei progettisti, ad una verifica in rapporto alla tipologia, alla categoria, all'entità e all'importanza dell'intervento.

[49] Rimane dubbia la natura facoltativa di tale conferenza.

[50] Con riferimento alla disciplina giuridica della conferenza di servizi nella realizzazione delle infrastrutture è necessario richiamare anche le norme contenute nella L. 241/1990, così come novellata dalla L. 340/2000. In generale, il responsabile unico del procedimento può indire la conferenza di servizi nell'ambito del procedimento di attuazione di ogni singolo intervento previsto dal programma triennale. Il comma 14, art. 7 della legge Merloni prevede che per gli interventi di competenza regionale e locale siano le Regioni a disciplinare la conferenza di servizi in armonia con i principi contenuti nelle disposizioni della legge. In sostanza, a regime si avrà una concorrenza di fonti normative: per i lavori pubblici statali la disciplina dell'art. 7 ed il Regolamento; per i lavori pubblici regionali e locali i principi desumibili dallo stesso art. 7 e la legge regionale concorrente. Inoltre, la conferenza di servizi relativa alla localizzazione delle opere pubbliche statali è disciplinata dal D.P.R. 383/1994.

[51] Si era soffermato, prima delle modifiche apportate dall'art. 10, L. 340/2000, all'art. 14-bis, L. 241/1990, sulla necessità di valorizzare tale fase, onde evitare che la logica del "prendere o lasciare" del successivo progetto definitivo possa produrre situazioni d'*impasse*, Urbani (2001, p. 144).

[52] Urbani (2001, p. 142).

contraente privato. In realtà, quest'ultime sono spesso collegate alla fase progettuale (progetto definitivo o esecutivo).

L'avvio delle procedure di scelta del contraente deve essere preceduto dall'acquisizione da parte del responsabile del procedimento di alcune attestazioni del direttore dei lavori, che attestino la realizzabilità del progetto e l'assenza di sopravvenuti impedimenti. I concorrenti, nella richiesta di affidamento degli appalti e delle concessioni di lavori pubblici, devono allegare una dichiarazione con la quale attestano, tra le altre cose, la realizzabilità dei lavori. Le norme sono volte ad evitare perdite di tempo tra la realizzazione dei progetti e l'esperimento della gara.

I lavori pubblici possono essere realizzati esclusivamente mediante contratti di appalto[59] o di concessione[60] (fatta eccezione per i lavori in economia per importi al di sotto dei 200 mila euro). Gli appalti sono affidati mediante pubblico incanto o licitazione privata, mentre le concessioni soltanto mediante licitazione. L'appalto concorso e la trattativa privata possono essere utilizzati in presenza di circostanze particolari.

È previsto che in nessun caso si procede alla stipulazione del contratto, se il responsabile del procedimento e l'impresa appaltatrice non abbiano concordemente dato atto, con verbale da entrambi sottoscritto, del permanere delle condizioni che consentano l'immediata esecuzione dei lavori. Tale prescrizione è imposta dalla circostanza che molto spesso tra la ultimazione dei progetti e l'esperimento della gara da un lato e, successivamente, tra la gara e la consegna dei lavori i tempi si allunghino eccessivamente.

Non sono previsti termini per la conclusione della procedura[61].

---

[53] Nella conferenza di servizi, le amministrazioni preposte alla tutela ambientale, paesaggistico-territoriale, del patrimonio storico-artistico o alla tutela della salute, si pronunciano, per quanto riguarda l'interesse da ciascuna tutelato, sulle soluzioni progettuali prescelte. Qualora non emergano, sulla base della documentazione disponibile, elementi comunque preclusivi della realizzazione del progetto, le suddette amministrazioni indicano, entro quarantacinque giorni, le condizioni e gli elementi necessari per ottenere, in sede di presentazione del progetto definitivo, gli atti di consenso. Nel caso in cui sia richiesta VIA, la conferenza di servizi si esprime entro trenta giorni dalla conclusione della fase preliminare di definizione dei contenuti dello studio di impatto ambientale secondo quanto previsto in materia di VIA. Ove tale conclusione non intervenga entro novanta giorni dalla richiesta di convocazione della conferenza, la conferenza di servizi si esprime comunque entro i successivi trenta giorni. Nell'ambito di tale conferenza, l'autorità competente alla VIA si esprime sulle condizioni per la elaborazione del progetto e dello studio di impatto ambientale.

[54] Qualora si renda necessaria l'azione integrata e coordinata di diverse amministrazioni statali, regionali o locali, l'amministrazione aggiudicatrice, su proposta del responsabile unico del procedimento, può promuovere la conclusione di un accordo di programma (art. 7, comma 6, legge Merloni).

[55] In sostanza, la conferenza di servizi si svolge dopo l'acquisizione dei pareri tecnici necessari alla definizione di tutti gli aspetti del progetto. La conferenza dei servizi procede a nuovo esame del progetto dopo che siano state apportate le modifiche eventualmente richieste, e dopo che su di esse sono intervenuti i necessari pareri tecnici.

[56] A richiesta della maggioranza dei soggetti partecipanti alla conferenza di servizi, il termine di trenta giorni è prorogato di altri trenta giorni nel caso che si palesi la necessità di approfondimenti istruttori.

[57] Precede l'approvazione del progetto esecutivo la verifica, da parte del responsabile del procedimento in contradditorio con i progettisti, della conformità di esso alla normativa vigente ed al documento preliminare alla progettazione. In caso di appalto integrato la verifica ha ad oggetto il progetto definitivo. È previsto, inoltre, l'obbligo di redigere l'apposito piano di manutenzione dell'opera e delle sue parti (che deve necessariamente corredare il progetto esecutivo).

Anche in tale fase, sono possibili rallentamenti dovuti a ricorsi giurisdizionali[62].

In definitiva, la normativa tenta di ovviare ai problemi di lentezza procedurale prevedendo, soprattutto nella fase di formazione del progetto definitivo, tempi di conclusione e meccanismi per superare i dissensi delle varie amministrazioni (decisione a maggioranza nella conferenza di servizi o, in casi particolari, intervento degli organi esecutivi). Quando l'amministrazione procede individualmente è cura del responsabile del procedimento evitare eventuali disfunzioni, impedimenti o ritardi nell'attuazione degli interventi.

La normativa appena esposta, però, ha un ambito d'applicazione limitato. Come è stato osservato, le varie legislazioni regionali possono disciplinare diversamente l'intera procedura[63].

7.4.3 Le infrastrutture pubbliche ed insediamenti produttivi strategici e di preminente interesse nazionale

Per quanto riguarda le infrastrutture pubbliche e private e gli insediamenti produttivi strategici e di preminente interesse nazionale – finalizzati alla modernizzazione e lo sviluppo del paese - è previsto un particolare sistema di programmazione, progettazione e approvazione dei progetti[64].

Le opere vengono individuate a mezzo di un programma predisposto, d'intesa con i Ministri competenti e le Regioni o Province Autonome interessate, dal Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti. L'atto viene inserito, previo parere del CIPE e previa intesa della Conferenza unificata Stato, Regioni e Province Autonome, nel Documento di programmazione economico-finanziaria, con l'indicazione dei relativi stanziamenti[65]. Il Governo indica nel disegno di legge finanziaria le risorse necessarie, che si aggiungono ai finanziamenti pubblici, comunitari e privati allo scopo disponibili, senza diminuzione delle risorse già destinate ad opere concordate con le Regioni e

[58] Poiché tutte le fasi della progettazione sono ordinate secondo una sequenza di atti amministrativi collegati e connesse a un regime di possibili controlli su tali atti (a garanzia dell'osservanza dei principi di economicità, buon andamento e imparzialità enunciati dall'art. 97 Cost., che regolano l'esercizio di ogni funzione amministrativa), e poiché l'intera progettazione costituisce una procedura amministrativa, risulta inoltre possibile ricorrere giudizialmene avverso ciascuno degli atti che ne costituiscono estrinsecazione (ossia le relative approvazioni), ove questi ledano interessi legittimi o diritti di terzi.

[59] L'appalto è un contratto a titolo oneroso, concluso in forma scritta tra un imprenditore ed uno dei soggetti tenuti ad applicare la legge ed hanno ad oggetto: a) la sola esecuzione dei lavori pubblici; b) la progettazione esecutiva e l'esecuzione dei lavori pubblici (c.d. appalto integrato) qualora riguardino lavori la cui componente impiantistica e tecnologica incida per più del cinquanta per cento sul valore dell'opera, lavori di manutenzione, restauro e scavi archeologici ovvero lavori di importo inferiore a 200 mila o superiore a 10 milioni di euro.

[60] Le concessioni di lavori pubblici sono contratti conclusi in forma scritta fra un imprenditore e un'amministrazione aggiudicatrice, aventi ad oggetto la progettazione definitiva, la progettazione esecutiva, l'esecuzione dei lavori pubblici e la loro gestione funzionale ed economica. È ammessa solo la concessione di costruzione e gestione. Di conseguenza, solo il concessionario di costruzione e gestione dell'opera pubblica è abilitato ad affidare a terzi i lavori di realizzazione, seguendo peraltro le stesse procedure ad evidenza pubbliche previste per l'amministrazione concedente. La controprestazione a favore del concessionario consiste unicamente nel diritto di gestire funzionalmente e di sfruttare economicamente i lavori realizzati.

Province Autonome e non ricomprese nel programma. In sede di prima applicazione della Legge obiettivo il programma è prevista l'approvazione dal CIPE (dopo una fase di concertazione con le Regioni) entro il 31 dicembre 2001[66].

Gli interventi previsti nel programma sono automaticamente inseriti nelle intese istituzionali di programma, negli accordi di programma quadro idrici e ambientali, ai fini della individuazione delle priorità e ai fini dell'armonizzazione con le iniziative già incluse nelle intese e negli accordi stessi. Tali atti prevedono l'indicazione delle risorse disponibili e da reperire, e sono compresi in una intesa generale quadro avente validità pluriennale tra il Governo e ogni singola Regione o Provincia Autonoma[67].

Entro il termine di sei mesi dall'approvazione del programma, i soggetti aggiudicatori trasmettono al Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti il progetto preliminare delle infrastrutture di competenza[68]. Ove sia necessario l'espletamento di procedure di gara il termine è elevato a nove mesi (Fig. 1)

Ove competenti, il progetto va rimesso anche al Ministero dell'Ambiente e della Tutela del territorio, al Ministero delle Attività Produttive ed al Ministero per i Beni e le Attività Culturali, nonché alle Regioni o Province Autonome competenti per territorio. Il medesimo progetto è altresì trasmesso agli enti gestori delle interferenze. Queste amministrazioni comunicano le proprie valutazioni al Ministero per le Infrastrutture e i Trasporti entro novanta giorni dalla ricezione del progetto preliminare.

Il procedimento di valutazione di impatto ambientale è obbligatorio e vincolante per tutte le opere ad esso soggette a norma delle vigenti disposizioni ed è concluso prima dell'avvio dei lavori[69].

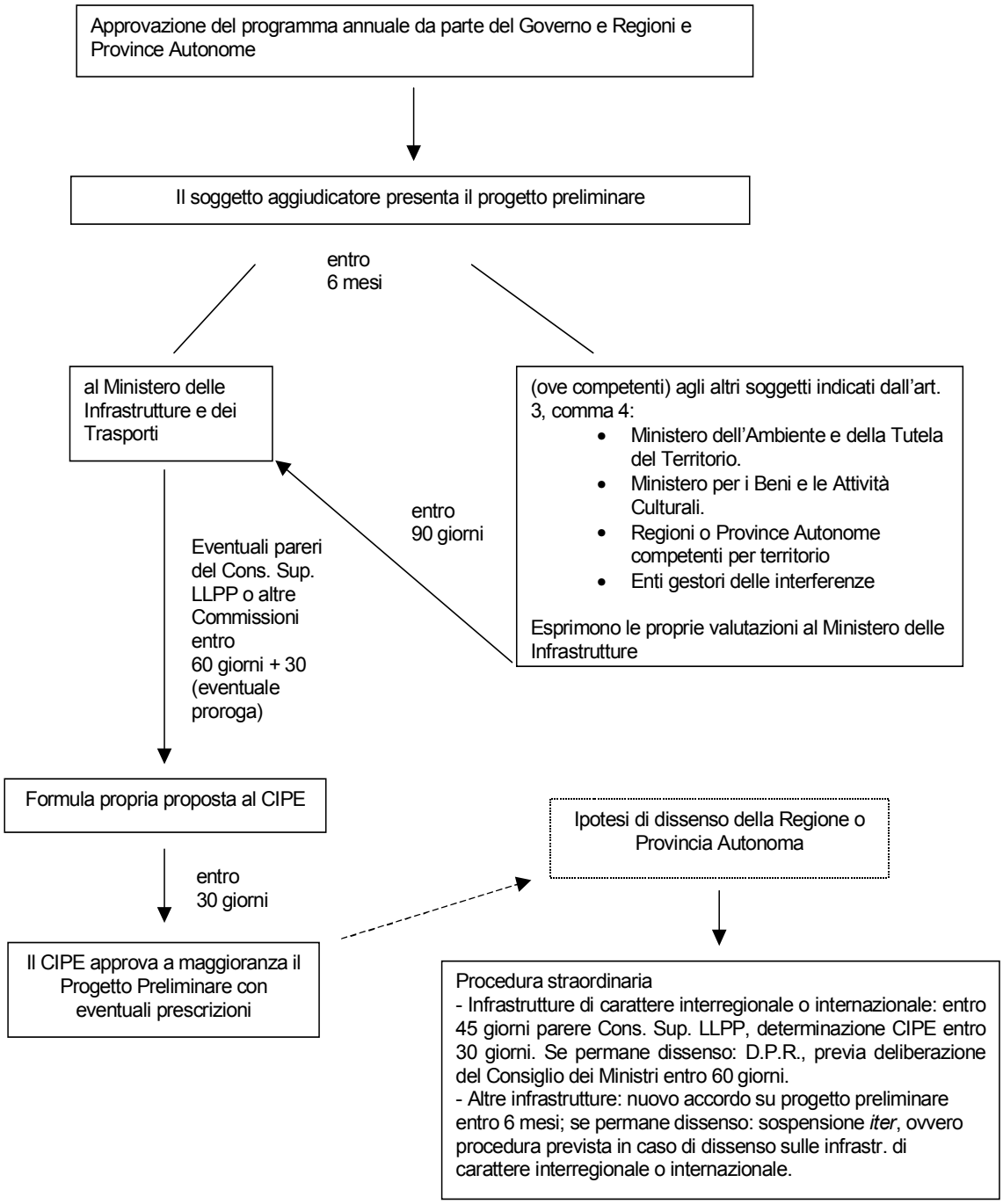
Il progetto comprendente lo studio di impatto ambientale, relativo ad una delle opere soggette a VIA, è trasmesso dal soggetto proponente al Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio. Quest'ultimo (che si avvale di un'apposita commissione[70]) e, per le opere incidenti

[61] Sono previsti termini minimi: nella licitazione privata e nell'appalto concorso, per importi pari o superiori al controvalore in euro di 5 milioni DSP, per la ricezione della domanda di partecipazione (trentasette giorni, che decorrono dalla data di spedizione del bando di gara); nei pubblici incanti per appalti di lavori di importo pari o superiore al controvalore di euro di 5 milioni DSP, per la ricezione delle offerte (cinquantadue giorni dalla data di spedizione del bando di gara); per la licitazione privata, per la ricezione delle offerte (quaranta giorni dalla data di invio dell'invito scritto); per l'appalto concorso, per la ricezione delle offerte (ottanta giorni). Quando le offerte possono essere fatte soltanto a seguito di una visita dei luoghi o previa consultazione sul luogo di documenti allegati al capitolato d'oneri, i termini di ricezione delle offerte devono essere adeguatamente aumentati. I capitolati d'oneri ed i documenti complementari, semprechè richiesti in tempo utile, devono essere inviati alle imprese dalle stazioni appaltanti entro sei giorni dalla data di ricezione della richiesta.

[62] Con riguardo alla tutela giurisdizionale, il procedimento di formazione del contratto, retto da regole pubblicistiche, rientra nella giurisdizione amministrativa, mentre la fase di esecuzione del contratto, retto da regole privatistiche, ricade nella giurisdizione del giudice ordinario, con la possibilità di ricorso anche al giudizio arbitrale.

[63] Dovrebbero sfuggire alle regolazioni regionali le opere che, sulla base del D.Lgs. 112/1998, sono dichiarate di interesse nazionale con legge statale.

Fig. 1 PROGETTAZIONE PRELIMINARE



su aree sottoposte a vincolo di tutela culturale o paesaggistica, il Ministro per i Beni e le Attività Culturali, decorsi novanta giorni dalla data di presentazione della documentazione da parte del soggetto aggiudicatore o dell'autorità proponente, provvedono ad emettere la valutazione sulla compatibilità ambientale dell'opera. Essa viene comunicata alle Regioni interessate ed al Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti nonché, per alcune opere, anche al Ministro delle Attività Produttive.

Il provvedimento di compatibilità ambientale è adottato dal CIPE, contestualmente all'approvazione del progetto preliminare[71]. In caso di motivato dissenso del Ministro dell'Ambiente e della Tutela del Territorio o del Ministro per i Beni e le Attività Culturali, l'adozione del provvedimento di compatibilità ambientale è demandata al Consiglio dei Ministri, che vi provvede nella prima riunione utile successiva.

Il progetto preliminare non è sottoposto a conferenza di servizi. Esso viene approvato dal CIPE. Quest'ultimo decide a maggioranza, con il consenso, ai fini della intesa sulla localizzazione, dei presidenti delle Regioni e Province Autonome interessate, che si pronunciano dopo aver sentito i comuni nel cui territorio si realizza l'opera. La pronuncia deve intervenire comunque nei termini, anche nel caso in cui i comuni interessati non si siano tempestivamente espressi.

In caso di motivato dissenso delle Regioni o Province Autonome interessate è prevista una procedura straordinaria. In primo luogo, per le infrastrutture di carattere interregionale o internazionale, il progetto preliminare è sottoposto alla valutazione del Consiglio superiore dei lavori pubblici, alla cui attività istruttoria partecipano i rappresentanti della Regione o Provincia Autonoma interessata. Il Consiglio superiore dei lavori pubblici, nei quarantacinque giorni dalla

---

[64] Per quanto non previsto da tale complesso normativo (L. 443/2001; D.Lgs. 190/2002; regolamenti attuativi), alle opere individuate dalla legge obiettivo, si applicano le disposizioni della legge Merloni e relativi regolamenti e, per le Regioni, le Province, i Comuni, le Città metropolitane, gli Enti Pubblici dagli stessi dipendenti ed i loro concessionari, le leggi regionali regolanti la materia. Con riguardo a questi ultimi soggetti, è prevista l'applicazione, per le proprie attività contrattuali ed organizzative (diverse da quelle dei commi 2 e 3 del D.Lgs. 190/2002), relative alla realizzazione delle importanti infrastrutture in esame, le norme del decreto legislativo. fino all'entrata in vigore di una diversa norma regionale. Per tali atti legislativi è previsto il rispetto dei principi della legge obiettivo per tutte le materie oggetto di legislazione concorrente. Sono, comunque, fatte salve le competenze dei Comuni, delle Città metropolitane, delle Province e delle Regioni in materia di progettazione, approvazione e realizzazione delle infrastrutture ed insediamenti produttivi diversi da quelli di cui al comma 1.

[65] Art. 1, L. 443/2001, come modificato dall'art. 13, L.166/2002.

[66] Il documento è stato approvato nel novembre del 2001. La delibera comprende cinque allegati. Il primo allegato concerne il "Programma delle infrastrutture strategiche di preminente interesse nazionale": in esso vengono elencati gli interventi inseriti nel programma e per ciascuno di essi viene indicato il costo complessivo programmato, la disponibilità effettiva, le previsioni di spesa per gli anni 2002, 2003, 2004. Il secondo allegato riguarda "Interventi strategici di preminente interesse nazionale", ed è relativo al quadro degli interventi viene articolato Regione per Regione con l'indicazione di un ordine di priorità. L'allegato tre è relativo al "Programma sistemi idrici. Interventi di emergenza idrica nel Mezzogiorno". L'allegato quattro prevede lo "Sviluppo della rete elettrica di trasmissione nazionale" ed è diviso, a sua volta, in quattro tabelle (metanodotti, terminali di rigassificazione, potenziamento stoccaggi nazionali di gas sotterraneo, progetti per la coltivazione di giacimenti di idrocarburi). Il "Piano degli interventi nel comparto delle telecomunicazioni" è compreso nell'allegato 5.

ricezione, valuta i motivi del dissenso e la eventuale proposta alternativa che, nel rispetto delle funzionalità dell'opera, la Regione o Provincia Autonoma dissenziente hanno formulato all'atto del dissenso. Il parere del Consiglio è rimesso dal Ministro delle Infrastrutture e Trasporti al CIPE, che assume le proprie motivate definitive determinazioni entro i successivi trenta giorni.

Ove anche in questa sede permanga il dissenso della Regione o Provincia Autonoma, alla approvazione del progetto preliminare si provvede entro sessanta giorni con decreto del Presidente della Repubblica, previa deliberazione del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti e, per le infrastrutture di competenza di altri Ministeri, di concerto con il Ministro delle Attività Produttive o altro Ministro competente per materia, sentita la Commissione parlamentare per le questioni regionali.

In secondo luogo, per le altre infrastrutture e insediamenti produttivi (sprovvisti del carattere interregionale o internazionale), in caso di dissenso delle Regioni o Province Autonome interessate, si provvede, entro i successivi sei mesi a mezzo di un collegio tecnico costituito d'intesa tra il Ministero delle Infrastrutture e Trasporti e la Regione o Provincia Autonoma interessata, ad una nuova valutazione del progetto preliminare e della eventuale proposta alternativa che, nel rispetto delle funzionalità dell'opera, la Regione o Provincia Autonoma dissenziente avesse formulato all'atto del dissenso. Ove non si raggiunga un accordo sul progetto preliminare, il Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti propone al CIPE, d'intesa con la Regione o Provincia Autonoma interessata, la sospensione della infrastruttura o insediamento produttivo, in attesa di nuova valutazione in sede di aggiornamento del programma, ovvero l'avvio della procedura prevista in caso di dissenso sulle infrastrutture o insediamenti produttivi di

---

[67] Nell'ambito del programma sono, altresì, individuate, con intese generali quadro tra il Governo e ogni singola Regione o Provincia Autonoma, le opere per le quali l'interesse regionale è concorrente con il preminente interesse nazionale. Per tali opere le Regioni o Province Autonome partecipano, con le modalità indicate nelle stesse intese, alle attività di progettazione, affidamento dei lavori e monitoraggio, in accordo alle normative vigenti ed alle eventuali leggi regionali allo scopo emanate.

[68] Per le opere già previste nel primo programma, il termine decorre dalla data di entrata in vigore del D.Lgs. 190/2002.

[69] Sono esclusi dalla procedura di valutazione di impatto ambientale gli interventi destinati alla difesa nazionale in vista di un pericolo imminente ovvero in seguito a calamità per le quali sia stato dichiarato lo stato di emergenza ai sensi dell'articolo 5 della L. 225/1992. I provvedimenti di esclusione sono emanati con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, su proposta del Ministro dell'Ambiente e della Tutela del Territorio, di concerto con i Ministri interessati, nel rispetto delle norme vigenti che garantiscono il diritto alla informazione sull'intervento e sulla eventuale deroga.

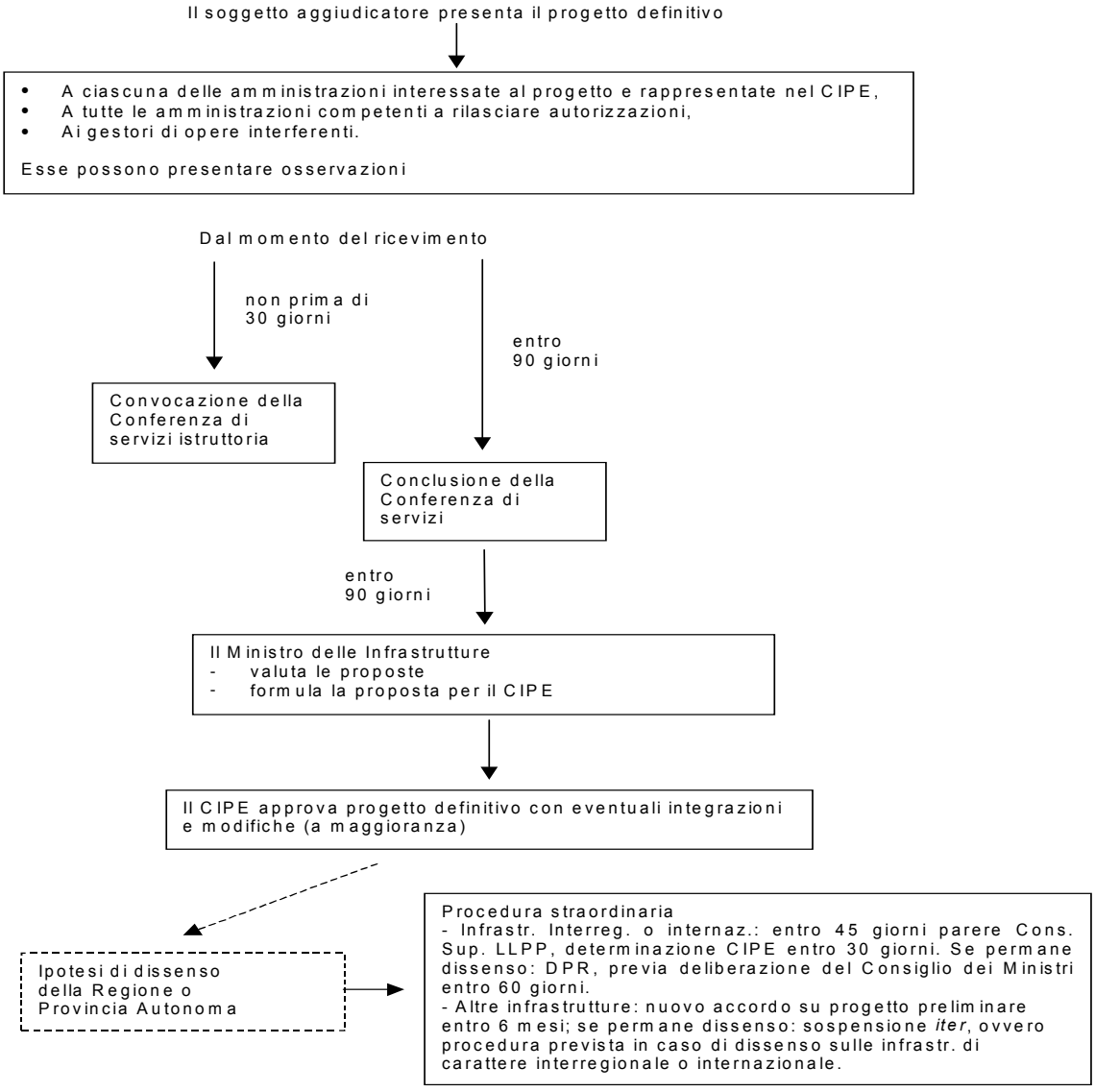
[70] Il Ministro dell'Ambiente e della Tutela del Territorio a tale fine si avvale della Commissione speciale di valutazione di impatto ambientale, composta da venti membri, oltre il presidente, scelti tra professori universitari e professionisti particolarmente qualificati in materie progettuali, ambientali, economiche e giuridiche, nonché tra dirigenti della pubblica amministrazione. La Commissione provvede alla istruttoria tecnica e, entro sessanta giorni dalla presentazione del progetto da parte del soggetto proponente, esprime il proprio parere sul progetto assoggettato alla valutazione dell'impatto ambientale. Ove la Commissione verifichi l'incompletezza della documentazione presentata, il termine è differito di trenta giorni per le necessarie integrazioni. Le integrazioni sono richieste entro trenta giorni dall'apertura della procedura; nel caso in cui il soggetto aggiudicatore non abbia provveduto alle richieste integrazioni entro i trenta giorni successivi, il parere si ritiene negativo.

[71] Per le infrastrutture ed insediamenti produttivi soggetti a *screening* o valutazione di impatto ambientale regionale, il provvedimento di compatibilità ambientale è emesso dal CIPE, previa valutazione regionale.

carattere interregionale o internazionale.

L'approvazione determina, ove necessario ai sensi delle vigenti norme, l'accertamento della compatibilità ambientale dell'opera e perfeziona, ad ogni fine urbanistico ed edilizio, l'intesa Stato-Regione sulla sua localizzazione, comportando l'automatica variazione degli strumenti urbanistici vigenti ed adottati. Gli Enti Locali provvedono alle occorrenti misure di salvaguardia delle aree impegnate e delle relative eventuali fasce di rispetto[72].

Fig. 2 PROGETTAZIONE DEFINITIVA



Segue la fase del progetto definitivo (Fig. 2)[73]. L'avvio del procedimento di dichiarazione di pubblica utilità è comunicato dal soggetto aggiudicatore, o per esso dal concessionario o contraente generale, ai privati interessati alle attività espropriative[74]. Quest'ultimi, nel termine

perentorio di sessanta giorni dalla comunicazione di avvio del procedimento, possono presentare osservazioni al soggetto aggiudicatore, che dovrà valutarle per ogni conseguente determinazione.

Il progetto definitivo è rimesso (da parte del soggetto aggiudicatore, del concessionario o contraente generale) a ciascuna delle amministrazioni interessate dal progetto rappresentate nel CIPE ed a tutte le ulteriori amministrazioni competenti a rilasciare permessi ed autorizzazioni di ogni genere e tipo, nonché ai gestori di opere interferenti. Nel termine perentorio di novanta giorni dal ricevimento del progetto le pubbliche amministrazioni competenti ed i gestori di opere interferenti possono presentare le loro osservazioni. Quest'ultime possono consistere in motivate proposte di adeguamento, in richieste di prescrizioni per il progetto definitivo, in varianti migliorative che non modificano la localizzazione e le caratteristiche essenziali delle opere e devono tener conto dei limiti di spesa e delle caratteristiche prestazionali e delle specifiche funzionali individuati in sede di progetto preliminare.

Le proposte e richieste sono acquisite dal Ministero a mezzo di apposita conferenza di servizi, convocata non prima di trenta giorni dal ricevimento del progetto da parte dei soggetti interessati e conclusa non oltre il termine di novanta giorni. Tale conferenza ha finalità istruttoria[75].

Nei novanta giorni successivi alla conclusione della conferenza il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti valuta la compatibilità delle proposte e richieste pervenute. Poi, esso formula la propria proposta al CIPE che, nei trenta giorni successivi, approva, eventualmente con integrazioni o modificazioni, il progetto definitivo.

Tale approvazione, adottata con il voto favorevole della maggioranza dei componenti il CIPE, sostituisce ogni altra autorizzazione, approvazione e parere comunque denominato e

---

[72] Per tutte le infrastrutture, l'autorizzazione di cui all'articolo 15 del D.P.R. 327/2001, può essere estesa al compimento di ricerche archeologiche, bonifica di ordigni bellici, bonifica dei siti inquinati e può essere rilasciata dalla autorità espropriante ovvero dal concessionario delegato alle attività espropriative, ai soggetti o alle società incaricate della predetta attività anche prima della redazione del progetto preliminare. Le ricerche archeologiche sono compiute sotto la vigilanza delle competenti soprintendenze, che curano la tempestiva programmazione delle ricerche ed il rispetto della medesima, allo scopo di evitare ogni ritardo all'avvio delle opere. Ove, ai fini della progettazione delle infrastrutture, sia necessaria l'escavazione di cunicoli esplorativi, l'autorizzazione alle attività relative, ivi inclusa la installazione dei cantieri e la individuazione dei siti di deposito, è rilasciata dal Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti d'intesa con il presidente della Regione o Provincia Autonoma interessata (articolo 4, comma 5). In caso di mancata intesa nei trenta giorni dalla richiesta la autorizzazione è rimessa al CIPE, che si pronuncia nei successivi trenta giorni (commi 5 e 6). I risultati dell'attività esplorativa, significativi a livello ambientale, sono altresì comunicati al Ministero dell'Ambiente e della Tutela del Territorio ai fini della procedura di valutazione di impatto ambientale.

[73] Il progetto definitivo delle infrastrutture è integrato da una relazione del progettista attestante la rispondenza al progetto preliminare ed alle eventuali prescrizioni dettate in sede di approvazione dello stesso con particolare riferimento alla compatibilità ambientale ed alla localizzazione dell'opera. È corredato inoltre dalla definizione delle eventuali opere e misure mitigatrici e compensative dell'impatto ambientale, territoriale e sociale.

[74] La comunicazione è effettuata con le stesse forme previste per la partecipazione alla procedura di valutazione di impatto ambientale dall'articolo 5 del D.P.C.M. 377/1988.

[75] A tale conferenza non si applicano le previsioni degli articoli 14 e seguenti della L. 241/1990.

consente la realizzazione e (per gli insediamenti produttivi strategici) l'esercizio di tutte le opere, prestazioni e attività previste nel progetto approvato.

In caso di dissenso della Regione o Provincia Autonoma, si provvede con la procedura straordinaria precedentemente descritta. Gli Enti Locali provvedono all'adeguamento definitivo degli elaborati urbanistici di competenza e hanno facoltà di chiedere al soggetto aggiudicatore o al concessionario o contraente generale di porre a disposizione gli elaborati a tale fine necessari.

La normativa prevede, inoltre, una procedura alternativa, maggiormente semplificata, per l'approvazione dei progetti definitivi[76]. In sostanza, quest'ultimi possono essere approvati con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, previa deliberazione del CIPE integrato da presidenti delle Regioni o delle Province Autonome interessate, sentita la Conferenza Unificata e previo parere delle competenti Commissioni parlamentari[77].

Sul progetto definitivo si procede ad una verifica di ottemperanza alle prescrizioni del provvedimento di compatibilità ambientale. La Commissione speciale verifica l'ottemperanza del progetto definitivo alle prescrizioni del provvedimento di compatibilità ambientale ed effettua gli opportuni controlli sull'esatto adempimento dei contenuti e delle prescrizioni di cui al decreto di compatibilità ambientale. Qualora il progetto definitivo fosse sensibilmente diverso da quello preliminare, la Commissione riferisce al Ministro dell'Ambiente e della Tutela del Territorio che può disporre, nei trenta giorni dalla comunicazione fatta dal soggetto aggiudicatore, concessionario o contraente generale, l'aggiornamento dello studio di impatto ambientale e la nuova pubblicazione dello stesso, anche ai fini dell'eventuale invio di osservazioni da parte dei soggetti pubblici e privati interessati. Qualora si riscontrassero violazioni degli impegni presi ovvero modifiche del progetto che comportino significative variazioni dell'impatto ambientale, la Commissione riferisce al Ministro dell'Ambiente e della Tutela del Territorio, il quale ordina al soggetto gestore di adeguare l'opera e, se necessario, richiede al CIPE la sospensione dei lavori ed il ripristino della situazione ambientale a spese del responsabile, nonché l'adozione di provvedimenti cautelari. Nei successivi sessanta giorni il Ministero delle Infrastrutture e Trasporti, acquisito, nei casi previsti, il parere del Consiglio superiore dei lavori pubblici o di altra commissione consultiva competente, formula la propria proposta al CIPE, che si pronuncia nei successivi trenta giorni. Ove non fossero pervenute nel termine prescritto una o più delle valutazioni o pareri di cui sopra, il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti invita i soggetti medesimi a rendere la valutazione o parere entro i successivi trenta giorni. In mancanza di riscontro il Ministro formula la propria proposta al CIPE, con eventuali prescrizioni.

[76] Si tratta di una modifica introdotta dall'art. 13, comma 6, L. 166/2002.

[77] Poiché il predetto D.P.C.M. si caratterizza per la capacità di assorbire, oltre che qualunque altra autorizzazione (comunque denominata), anche la dichiarazione di compatibilità ambientale della localizzazione urbanistica, potrà essere utilizzato soprattutto per opere che già prima dell'entrata in vigore del D.Lgs. 190/2002 risultino dotate di progettazione preliminare. Infatti, secondo le modalità previste nella disciplina introdotta dal decreto legislativo applicativo della legge Lunardi, la valutazione di impatto e di localizzazione sono anticipate alla fase della progettazione preliminare. Camera dei Deputati – Servizio studi (2002).

Anche la fase di realizzazione delle infrastrutture è disciplinata da regole innovative, volte a una più razionale e rapida esecuzione degli interventi[78]. Si può utilizzare la concessione di costruzione e gestione, o l'affidamento unitario a contraente generale.

L'aggiudicazione delle concessioni e degli affidamenti a contraente generale avviene, a scelta del soggetto aggiudicatore, mediante licitazione privata o appalto concorso. Per la scelta della procedura non è richiesto il parere del Consiglio superiore dei lavori pubblici.

Dopo l'espletamento delle gare d'appalto, salvo ricorsi al giudice amministrativo, si ha l'apertura dei cantieri.

Da rimarcare come, per tali infrastrutture, siano previste regole particolari in materia processuale. Infatti, nei giudizi davanti agli organi di giustizia amministrativa che comunque riguardino le procedure di progettazione, approvazione e realizzazione delle infrastrutture ed insediamenti produttivi e relative attività di espropriazione, occupazione ed asservimento, sono previsti meccanismi di accelerazione processuale[79].

7.5 *CONCLUSIONI*

L'impianto normativo disegnato con la legge obiettivo, per la realizzazione delle grandi opere, tende ad ovviare ad alcune distorsioni del sistema normativo. Oltre a cercare nuove risorse (attraverso, ad esempio, la mobilitazione di capitali privati) da investire in alcune opere ritenute di particolare importanza, si cerca di spendere più in fretta, rimediando, in sostanza, ai tempi patologici necessari per la valutazione e approvazione di un progetto[80].

In primo luogo, la programmazione viene attuata in stretta intesa tra Governo e Regioni e Province Autonome ed in stretta connessione con la programmazione economico finanziaria. In tal modo, l'opera ha sia una tendenziale copertura politica (per evitare conflittualità tra Stato e Regione), che finanziaria.

In secondo luogo, vengono previste procedure maggiormente idonee a governare i dissensi nella fase dell'approvazione progettuale (prima a livello preliminare, poi a livello definitivo), limitando il sistema di veti incrociati.

Da un lato, è previsto l'accentramento dei poteri autorizzatori in capo ad un organismo unico (CIPE) – a composizione mista Governo e Regioni/Province Autonome – che, dopo aver ascoltato le valutazioni di tutti i soggetti (pubblici e privati) portatori di interessi qualificati, si

[78] Viene, inoltre, prevista una disciplina speciale relativa alle procedure per la realizzazione di opere in *project financing*.

[79] Si hanno, inoltre, una serie di previsioni volte ad impedire che l'instaurazione e la definizione della controversia apporti conseguenze eccessivamente onerose per il soggetto aggiudicatore.

[80] La nuova disciplina tende a rimodellare anche gli strumenti volti alla realizzazione delle opere approvate e alla gestione di esse. In primo luogo, si tenta di rivitalizzare l'istituto della concessione di costruzione e gestione. In secondo luogo, viene introdotta la figura del contraente generale.

assume integralmente la responsabilità della decisione. In sostanza, le altre amministrazioni sono chiamate solo a proporre varianti e/o prescrizioni, delle quali l'autorità decisionale deve valutare la accettabilità in relazione alla funzionalità e al *budget* dell'opera.

Dall'altro, solo le Regioni e Province Autonome dispongono di un potere di veto. Tuttavia, quest'ultimo è superabile con delibera del Consiglio dei Ministri (decreto del Presidente della Repubblica, sentito il Parlamento).

In terzo luogo, differentemente dalle previsioni della legge quadro, viene anticipata alla fase della progettazione preliminare (anziché in fase di progettazione definitiva) il rilascio dei provvedimenti di VIA (valutazione di impatto ambientale) e di intesa Stato-Regioni sulla localizzazione dell'opera. Viene altresì anticipata alla fase della progettazione preliminare l'individuazione di un esatto limite di spesa, comprensivo, eventualmente, delle misure compensative dell'impatto territoriale a favore delle comunità locali. Si tratta di accorgimenti volti allo snellimento delle procedure autorizzatorie e a consentire un più rapido svolgimento di queste. Infatti, una volta assunte le decisioni in sede di progetto preliminare, le fasi progettuali successive dovranno vedere solo confronti tecnici, su come realizzare al meglio quanto già deciso.

Infine, in linea di massima, tutte le fasi hanno un termine massimo entro il quale devono concludersi. Tale normativa è caratterizzata, rispetto alla disciplina generale della legge Merloni (che, comunque, risulta molto innovativa rispetto alle precedenti discipline normative[81]) da una precisa scansione dei tempi procedurali. In tal modo, le scadenze non sono solo maggiormente ravvicinate ma anche determinate[82].

In definitiva, i vincoli principali nella realizzazione delle grandi opere pubbliche presenti nelle discipline previgenti, trovano importanti correttivi nelle discipline attuali.

Vanno, tuttavia, formulate alcune considerazioni problematiche. Da un lato, la normativa presenta profili contradditori. Dall'altro, il suo futuro appare incerto.

In primo luogo, continua a mancare una definizione oggettiva di grande opera pubblica. Da un lato, opere pubbliche di dimensioni anche non minori a quelle disciplinate dalla legge Lunardi possono essere regolate da normative diverse da quest'ultima. Infatti, qualora un'opera non venisse, sulla base di una decisione politica, fatta rientrare tra le opere fondamentali per il paese, l'infrastruttura potrebbe essere disciplinata o dal complesso della legge Merloni o, qualora l'amministrazione aggiudicatrice fosse una Regione, da una normativa regionale. Dall'altro, la negoziazione Stato-Regioni tende ad allargare eccessivamente l'elenco delle grandi opere, rendendo difficile la copertura finanziaria e, in definitiva, il successo dell'impianto normativo.

In secondo luogo, nonostante una significativa riduzione dei tempi di realizzazione previsti nelle precedenti discipline, quest'ultimi rimangono comunque lunghi. Essendo ottimisti,

[81] Bargone (2001, p. 2).

[82] Da segnalare, tra gli altri, la maggiore apertura al settore privato, attraverso soprattutto la finanza di progetto.

passeranno quantomeno due anni prima che si aprano i cantieri delle opere nuove previste dalla legge obiettivo. Infatti, potranno intercorrere (si tratta di tempi massimi) diciannove mesi tra la programmazione annuale e l'approvazione del progetto preliminare e tredici mesi per approvare il definitivo. Inoltre, dilatazioni temporali non quantificabili potranno essere causate da ricorsi al giudice amministrativo.

In terzo luogo, un procedimento semplificato e l'accelerazione dei tempi procedurali pone degli interrogativi, sotto il profilo delle tendenze normative più recenti, con riguardo al sacrificio di altri interessi meritevoli di tutela (destinatari di tutele rafforzate, spesso anche a livello costituzionale). Su tutti, vanno segnalati gli interessi ambientali e quelli regionali nella procedura straordinaria prevista per il superamento dei dissensi. Inoltre, a quella che pare una decisiva semplificazione sotto il profilo amministrativo, potrebbero conseguire rilevanti complicazioni in sede politica. Infatti, qualora tali interessi risultassero soccombenti nel corso del procedimento amministrativo, non è utopistico pensare a crisi interne alla maggioranza politica che sostiene il Governo centrale, causate dai partiti più vicini agli interessi ambientali e delle autonomie.

Infine, più in generale, il riparto legislativo di materie tra Stato e Regioni, seguito alla modificazione del Titolo V, Parte II della Costituzione, pone delicatissime questioni anche nel settore in questione. In particolare, le varie normative statali attualmente vigenti potrebbero essere considerate incostituzionali o, sulla base dell'emanazione di nuove normative regionali, venire rapidamente superate. In tal modo, il processo federale determina incertezza normativa nell'attuale fase transitoria e rischia di reintrodurre turbolenza legislativa nel lungo periodo.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

I riferimenti bibliografici qui riportati sono organizzati per capitolo di citazione

1 Storia e statistiche della polverizzazione aziendale

Accornero A. (1999), ""Poter" crescere e "voler" crescere: i piccoli imprenditori ex dipendenti", in F. Traù (a cura di).

Amatori F. (1999), "La grande impresa", in Amatori, F., D. Bigazzi, R. Giannetti e L. Segreto (a cura di).

Amatori F., D. Bigazzi, R. Giannetti e L. Segreto (a cura di) (1999), *Storia d'Italia. L'industria. Annali 15,* Giulio Einaudi editore.

Arrighetti A. e G. Seravalli (1997), "Istituzioni e dualismo dimensionale dell'industria italiana", in Barca F. (a cura di).

Barca F. (1997), "Compromesso senza riforme nel capitalismo italiano", in Barca F. (a cura di).

Barca F. (a cura di) (1997), *Storia del capitalismo italiano dal dopoguerra a oggi,* Donzelli Editore.

Barca F. e S. Trento (1997), "La parabola delle partecipazioni statali: una missione tradita", in Barca F. (a cura di).

Becattini G. e M. Bellandi (2002), "Forti Pigmei e deboli Vatussi. Considerazioni sull'industria italiana"*; Economia italiana,* n.3.

Bianchi P. (2002), *La rincorsa frenata. L'industria italiana dall'unità nazionale all'unificazione europea,* Il Mulino, Bologna.

Bonelli F. (1978), "Il capitalismo italiano. Linee generali d'interpretazione", in Romano R. e C. Vivanti (a cura di) *Storia d'Italia. Annali, 1. Dal feudalesimo al capitalismo*, Einaudi, Torino.

Brusco S. e S. Paba (1997), "Per una storia dei distretti industriali dal secondo dopoguerra agli anni novanta", in Barca F. (a cura di).

Cafagna L. (1999), "Contro tre pregiudizi sulla storia dello sviluppo economico italiano", in Ciocca P., G. Toniolo (a cura di) *Storia economica d'Italia 1. Interpretazioni,* Laterza, Bari.

Cafagna L. (1969), "La formazione di una "base industriale" fra il 1896 e il 1914", in Caracciolo A. (a cura di).

Caracciolo A. (a cura di) (1969), *La formazione dell'Italia industriale,* Laterza, Bari.

Carreras A. (1999), "Un ritratto quantitativo dell'industria italiana", in Amatori F., D. Bigazzi, R. Giannetti e L. Segreto (a cura di).

Cavazza F. L. e S. R. Graubard (a cura di) (1974), *Il caso italiano,* Garzanti, Milano.

Cesarini F., G. Ferri e M. Giardino (a cura di) (1997), *Credito e sviluppo. Banche locali, cooperative e imprese minori,* Il Mulino, Bologna.

Chandler A. D. (1994), *Dimensione e diversificazione. Le dinamiche del capitalismo industriale,* Il Mulino, Bologna.

Ciocca P. e G. Toniolo (a cura di) (1976), *L'economia italiana nel periodo fascista,* Il Mulino,

Bologna

Ciocca P. e G. Toniolo (a cura di) (1999), *Storia economica d'Italia. 1. Interpretazioni,* Laterza, Bari.

Ciocca P. e G. Toniolo (a cura di) (2003), *Storia economica d'Italia. 3 Industrie, mercati, istituzioni. 1. Le strutture dell'economia,* Laterza, Bari.

Colli A. (1999), "Piccole imprese e <<piccole industrie>> in Italia sino al 1945", in Amatori F., D. Bigazzi, R. Giannetti e L. Segreto (a cura di).

Conti G. (1997),"Banche e imprese medie e piccole nella periferia economica italiana (1900-1939), in Cesarini F., G. Ferri e M. Giardino (a cura di).

Crepax N. (2002), *Storia dell'industria in Italia. Uomini, imprese e prodotti,* Il Mulino, Bologna.

D'Antonio M. (2002),"La piccola impresa italiana: una formazione ancora vincente?", *Economia Italiana,* n. 3.

de Cecco M. (1997), "Splendore e crisi del sistema Beneduce: note sulla struttura finanziaria e industriale dell'Italia dagli anni venti agli anni sessanta", in Barca F. (a cura di).

De Rosa L. (1997), *Lo sviluppo economico dell'Italia dal dopoguerra a oggi,* Laterza, Roma-Bari.

Direzione generale della statistica e del lavoro (1913), *Censimento degli opifici e delle imprese industriali al 9 giugno 1911,* volume I, Roma.

Direzione generale della statistica (1906), *Statistica industriale. Riassunto delle notizie sulle condizioni industriali del regno,* Parte I, Roma.

Doria M. (1999), "Gli imprenditori tra vincoli strutturali e nuove opportunità" in Amatori F., D. Bigazzi, R. Giannetti e L. Segreto (a cura di).

Eurostat (2002), *Statistics in focus. Industry, Trade and Services.* Theme 4-39, disponibile sul sito http://europa.eu.int/comm/enterprise

Fenoaltea S. (1969), "Decollo, ciclo e intervento dello Stato", in Caracciolo A. (a cura di).

Fenoaltea S. (1982), "The Growth of the Utilities Industries in Italy, 1861-1913, *Journal of European Economic History,* XLII, n.3.

Fenoaltea S. (1987) "Le costruzioni in Italia, 1861-1913", *Rivista di storia economica,* IV.

Fenoaltea S. (1988a) "The Growth of Italy's Silk Industry, 1861-1913", *Rivista di storia economica,* V.

Fenoaltea S. (1988b), "The Extractive Industries in Italy, 1861-1913: General Methods and Specific Estimates", *Journal of European Economic History,* XVII.

Ferrero F. e S. Scamuzzi (1979), *L'industria in Italia. La piccola impresa,* Roma.

Forte F. (1974), "L'impresa: grande-piccola, pubblica-privata", in Cavazza F. L. e S. R. Graubard (a cura di).

Gerschenkron A. e R. Romeo (1969), "Consensi, dissensi, ipotesi in un dibattito", in Caracciolo A. (a cura di).

Giannetti R. (1998), *Tecnologia e sviluppo economico italiano 1870-1990,* Il Mulino, Bologna.

Giannetti R., G. Federico e P.A. Toninelli (1994), "Size and Strategy of Business Enterprise in Italy (1907-1940): Empirical Evidence and some Conjectures", *Industrial and Corporate*

Change.

Golinelli R. e M. Monterastelli (1990), "Un metodo per la ricostruzione di serie storiche compatibili con la nuova contabilità nazionale (1951-1989)", nota di lavoro n. 9001, Bologna.

ISTAT (1958), "Le rilevazioni statistiche in Italia dal 1861 al 1956. Statistiche dell'attività produttiva. Statistiche economiche generali", *Annali di statistica,* serie VIII, n. 58.

Istituto centrale di statistica del regno d'Italia (1943), *Censimento industriale e commerciale 1937-1940,* Vol. I, Industrie, Roma.

Istituto centrale di statistica del regno d'Italia (1932), *Censimento degli esercizi industriali e commerciali al 15 ottobre 1927-V,* Vol. VIII, Relazione generale, Roma.

Istituto centrale di statistica del regno d'Italia (1928), *Censimento industriale e commerciale al 15 ottobre 1927,* volume IV, Roma.

Lipparini A. e G. Lorenzoni (2000), *Imprenditori e imprese. Idee, piani, processi,* Il Mulino, Bologna.

Kumar K., R. G. Rajan e L. Zingales, (1999), "What Determines Firm Size?", Working Paper 7208 NBER, disponibile sul sito intenet www.nber.org/papers/w7208

Marzano A. (2002), "La dimensione delle imprese italiana nello scenario della globalizzazione", *Economia italiana,* n. 3.

Morandi R. (1959), *Storia della grande industria in Italia,* Einaudi, Torino.

Romano R. e C. Vivanti (a cura di) (1978), *Storia d'Italia. Annali, I. Dal feudalesimo al capitalismo,* Einaudi, Torino.

Romeo R. (1969), "La rivoluzione industriale dell'età giolittiana", in Caracciolo A. (a cura di).

Rossi N., A. Sorgato e G. Toniolo, (1993), "I conti economici italiani: una ricostruzione statistica, 1890-1989", *Rivista di storia economica,* X.

Sapelli G. (1997), *Storia economica dell'Italia contemporanea,* Bruno Mondatori, Milano.

Sapelli G. (1979), "Rappresentanza degli interessi delle piccole e medie imprese e sviluppo economico", in Ferrero F. e S. Scamuzzi.

Signorini L. F. (2000), *Lo sviluppo locale. Un'indagine della Banca d'Italia sui distretti industriali,* Meridiana libri, Corigliano Calabro.

Sylos Labini P. (1964), *Oligopolio e progresso tecnico,* Einaudi, Torino.

Tattara G. e G. Toniolo, (1976), "L'industria manifatturiera: cicli, politiche e mutamenti di struttura (1921-37)" in Ciocca P. e G. Toniolo (a cura di).

Traù F. (1999), "La "questione dimensionale" nell'industria italiana: un quadro complessivo dei nodi strutturali e dei problemi aperti", in Traù F. (a cura di).

Traù F. (a cura di) (1999), *La <<questione dimensionale>> nell'industria italiana,* Ricerche del Centro Studi Confindustria e della Fondazione Giuseppe Taliercio, Il Mulino, Bologna.

Zamagni V. (1990), *Dalla periferia al centro. La seconda rinascita economica dell'Italia 1861-1981,* Il Mulino, Bologna.

2 Regole per la crisi d'impresa e scelte dimensionali

Banca Mondiale (2001), *Principles and guidelines for effective insolvency and creditor rights systems*, Washington.

Bianco M., Jappelli T. e Pagano M, (2002), "Courts and Banks: effects of Judicial Enforcement on Credit Markets", CEPR Discussion Paper, n. 3347.

Bianco M. e Marcucci M. (2001) "Quali procedure fallimentari? Una valutazione comparata", *mimeo*.

Cabrillo F. e Depoorter B.W.F. (1999), "Bankruptcy proceedings" in Boukaert e De Gest (a cura di), *Enciclopedia of Law and Economics*, disponibile sul sito internet www.ac.be./gdegeest.

Caprio L. (a cura di), *Gli strumenti per la gestione delle crisi finanziarie in Italia: un'analisi economica*", Studi e Ricerche del Mediocredito Lombardo, Milano.

Commissione Europea (2002), *Bankruptcy and a fresh start: Stigma on failure and legal consequences of bankruptcy*, Bruxelles.

FMI (1999), *Orderly and effective insolvency procedures*, disponibile sul sito www.imf.org.

La Porta R., A. Schleifer, R. Vishny e F. Lopez-de-Silanes (1996), "Law and Finance" in *Journal of Political Economy*.

Levine, R. (1998) "The legal environment, banks, and long-run economic growth", *Journal of Money, Credit and Banking.*

Linciano N. (2001), "Quali obiettivi per la riforma della normativa fallimentare italiana? Riflessioni tra teoria economica e prassi.", in *Mercato Concorrenza Regole*.

Marchesi D. (2003), *Litiganti, avvocati e magistrati. Diritto e economia del processo civile*, Il Mulino, Bologna.

Masciandaro D. (a cura di) (2000), *La giustizia civile è efficiente? Costi ed effetti per il mercato del credito, le famiglie e le imprese*, Bancaria Editrice, Roma.

Monateri P.G. e Musy A.M. (2003), *Globalizzazione e giustizia. L' impatto della globalizzzaione sul sistema giuridico italiano e sull'organizzazione degli studi legali*, Il Sole 24 Ore, Milano.

Petersen B. e Rajan R.(1992), "The benefits of lending relationships: evidence from small business data", *Journal of Finance.*

Sharpe S. (1990), "Asymmetric information, bank lending and implicit contracts: a stylized model of costumer relationships", *Journal of Finance.*

Stanghellini L. (2003), *Le procedure di insolvenza. La soluzione delle crisi d'impresa fra regole e mercato*, Il Mulino, Bologna. In corso di pubblicazione.

Stanghellini L. (2000) "Giusto processo e fallimento celere" disponibile sul sito internet www.fallimento.ipsoa.it.

Yan Y. (1996), "Credit rationing, bankruptcy cost, and optimal debt contract for small business", Federal Reserve Bank of Cleveland Working Paper, disponibile sul sito internet www.ssrn.com

3 Diritto societario e dimensione di impresa

Alpa G. e P. Gaggero (1998), "D.lgs. 58/1998. Profili della tutela del risparmiatore", *Le Società*, n. 5.

Associazione Disiano Preite (2003), *Il nuovo diritto delle società*, Il Mulino, Bologna.

Banca d'Italia (2003), "La riforma del diritto societario", *Osservatorio legislativo*, N.1, marzo.

Barca F. (1995), "On Corporate Governance in Italy: Issues, Facts, and Agency", *Working Paper,* Banca D'Italia.

Beck T., R. Levine e N. Loayza (2000) "Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes", *Journal of Monetary Economics*, n. 3.

Belcredi M. (2000), "La *corporate governance* nelle società non quotate", *Mercato Concorrenza Regole,* n. 2

Belcredi, M. e M. Micossi (2001), "Diritto societario, *corporate governance* e autodisciplina: il dibattito in Italia", *Economia Italiana,* n.1

Berle A. e G. Means (1932), *The Modern Corporation and Private Property,* Macmillan, New York.

Bianchi M. e L. Enriques (2001), "Corporate governance in Italy after the 1998 reform: what role for institutional investors?", *Quaderni di finanza*, n. 43, Consob.

Bianchi M., M. Bianco e L. Enriques, (1997), *Ownership, Pyramidal Groups and Separation Between Ownership And Control In Italy*, European Corporate Governance Network, disponibile sul sito internet www.ecgi.org

Cafaggi F. (2001), "La riforma del diritto societario", *Stato e Mercato,* n. 1.

Coffee, J. (2000), "Privatization and Corporate Governance: the lessons from Securities Market Failure", *Working Paper,* n. 158, Columbia Law School, New York.

Claessens S., S. Djankov e L. Lang (1999), "The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations", *Journal of Financial Economics* 58.

Commissione Europea (2002a), *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe: a Consultative Document of the High Level Group of Company Law Experts,* disponibile sul sito internet http://europa.eu.int/comm/internal_market

Commissione Europea (2002b), *Bankruptcy and a Fresh Start: Stigma on Failure and Legal Consequences of Bankruptcy,* disponibile sul sito internet http://europa.eu.int/comm/enterprise

Commissione Europea (2002c), *Una prima risposta dell'Unione Europea alle questioni politiche sollevate dal caso Enron,* disponibile sul sito internet http://europa.eu.int/comm/internal_market

Commissione Europea (2003), *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward*, disponibile sul sito internet http://europa.eu.int/comm/internal_market

Confindustria (2002), "Borsa e riforma della *corporate governance",* Previsioni macroeconomiche, dicembre.

Consob, (2002), *Relazione annuale,* disponibile sul sito internet www.consob.it

Demirguc-Kunt A. e V. Maksimovic (1998), "Law, Finance and Firm Growth", *Journal of Finance,* 53.

Demirguc-Kunt A. e V. Maksimovic (1999), "Institutions, Financial Markets and Firm Debt Maturity," *Journal of Financial Economics,* 54.

Donaldson L. e J.H. Davis (1991), "Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns", *Australian Journal of Management*, 16, 1.

Enriques L. (2002), *Mercati del controllo societario e tutela degli investitori. La disciplina dell'OPA obbligatoria*, Il Mulino, Bologna.

Enriques L. (2003), *Le PMI tradite dal nuovo diritto societario,* disponibile sul sito www.lavoce.info

Faffoni L. e F. Vella (2002), ""Nuovo" falso in bilancio: un passo indietro nel cammino verso l'Europa", *Mercato Concorrenza Regole,* n. 1.

Grossman S. e O. Hart (1986), "The Costs and the Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration", *Journal of Political Economy.*

Hart O. e J. Moore (1990), "Property Rights and the Nature of the Firm", *Journal of Political Economy.*

Heidrick&Struggles (2003), *Is Your Board Fit For The Global Challenge? Corporate Governance In Europe,* Heidrick&Struggles International, Inc.

ISAE (2000), "Priorità nazionali: regolamentazione, competitività, cittadinanza", *Rapporto trimestrale,* aprile.

ISTAT (1996), *Censimento intermedio dell'indutria e dei servizi",* disponibile sul sito www.istat.it

Jensen M. C. e W. Meckling (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure", *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.

Johnson S., P. Boone, A. Branch e E. Friedman (2000), "Corporate Governance in the Asian Financial Crisis", *Journal of Financial Economics,* 58.

Johnson S., R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes e A. Shleifer (2000), "Tunneling", *American Economic Review Papers and Proceedings,* 90.

Kumar K., R.G. Rajan e L. Zingales (1999), "What Determines Firm Size?", *Working Paper 7208 NBER,* disponibile sul sito internet www.nbr.org/papers/w7208.

King R.G. e R. Levine (1993a), "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right" *Quarterly Journal of Economics,* 108, 717-38.

King R.G. e R. Levine (1993b), "Financial, Entrepreneurship and Growth: Theory and Evidence", *Journal of Monetary Economics* 32, 513-42

La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer e R. Vishny (1999a), "The Quality of Government", *Journal of Law, Economic and Organization* 15, 222-279.

La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer e R. Vishny (1999b), "Investor Protection and Corporate Valution", *NBER Working Paper* 7403, Cambridge, MA

La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer e R. Vishny (1998) "Law and Finance", *Journal of*

Political Economy, vol. 106, 1113-1155.

La Porta R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer e R. Vishny (1997), "Legal Determinants of External Finance", *Journal of Finance*, Vol. LII, n.3.

Levine R. e S. Zervos (1998), "Stock Markets, Banks and Economic Growth", *American Economic Review,* 88.

Lombardo D. e M. Pagano (2000), "Law and Equity Market: a Simple Model", *CSEF Working Papers Series*, n. 25.

Messori M., L. Cavallo e A. Marano (2002), "Il diritto societario", *Rivista di politica economica,* sett.-ott.

Montalenti P. (2000), "Dalla legge Draghi al progetto Mirone. Un quadro d'insieme", *Mercato Concorrenza Regole,* n. 2.

Pagano M. e P. Volpin (2001), "The Political Economy of Finance", *Oxford Review of Economic Policy,* vol. 17, n. 4 .

Pagano M. e P. Volpin (2002), "Managers, Workers, and Corporate Control", *CSEF Working Paper*, n. 75.

Presti G. (2002), "Relazione introduttiva", *Il nuovo diritto societario tra società aperte e società private,* Convegno di Varese, Associazione Disiano Preite, disponibile sul sito www.disianopreite.it

Presti G. (2003),"Riforma delle Spa e scalini normativi", *Le Società*.

Rajan R. e L. Zingales (1995), "What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence From International Data", *Journal of Finance*, 5.

Rajan R. e L. Zingales (1998), "Financial Dependence and Growth", *American Economic Review* 88.

Roe M.J. (1994), *Strong Manager, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Governance*, Princeton University Press, Princeton, New Jersey.

Roe M.J. (2001), *The Quality of Corporate Law Argument and Its Limits*, Columbia Law School.

Shleifer A. e R.W. Vishny (1997), "A Survey of Corporate Governance", *Journal of Finance*, 52, pp. 737-783.

Spaventa L. (2001), *Incontro annuale con il mercato finanziario,* Discorso del Presidente Consob.

Teti R. (1999), "Imprese, imprenditori e diritto" in Amatori F., D. Bigazzi, R. Giannetti e L. Segreto (a cura di) *Storia d'Italia, L'industria*, *Annali, 15*, Einaudi, Torino.

Wurgler J. (2000), "Financial Markets and Allocation of Capital", *Journal of Financial Economics* 58.

Wymeersch E. (2001), "Current Company Law Reform Initiatives in the OECD Countries. Challenges and Opportunities", *Working Paper Series* n. 4, Financial Law Institute, Universiteit Gent.

4 Regole del mercato del lavoro e dimensione di impresa

Angrist J. D. e V. Lavy (1999), "Using Maimonides' Rule to Estimate the Effect of Class Size on Scholastic Achievement", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 114, pp. 533-575.

Baffi G. e E. Baffi (1999), "Il diritto del mercato del lavoro e le soglie dimensionali: presentazione di un quadro sinottico", in F. Traù (a cura di) *La <<questione dimensionale>> nell'industria italiana*, Il Mulino, Bologna.

Barnow B. S., Cain G. G. e A. S. Goldberger (1980), "Issues in the Analysis of Selectivity Bias", in Stormsdorfer E. e G. Farkas (a cura di) *Evaluation Studies*, Vol. 5, Sage Publications, Beverly Hills, pp. 43-59.

Battistin E. e E. Rettore (2002), "Another Look at the Regression Discontinuity Design", Laboratorio R. Revelli Working Paper.

Biagioli M. (2000), "Alcune Osservazioni sul Ruolo della Partecipazione dei Lavoratori ai Risultati Economici delle Imprese nell'Ambito della Politica della Concertazione", in Fubini L. (a cura di) *Strategie per l'occupazione*, Carocci, Roma.

Black S.E. (1999), "Do Better Schools Matter? Parental Evaluation of Elementary Education", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 114, pp. 577-599.

Bordogna L. (1999), "Il fattore dimensionale nelle relazioni sindacali e nella contrattazione collettiva in azienda", in Traù F. (a cura di) *La <<questione dimensionale>> nell'industria italiana*, Il Mulino, Bologna.

Borgarello A., P. Garibaldi e L. Pacelli (2003), "Employment Protection Legislation and the Size of Firms: a Close Look of Italian Case", di prossima pubblicazione in *Rivista Italiana degli Economisti*, 2003.

Busato F. e B. Chiarini (2002), "Market and Underground Activities in a Two-Sector Dynamic Equilibrium Model", *mimeo*, Columbia University (Graduate School of Business), Working Paper SSRN, 2001.

Cain G.G. (1975), "Regression and selection Models to Improve Nonexperimental Comparisons", in Bennett C. e A. Lumsdaine (a cura di) *Evaluation and Experiment*, Academic Press, New York, pp. 297-317.

Campbell D.T. (1969), "Reforms as Experiment", *American Psychologist* 24, pp. 409-429.

Caroleo F.E., P. Clarizia, N. Di Monte e N. O'Higgins (1997), "Liste di (im)mobilità? L'impatto della Legge 223 sulla Probabilità di Rioccupazione. Studio di un caso: la Campania" in Borzaga C. e G. Brunello (a cura di) *L'impatto delle politiche attive del lavoro in Italia*, Edizione Scientifiche Italiane, Collana di Economia del Lavoro, Napoli.

Carone A. e D. Iacobucci (1999), "I Gruppi di Piccole e Medie Imprese nell'Industria Italiana" in Traù F. (a cura di) <<*La questione dimensionale nell'industria italiana*>>, Il Mulino, Bologna.

Casadio P. (1999), "La Contrattazione Aziendale nell'Industria Italiana dopo gli Accordi di Politica dei Redditi del 1992-93", Banca d'Italia, Roma.

Casadio P. e L. D'Aurizio (2000), "Flessibilità Oraria, Occupazionale e Retributiva nell'Industria: Complementi o Sostituti?", *Economia e Lavoro*, settembre-dicembre 2001, Anno XXXV, n.3, pp.71-91.

Checchi D. e L. Flabbi (1999), “Procedure e Risultati Negoziali nella Contrattazione Decentrata in Lombardia. 1986-1995”, IRES- Lombardia, Collana Ricerche, n. 47, Milano.

Goldberger A.S. (1972), “Selection Bias in Evaluating Treatment Effects: Some Formal Illustrations”, Discussion Paper No. 123-72, IRP University of Wisconsin.

Hahn J., P. Todd e W. Van der Klaauw (2001), “Identification and Estimation of Treatment Effects with a Regression-Discontinuity Design”, *Econometrica,* Vol. 69, pp. 201-209.

Kumar K., R.G. Rajan e L. Zingales (1999), “What Determines Firm Size?”, *Working Paper 7208 NBER,* disponibile sul sito internet www.nbr.org/papers/w7208.

Ichino P. (1996), *Il lavoro e il mercato*, Mondatori, Milano.

Ichino A. e S.O. Becker (2002), “Estimation of Average Treatment Effects Based on Propensity Score”, *The Stata Journal*, Vol.2, No.4.

Ijiri Y. e H.A. Simon (1977), *Skew Distribution and the Size of Business Firms*, North Holland Amsterdam.

ISAE (2002), “Priorità Nazionali: Trasparenza, Flessibilità, Opportunità”. *Rapporto Trimestrale,* aprile

ISTAT (2002), *Rapporto Annuale*, Roma.

Lotti F., E. Santarelli e M. Vivarelli (1999) “Does Gibrat’s Law Hold in the Case of Young Small Firms?”, di prossima pubblicazione in *Journal of Evolutionary Economics*, Vol. 14, 2003.

Moulton (1990), “Having Variables at Different Level of Aggregation Might Bias Estimate of the Standard Errors of the Estimated Coefficients”, *The Review of Economics and Statistics*, pp.334-338.

O’Higgins N. (1994), "YTS, Employment and Sample Selection Bias”, *Oxford Economic Papers*, Vol. 46, n. 4.

Rosembaum P. e D. Rubin (1983), “The Central Role of Propensity Score in Observational Studies for Causal Effects”, *Biometrika* Vol. 70, n. 1.

Tattara G. (1999), “Perché le piccole imprese non diventano grandi? I lacci posti dalle ‘regole del lavoro’”, *Economia e Società Regionale*, n.3.

Traù F. (1999), *La <<questione dimensionale>> nell’industria italiana*, Il Mulino, Bologna.

Traù F. (1999), “Il riemergere della *Small Scale Production* nei paesi industriali: Rassegna della Letteratura Empirica e Primi Confronti Internazionali delle Tendenze di Lungo Periodo” in Traù F. (a cura di).

Van der Klaauw W. (2002), “Estimating the Effect of Financial Aid Offers on College Enrolment: A Regression Discontinuity Approach”, *International Economic Review*, Vol 43, n. 4, November 2002.

Thistlethwaithe D. e D. T. Campbell (1960), “Regression-Discontinuity Analysis: An Alternative to the ex-post Facto Experiment”, *Journal of Educational Psychology*, vol. 51, pp. 309-317.

Throchim W. M. (1984), *Research Design for Program Evaluation: the Regression Discontinuity Approach*, Sage Publications, Beverly Hills.

5 Il ruolo della tassazione del reddito d'impresa

Bagella M. (1998) "Investimenti, dimensione d'impresa e tassazione", *Sviluppo Economico*, Volume unico.

Belcredi M. e M. Micossi (2001), "Diritto societario, *corporate governance* e autodisciplina: il dibattito in Italia", *Economia Italiana,* n.1

Bosi P. e M.C. Guerra, (2003) *I tributi dell'economia italiana*, Il Mulino, Bologna.

Carrol R., D. Holtz-Eakin, M. Rider e H.S. Rosen (1998a), "Enterpreneurs, Income Taxes and Investment", NBER Working Paper, n. 6374.

Carrol R., D. Holtz-Eakin, M. Rider e H.S. Rosen (1998b), "Income Taxes and Enterpreneurs' Use of Labor", NBER Working Paper, n. 6578.

Carrol R., D. Holtz-Eakin, M. Rider e H.S. Rosen (2000), "Personal Income Taxes and the Growth of Small Firms", NBER Working Paper, n. 7980.

Di Nicola F., A. Santoro (2000) "Determinanti dell'evasione dell'Irpeg", in *Politica Fiscale, Flessibilità dei Mercati e Crescita*, Atti XII Conferenza SIEP, vol. 1.

Di Nicola F., A. Santoro (2001) *Agevolazioni "Dit" e "Visco": primi risultati nell'anno di imposta 1999*, SECIT.

Di Nicola F., M.P. Monteduro, M.T. Monteduro e A. Santoro "Incidenza sugli utili e impatti della riforma Irap per le società di capitali, *il fisco* n.8/2001, allegato n.13/2001, febbraio 2001, ETI-De Agostini Editore.

European Commission (2001a) "Company Taxation in the Internal Market", SEC(2001) 1681, Brussels.

European Commission (2001a) "Towards an Internal Market without Tax Obstacles. A Strategy for providing Companies with a Consolidated Corporate Tax Base for their EU-wide Activities", COM(2001) 582, Brussels.

Herr U. (2002) *L'evoluzione della struttura dell'IRPEF: un'analisi attraverso le dichiarazioni*, contributo presentato in occasione del convegno *I "cento-giorni" e oltre: verso una rifondazione del rapporto fisco-economia?*, Bari.

ISAE (2002a) "Finanza pubblica e redistribuzione", *Rapporto trimestrale,* ottobre.

ISAE (2002b) "Priorità nazionali: trasparenza, flessibilità, opportunità", *Rapporto trimestrale, aprile*.

ISAE (2003a) "Effetti distributivi di provvedimenti adottati nell'ambito della manovra di autunno", *Nota mensile,* gennaio *2003*.

ISAE (2003b) "Previsioni per l'economia italiana", *Rapporto trimestrale*, gennaio.

Nicodème G. (2002) "Sector and Size Effects on Effective Corporate Taxation", European Commission Economic Paper, n. 175.

Santoro A. (2003), "Variabilità della pressione fiscale e concentrazione del carico fiscale sulle società di capitali italiane", Università degli Studi di Milano Bicocca, *mimeo*.

6 I rapporti banca-impresa e i vincoli finanziari alla crescita delle piccole e medie imprese

ABI (2002), Audizione presso la Commissione Finanze e Tesoro del Senato su *Proposte di legge: n. 193 del 12 giugno 2001, n. 1176 del 22 febbraio 2002, n. 1207 del 1° marzo 2002 e n,. 1267 del 20 marzo 2002 in tema di disciplina delle cooperative e dei consorzi di garanzia collettiva dei fidi*, 8 ottobre.

ABI (2003), "Banche e Mezzogiorno", *ABI Documenti*, 19 febbraio, in corso di pubblicazione in *Bancaria*.

Angelini P., R. Di Salvo e G. Ferri (1998), "Availability and Cost of Credit for Small Businesses: Customer Relationships and Credit Cooperatives", *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, pp. 925-54.

Angelini P. e L. Guiso (1994), "Razionamento del credito: cause, diffusione, persistenza", mimeo, Banca d'Italia.

Angeloni I. (a cura di) (1999), *Nuovi orizzonti per il sistema bancario italiano*, il Mulino, Bologna.

Angeloni I., V. Conti e F. Passacantando (1997) (a cura di), *Le banche e il finanziamento delle imprese*, il Mulino, Bologna.

Banca d'Italia (2001), *Bollettino di vigilanza*, dicembre.

Banca d'Italia (2002), Audizione presso la Commissione Finanze e Tesoro del Senato su *disegni di legge n. 193, n. 1176, n. 1207, n. 1267, recanti norme in materia di consorzi di garanzia collettiva dei fidi*, 10 ottobre.

Banca d'Italia (2003), *Bollettino Economico*, n. 40, marzo.

Banca d'Italia (vari anni), *Bollettino Statistico*.

Banerjee A.V., T. Besley e T.W. Guinnane (1994), "Thy Neighbor's Keeper: the Design of a Credit Cooperative with Theory and a Test", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, pp. 491-515.

Barca F. (1994), *Imprese in cerca di padrone*, Laterza, Roma-Bari.

Berger A.N., L.G. Goldberg e L.J. White (2001), "The Effects of Dynamic Changes in Bank Competition on the Supply of Small Business Credit", *European Finance Review*, vol. 15, pp. 115-39, (disponibile sul sito http://www.federalreserve.gov).

Berger A.N., A. Saunders, J.M. Scalise e G.F. Udell (1998), "The Effects of Bank Mergers and Acquisitions on Small Business Lending", *Journal of Financial Economics*, vol. 50, n. 2, pp. 187-229.

Berger A.N. e G.F. Udell (1995), "Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance", *Journal of Business*, vol. 68, pp. 351-81.

Berger A.N. e G.F. Udell (1996), "Universal Banking and the Future of Small Business Lending", in Saunders A. e I. Walter (a cura di), *Financial System Design: the Case for Universal Banking*, Irwin, Burr Ridge, IL, pp. 559-627.

Berger A.N. e G.F. Udell (1998), "The Economics of Small Business Finance", *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, pp. 613-73.

Berger A.N. e G.F. Udell (2002), "Small Business Credit Availability and Relationship Lending: the Importance of Bank Organisational Structure", *Economic Journal*, vol. 112, n. 477, pp. F32-F53.

Bianco M. (1997), "Vincoli finanziari e scelte reali delle imprese italiane: gli effetti di una relazione stabile con una banca", in Angeloni I., V. Conti e F. Passacantando (a cura di), *Le banche e il finanziamento delle imprese*, il Mulino, Bologna, pp. 23-60.

Bianco M., G. Ferri e P. Finaldi Russo (1999), "Condizioni di accesso al credito bancario e nuove esigenze per il finanziamento delle piccole e medie imprese", in Angeloni I. (a cura di), *Nuovi orizzonti per il sistema bancario italiano*, il Mulino, Bologna, pp. 243-78.

Bianco M., T. Jappelli e M. Pagano (2001), "Courts and Banks: Effects of Judicial Enforcement on Credit Markets", *CSEF Working Paper*, n. 58.

Bonaccorsi di Patti E. e G. Gobbi (2001), "The Changing Structure of Local Credit Markets: are Small Businesses Special?", *Journal of Banking and Finance*, vol. 25, pp. 2209-37.

Bonelli F. (1978), "Il capitalismo italiano. Linee generali di interpretazione", *Storia d'Italia*, *Annali I*, Einaudi, Torino.

Boot A.W.A. e A.V. Thakor (1994), "Moral Hazard and Secured Lending in an Infinitely Repeated Credit Market Game", *International Economic Review*, vol. 35, pp. 899-920.

Bosi P. e M. C. Guerra (2003), *I tributi nell'economia italiana*, il Mulino, Bologna.

Brioschi F., L. Buzzacchi e M. Colombo (1990), *Gruppi d'imprese e mercato finanziario*, La Nuova Italia Scientifica, Roma.

Busetta P. e S. Sacco (2001), "Razionamento, concentrazione e segmentazione nel mercato creditizio del Mezzogiorno", in Alessandrini P. (a cura di), *Il sistema finanziario italiano tra globalizzazione e localismo*, il Mulino, Bologna.

Capitalia (2002), *Indagine sulle imprese manifatturiere*, Osservatorio sulle piccole e medie imprese, dicembre.

Carpenter R.E. e L. Rondi (2000), "Italian Corporate Governance, Investment and Finance", *CERIS-CNR Working Paper,* n. 14/2000.

CER (2002), *Rapporto banche*, maggio.

Cole R.A. (1998), "The Importance of Relationship to the Availability of Credit", *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, pp. 959-77.

Cole R.A., L.G. Goldberg e L.J. White (1999), "Cookie-cutter versus Character: the Micro Structure of Small Business Lending by Large and Small Banks", in Blanton J.L., A. Williams e S.L.W. Rhine (a cura di), *Business Access to Capital and Credit: a Federal Reserve System Research Conference*, Federal Reserve Bank of Chicago.

Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (2003), *Overview of the New Basel Capital Accord*, Banca dei Regolamenti Internazionali, Basilea, aprile.

Commissione Europea (1996), Raccomandazione della Commissione del 3 aprile 1996, relativa alla definizione delle piccole e medie imprese, GUCE n. L 107 del 30/04/1996, pp. 4-9.

Commissione Europea (2001), "Enterprises' Access to Finance", *Commission Staff Working Paper*, SEC(2001) 1667.

Commissione Europea (2002), *ENSR 2002 Survey,* disponibile sul sito internet http://europa.eu.int/comm/enterprise.

Commissione Europea (2003), Raccomandazione della Commissione del 06/05/2003, relativa

alla definizione delle microimprese, piccole e medie imprese, C(2003) 1422 def.

Confindustria (2003), *Competitività e sviluppo. Il ruolo dell'Europa, le sfide dell'Italia*, Convegno di Torino, 11 e 12 aprile, disponibile sul sito internet http://www.confindustria.it.

Conti G. (1999), "Le banche e il finanziamento industriale", in Amatori F., D. Bigazzi, R. Giannetti e L. Segreto (a cura di), *Storia d'Italia*, *L'Industria*, *Annali*, *15*, Einaudi, Torino, pp. 441-504.

Conti G. e G. Ferri (1997), "Banche locali e sviluppo economico decentrato", in Barca F. (a cura di), *Storia del capitalismo italiano*, Donzelli, Roma.

Cornacchia W. (2002), "Il nuovo accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali delle banche", *Nota dal Centro Studi Confindustria*, 2 dicembre.

de Cecco M. (1997), "Splendore e crisi del sistema Beneduce: note sulla struttura finanziaria e industriale dell'Italia dagli anni venti agli anni sessanta", in Barca F. (a cura di), *Storia del capitalismo italiano*, Donzelli, Roma.

de Cecco M. e G. Ferri (1996), *Le banche d'affari in Italia*, il Mulino, Bologna.

Degryse H. e P. van Cayseele (2000), "Relationship Lending Within a Bank-based System: Evidence from European Small Business Data", *Journal of Financial Intermediation*, vol. 9, pp. 90-109.

Detragiache E., P. Garella e L. Guiso (2000), "Multiple versus Single Banking Relationships: Theory and Evidence", *Journal of Finance*, vol. 55, pp. 1133-61.

Diamond D.W. (1984), "Financial Intermediation and Delegated Monitoring", *Review of Economic Studies*, vol. 51, pp. 393-414.

Diamond D.W. (1991), "Monitoring and Reputation: the Choice Between Bank Loans and Directly Placed Debt", *Journal of Political Economy*, vol. 99, pp. 689-721.

Elsas R. e J. Krahnen (1998), "Is Relationship Lending Special? Evidence From Credit-file Data in Germany", *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, pp. 1283-1316.

Elston J.A. (2002), "An Examination of the Relationship between Firm Size, Growth And Liquidity in the Neuer Markt", *Discussion Paper*, n. 15/02, Economic Research Centre of the Deutsche Bundesbank.

Faini R., G.P. Galli e C. Giannini (1992), "Finance And Development: the Case of Southern Italy", *CEPRE Working Paper*, n. 674.

Fama E. (1985), "What's Different about Banks?", *Journal of Monetary Economics*, vol. 15, n. 1, pp. 29-39.

Ferri G. (1997), "Mobilità dei dirigenti ed efficienza allocativa: banche locali e nazionali", in "Proprietà, controllo e governo delle banche", *Quaderno di Moneta e Credito*, marzo, pp. 245-65.

Ferri G. e M. Messori (2000), "Bank-firm Relationships and Allocative Efficiency in Northeastern and Central Italy and in the South", *Journal of Banking and Finance*, vol. 24, pp. 1067-95.

Ferri G. e U. Inzerillo (2002), "Ristrutturazione bancaria, crescita e internazionalizzazione delle PMI meridionali", *CSC Working Paper*, n. 30, novembre.

Focarelli D., F. Panetta e C. Salleo (1999), "Why Do Banks Merge?", *Temi di Discussione*, n. 361, Banca d'Italia.

Forestieri G. e V. Tirri (2002), "Rapporto banca-impresa, struttura del mercato e politiche di prezzo", *Quaderni di ricerche,* n. 31, Ente L. Einaudi.

Franzosi A. e E. Pellizzoni (2003), "La quotazione in Borsa: attitudini e comportamenti delle imprese italiane", *BitNotes*, n. 7, febbraio, Borsa Italiana.

Gerschenkron A. (1962), *Il problema storico dell'arretratezza economica*, Einaudi, Torino, 1965.

Giannola A. (2002), *Il credito difficile*, L'ancora del Mediterraneo, Napoli.

Gibrat R. (1931), *Les inégalités économiques; applications: aux inégalités des richesses, à la concentration des entreprises, aux populations des villes, aux statistiques des familles, etc., d'une loi nouvelle, la loi de l'effet proportionnel*, Librairie du Recueil Sirey, Paris.

Gruppo dei Dieci (2001), *Il processo di consolidamento nel settore finanziario. Summary Report*, giugno, disponibile nel sito internet http://www.bancaditalia.it.

Hannan T. (1991), "Bank Commercial Loan Markets and the Role of Market Structure: Evidence From Surveys of Commercial Lending", *Journal of Banking and Finance*, vol. 15, pp. 133-49.

Harhoff D. e T. Körting (1998), "Lending Relationship in Germany: Empirical Results from Survey Data", *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, pp. 1317-54.

Hester D. e F. Sdogati (1989), "European Financial Integration: Some Lessons from Italy", *BNL Quarterly Review*, pp. 313-44.

ISAE (2001), "Finanza pubblica e redistribuzione", *Rapporto trimestrale,* ottobre.

Jaffee D. e J.E. Stiglitz (1990), "Credit Rationing" in Friedman B.M. e F.H. Hahn (a cura di), *Handbook of Monetary Economics*, North-Holland, Amsterdam, vol. 2, pp. 837-88.

Kregel J. (1996), *Origine e sviluppo dei mercati finanziari*, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Studi e Ricerche.

Mansfield E. (1962), "Entry, GIbrat's Law, Innovation, and the Growth of Firms", *American Economic Review*, vol. 52, n. 5, pp. 1023-51.

Milde H. e J. Riley (1988), "Signalling in Credit Markets", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 103, n. 1, pp. 101-29.

Modigliani F. e M.H. Miller (1958), "The Cost of Capital", *American Economic Review*, vol. 48, p. 261–97.

Nakamura L. (1993), "Commercial Bank Information: Implications for the Structure of Banking", in Klausner M. e L. White (a cura di), *Structural Change in Banking*, Irwin, Homewood, IL, pp. 131-60.

Padoa Schioppa T. (1995), "Global Banking Italia", *Bollettino Economico*, n. 24, Banca d'Italia.

Panetta F. (2003), "Evoluzione del sistema bancario e finanziamento dell'economia nel Mezzogiorno", *Temi di discussione*, n. 467, Banca d'Italia.

Panizza R. (2002), "Recenti trasformazioni del sistema bancario italiano e il rapporto con il sistema delle piccole imprese", *Studi e Note di Economia*, n. 2/2002, pp. 57-79.

Pepe F. (1998), "Il rapporto banca-impresa nel Mezzogiorno", *Rassegna Economica*, n. 1, pp. 259-300.

Petersen M.A. e R.G. Rajan (1994), "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small

Business Data", *Journal of Finance*, vol. XLIX, n. 1, pp. 3-37.

Petersen M.A. e R.G. Rajan (1995), "The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships, *Quarterly Journal of Economics*, vol. 110, pp. 407-43.

Rajan R.G. (1992), "Insiders and Outsiders: the Choice between Informed and Arm's Length Debt", *Journal of Finance*, vol. 47, pp. 1367-1400.

REF (2003), *Borsa 2003. Rapporto ref. sul mercato azionario*, Il Sole 24 Ore, Milano.

Sapienza P. (1997),"Le scelte di finanziamento delle imprese italiane", in Angeloni I., V. Conti e F. Passacantando (a cura di), *Le banche e il finanziamento delle imprese*, il Mulino, Bologna, pp. 61-93.

Sapienza P. (2002), "The Effects of Banking Mergers On Loan Contracts", *Journal of Finance*, vol. LVII, n. 1, pp. 329-67.

Sarcinelli M. (1996), "Il sistema finanziario italiano alla metà degli anni '90: una difficile transizione", *Moneta e Credito*, n. 193, pp. 3-36.

Scanagatta G. (1999), "Vincoli finanziari alla crescita delle imprese di piccola dimensione", in Traù F. (a cura di), *La <<questione dimensionale>> nell'industria italiana*, il Mulino, Bologna, pp. 669-90.

Sharpe S. (1990), "Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: a Stylized Model of Customer Relationships", *Journal of Finance*, vol. 45, pp. 1343-66.

Spallone M. (1996), "Razionamento del credito e piccole e medie imprese: aspetti teorici ed evidenza empirica", *Quaderni di politica industriale*, n. 13, Mediocredito Centrale.

Spaventa L. (2003), Discorso del Presidente della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa in occasione dell'incontro annuale con il mercato finanziario.

Sraffa P. (1926), "The Laws of Returns under Competitive Conditions", *Economic Journal*, vol. 36, pp. 535-50 (trad. it. "Le leggi della produttività in regime di concorrenza", in P. Sraffa, *Saggi*, il Mulino, Bologna, 1986, pp. 67-84).

Stein J.C. (2000), "Information Production and Capital Allocation: Decentralized versus Hierarchical Firms", mimeo, MIT.

Stiglitz J.E. (1990), "Peer Monitoring and Credit Markets", *World Bank Economic Review*, vol. 4, pp. 351-66.

Stiglitz J.E. e A. Weiss (1981), "Credit Rationing in Market with Imperfect Information", *American Economic Review*, vol. 71, pp. 393-410.

Strahan P.E. e J.P. Weston (1998), "Small Business Lending and the Changing Structure of the Banking Industry", *Journal of Banking and Finance*, vol. 22, pp. 821-45.

Sutton J. (1997), "Gibrat's Legacy", *Journal of Economic Literature*, vol. XXXV, pp. 40-59.

Sylos Labini P. (1956), *Oligopolio e progresso tecnico*, Einaudi, Torino, ed. 1975.

Tonveronachi M. (2002), "Distorsioni strutturali nella regolamentazione prudenziale delle banche" *, Moneta e Credito*, n. 217, pp. 3-17.

Traù F. (1999) (a cura di), *La <<questione dimensionale>> nell'industria italiana*, il Mulino, Bologna.

Weinstein D.E. e Y. Yafeh (1998), "On the Cost of a Bank Centered Financial System: Evidence from the Changing Main Bank Relations in Japan", *Journal of Finance*, vol. LIII, n. 2, pp. 635-72.

Williamson, S. (1986), "Costly Monitoring, Financial Intermediation, and Equilibrium Credit Rationing", *Journal of Monetary Economics*, vol. 18, pp. 159-79.

Williamson, S. (1987), "Costly Monitoring, Loan Contracts, and Equilibrium Credit Rationing", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 102, pp. 135-45.

7 Le procedure per la realizzazione delle grandi opere pubbliche

ANCE (2002), *Investimenti in opere pubbliche: il differenziale con l'Europa*, Roma.

ANCE (2001), *La nuova sfida per l'Europa – Il ritardo infrastrutturale in Italia*, Roma.

Astrid (2002), *L'attuazione del titolo V: aspetti problematici. La localizzazione delle grandi infrastrutture fra Stato e Regioni,* Roma, reperibile sul sito http://www. astridonline.it

Bargone A. (2001), "Prefazione", in Bargone A. e Stella Richter P. (a cura di), *Manuale del diritto dei lavori pubblici,* Giuffrè, Milano.

Bravo A. e Romano F. (1999), "Attività di progettazione", in Caringella F. (a cura di), *La nuova legge quadro sui lavori pubblici*, Ipsoa, Milano.

Camera dei Deputati – Servizio studi (2002), *Realizzazione delle infrastrutture e degli insediamenti produttivi strategici e di rilevante interesse nazionale*, n. 89, Roma, 26 giugno.

Cancrini A., "I sistemi di scelta del contraente" (2001), in Bargone A. e Stella Richter P. (a cura di), *Manuale del diritto dei lavori pubblici*, Giuffrè, Milano.

Cannari L. e S. Chiri (2002), "Le infrastrutture economiche dall'unità", in Ciocca P. e G. Toniolo (a cura di), *Storia economica d'Italia 3, Industrie, mercati, istituzioni. 1*, Laterza, Bari.

Cassese S. (1989), "I vincoli amministrativi alle grandi opere pubbliche", *Foro amministrativo*.

Cassese S. (1992), "Maladministration e rimedi", *Foro italiano*.

Cassese S. (2000), *Le basi del diritto amministrativo*, Garzanti, Bologna.

Cassese S. (2003), "Dieci anni di riforme amministrative: un bilancio", *Giornale di diritto amministrativo*.

CNEL (2000), *Dotazione infrastrutturale in Italia e nei principali Paesi europei*, Roma.

CNEL (2002), *Osservazioni e proposte sul finanziamento delle opere pubbliche: il Project Financing*, Roma.

Crisafulli A. (1999), "Programmazione dei lavori pubblici", in Caringella F. (a cura di), *La nuova legge quadro sui lavori pubblici*, Ipsoa, Milano.

D'Auria G. (1993), "I controlli sulle opere pubbliche di competenza dello Stato", *Foro Italiano.*

D'Auria G. (2000), "I controlli", in Cassese S. (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo*, Tomo II, pt. gen., Giuffré, Milano

De Rosa L. (1997), *Lo sviluppo economico dell'Italia dal dopoguerra a oggi*, Laterza, Bari.

Giannini M. S. (1995), *Diritto pubblico dell'economia*, Il Mulino, Bologna.

Giuntini A. (1999), *"*Nascita, sviluppo e tracollo della rete infrastrutturale"*, in Storia d'Italia. L'Industria. Annali 15,* Einaudi, Torino.

ISAE (2000), "Priorità nazionali: regolamentazione, competitività, cittadinanza", *Rapporto trimestrale,* aprile.

Istituto Tagliacarne (2001), *La dotazione infrastrutturale nelle province italiane 1997-2000*, Roma.

Mari A. (2000), "Le infrastrutture", in Cassese S. (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo*, tomo III, pt. sp., Giuffrè, Milano.

Mari A. (2002), "Evoluzione della disciplina dei lavori pubblici fra Stato, regioni ed enti locali", *N*uova *rassegna della legislazione, dottrina e giurisprudenza*.

Pallottino A. (1995), "Opere e lavori pubblici", *Digesto discipline pubblicistiche*, X, *ad vocem*, Torino, Utet.

Roehrssen G. (1985) "Lavori pubblici", *Enciclopedia giuridica*, XVIII, *ad vocem*, Istituto Enciclopedia Italiana, Roma.

Urbani P.(2001), "Il responsabile del procedimento", in Bargone A. e Stella Richter P. (a cura di), *Manuale del diritto dei lavori pubblici,* Giuffrè, Milano.

ISAE - ISTITUTO DI STUDI E ANALISI ECONOMICA

Piazza dell'Indipendenza, 4 - Roma 00185

www.isae.it

€ 50 (IVA inclusa)