



# Finanziaria

Quadrimestrale di **Economia e Finanza Aziendale**

1'11

## In questo numero

### Economia

**Aspetti legali e fiscali dell'insediamento d'impresa  
in Canton Ticino** 2  
*Steimle & Partners Consulting Sagl*

### Finanza

**Tail Risk Management** 18  
**Protezione dai rischi estremi e dagli scenari avversi**  
*Dott. ssa Sabrina Bonomi*

### Diritto

**Il rischio riciclaggio nell'attività di intermediazione finanziaria** 24  
*Prof. Avv. Ranieri Razzante*

### Fiscalità internazionale

**Monitor di fiscalità internazionale con focus sul "far east"** 34  
*Dott. Giuseppe Andrea Giannantonio*

### Index

**Charts** 38  
*a cura di SCF*

# Aspetti legali e fiscali dell'insediamento d'impresa in Canton Ticino

**Steimle & Partners Consulting Sagl**

con il contributo dell'Ufficio per lo Sviluppo Economico del Canton Ticino

1. Premessa
2. Forme giuridiche per fare impresa
3. Oneri sociali
4. Permessi di lavoro
5. La fiscalità dell'impresa
6. La concorrenza fiscale intercantonale delle persone giuridiche
7. Gli incentivi cantonali alle aziende

## 1. Premessa

Il presente articolo intende fornire al lettore un primo compendio, toccando sia aspetti societari che fiscali, tanto a livello federale che cantonale, in particolar modo con riferimento al Canton Ticino, offrendo una panoramica sugli incentivi cantonali per i nuovi insediamenti d'impresa.

## 2. Forme giuridiche per fare impresa

- ▶ **Ditta individuale**
- ▶ **Società di persone**
  - Società semplice
  - Società in nome collettivo
  - Società in accomandita
- ▶ **Società di capitali**
  - Società per azioni (SA ≈ Spa)
  - Società a garanzia limitata (Sagl ≈ Srl)
  - Società cooperativa
  - Società in accomandita per azioni

### Ditta individuale

Una persona fisica può esercitare un'attività commerciale in qualità di unico titolare dell'azienda. Crea così una ditta individuale, gestita in prima persona, assumendo ogni responsabilità patrimoniale in modo illimitato. Per la costituzione non sono richieste formalità particolari. Per una ditta individuale l'iscrizione al Registro di commercio è obbligatoria quando l'introito annuo lordo supera i CHF 100'000.

---

## **Società in nome collettivo e società in accomandita**

La società in nome collettivo è retta dagli artt. 552 e seguenti del CO e, sussidiariamente secondo l'art. 557 cpv. 2 CO, si applicano le disposizioni riguardanti la società semplice (art. 530 - 551 CO). La società in nome collettivo è la prima forma di società commerciale del CO ed è quella nella quale due o più persone fisiche, senza limitare la loro responsabilità verso i creditori sociali, si riuniscono allo scopo di esercitare sotto una ditta comune un commercio, un'industria o altra impresa in forma commerciale, ciò che non può fare la società semplice. La società deve essere iscritta nel registro di commercio, la sua iscrizione è obbligatoria (sia che abbia un'attività commerciale o meno - art. 552 cpv. 2 CO).

La società in accomandita è retta dagli artt. 594 e seguenti del CO.

Tale società presenta le seguenti caratteristiche:

- almeno uno dei soci (deve essere una persona fisica e non può essere una società commerciale) è responsabile illimitatamente (socio accomandatario);
- gli altri soci (accomandanti), al contrario, sono limitatamente responsabili fino a concorrenza di un determinato apporto patrimoniale detto capitale accomandato;
- la società è obbligata a iscriversi al registro di commercio e quindi ad allestire la contabilità;
- in mancanza di disposizioni particolari, per i rapporti tra i soci valgono le norme previste per la società in nome collettivo.

## **Società di capitali**

Il Codice delle obbligazioni prevede tre tipologie di società di capitali:

- società anonima (artt. 620 e seguenti CO);
- società a garanzia limitata (artt. 772 e seguenti CO);
- società in accomandita per azioni (artt. 764 e seguenti CO).

Qui di seguito tratteremo la società anonima e la società a garanzia limitata.

## **Società anonima**

Il tipo di società più diffuso è la società anonima (SA), paragonabile alla società per azioni (SpA) italiana.

### **Capitale azionario**

Il capitale azionario minimo è di CHF 100'000 e deve essere versato almeno per il 20%, con un minimo di CHF 50'000, all'atto della costituzione.

Le azioni possono essere al portatore o nominative ed il loro valore nominale non può essere inferiore a un centesimo di franco.

In caso di liberazione parziale del capitale sociale, le azioni emesse devono essere nominative.

## Aspetti legali e fiscali dell'insediamento d'impresa in Canton Ticino

Per le azioni nominative la società deve tenere un apposito registro (libro delle azioni) con l'individuazione nominativa e le quote di ciascun azionista.

Le azioni al portatore vengono trasferite mediante la consegna del titolo.

### Costituzione

Una società anonima può essere costituita da una o più persone fisiche o giuridiche o da altre società commerciali.

Qualora l'azionista non desideri esporsi in prima persona, ha la possibilità di farsi rappresentare in via fiduciaria da un terzo.

La società deve essere iscritta al Registro di commercio del luogo in cui ha sede, così come i membri del Consiglio di amministrazione e l'Organo di revisione.

La costituzione avviene con atto pubblico notarile.

Alla costituzione deve essere versata una tassa di emissione (Legge federale sulle tasse di bollo) pari all'1% del capitale azionario. Le società con capitale inferiore a CHF 1'000'000 sono esentate dal pagamento di questa imposta.

### Statuti

Gli statuti devono contenere informazioni sui seguenti punti:

- nome, sede e scopo dell'impresa;
- l'ammontare del capitale azionario ed il valore nominativo delle singole azioni, indicando se sono nominative o al portatore;
- diritti e doveri dell'Assemblea generale degli azionisti, del Consiglio di amministrazione e dell'Organo di revisione.

### Organi

La Legge prescrive tre organi sociali:

- l'Assemblea generale degli azionisti;
- il Consiglio di amministrazione;
- l'Ufficio di revisione.

### Assemblea

L'Assemblea generale degli azionisti costituisce l'organo supremo della società anonima e si tiene entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio annuale. Ad essa spettano le competenze più importanti, quali:

- l'approvazione e la modifica degli statuti;
- la nomina del Consiglio di amministrazione e dell'Ufficio di revisione;
- l'approvazione della relazione sulla gestione, del conto annuale (bilancio, conto economico e allegato), come pure la deliberazione sull'impiego dell'utile, in particolare la determinazione del dividendo e della partecipazione agli utili ed il discarico degli amministratori.

### Amministrazione

Il Consiglio d'amministrazione della società si compone di uno o più membri. Le persone giuridiche e le società commerciali non possono, anche se azionisti, essere membri del Consiglio d'amministrazione,

---

ma sono eleggibili, in luogo d'esse, i loro rappresentanti. Gli amministratori sono eletti per tre anni, salvo disposizione contraria dello statuto. La durata del mandato non può tuttavia superare i sei anni. È ammessa la rielezione.

Il Consiglio d'amministrazione può deliberare su tutti gli affari che non siano attribuiti all'Assemblea generale dalla legge o dallo statuto. Esso gestisce gli affari della società nella misura in cui non abbia delegato la gestione.

Gli amministratori sono responsabili verso gli azionisti e i creditori del controllo degli organi esecutivi in rapporto al conseguimento degli obiettivi.

Esiste un elenco completo delle attribuzioni intrasmissibili ed inalienabili del Consiglio d'amministrazione (art. 716 a CO).

Il Consiglio d'amministrazione rappresenta la società nei confronti dei terzi. Salvo disposizione contraria dello statuto o del regolamento d'organizzazione, ogni amministratore ha il potere di rappresentare la società. Esso può delegare il potere di rappresentanza a uno o più amministratori (delegati) o a terzi (direttori). Almeno un amministratore autorizzato a rappresentare la società deve essere dimorante/domiciliato in Svizzera.

La società deve poter essere rappresentata da una persona domiciliata in Svizzera. Tale requisito può essere adempiuto da un amministratore o da un direttore.

### **Ufficio di revisione**

Con l'entrata in vigore della nuova Legge federale sull'abilitazione e la sorveglianza dei revisori e delle nuove regole di revisione vi è stata un'importante riforma del diritto in materia di revisione. La nuova normativa prevede due tipi di revisione: la revisione ordinaria e la revisione limitata.

Sono soggette alla revisione ordinaria:

- le società con azioni quotate in borsa;
- le società che oltrepassano, per due esercizi consecutivi, due dei tre valori seguenti:
  - somma di bilancio di 10 milioni di franchi;
  - cifra d'affari di 20 milioni di franchi;
  - 50 posti di lavoro a tempo pieno in media annua;
- le società obbligate ad allestire un conto di gruppo.

Qualora non siano date le condizioni per una revisione ordinaria, la società è soggetta ad una revisione limitata effettuata da un ufficio di revisione che verifica unicamente il conto annuale. La legge prevede la possibilità di rinunciare alla revisione limitata, con il consenso di tutti gli azionisti e se la società presenta una media annua di posti a tempo pieno non superiore a 10.

L'ufficio di revisione deve essere indipendente e deve formare il suo giudizio di verifica in maniera obiettiva.

L'indipendenza non deve essere compromessa né di fatto né in appa-

## Aspetti legali e fiscali dell'insediamento d'impresa in Canton Ticino

renza. Tali disposizioni sono specificate per i due tipi di revisione (cfr. art. 728 e art. 729 del CO).

L'Assemblea generale nomina l'ufficio di revisione, che può essere composto da una o più persone fisiche o giuridiche o società di persone.

### Società a garanzia limitata

La Società a garanzia limitata (Sagl), a differenza della società anonima, è concepita quale società di capitale fortemente imperniata sulla persona dei soci. In sostanza i soci di una Sagl hanno più diritti (ad esempio il diritto ad ottenere raggugli sulla gestione è più esteso, la possibilità di recedere, il diritto di veto su determinate decisioni) rispettivamente più obblighi (ad esempio il divieto di concorrenza, l'obbligo di versamenti suppletivi e di prestazioni accessorie) rispetto agli azionisti di una SA. La Sagl e la SA non si differenziano quindi per le rispettive dimensioni, bensì per il fatto che la Sagl consente un'organizzazione in cui è dato maggior peso ai soci piuttosto che al capitale. La Sagl, pur essendo regolata in gran parte da norme che si applicano alla società anonima, prevede di fatto una gestione semplificata.

### Capitale sociale

Il capitale sociale minimo è di CHF 20'000, con un pieno obbligo di pagamento. La quota minima per socio ammonta a CHF 100 ed ogni socio può detenere più quote.

### Sagl unipersonale e rappresentanza della società

Il nuovo diritto vigente ammette la costituzione di Sagl unipersonali, ossia aventi un solo socio, sia esso una persona fisica, una persona giuridica o una società commerciale.

Per la direzione d'azienda di una Sagl, ogni socio ha diritto alla rappresentanza della ditta in maniera individuale.

La rappresentanza della società nella figura del gerente può essere affidata anche ad un solo socio oppure a una persona esterna mediante decisione della società.

Almeno un rappresentante deve avere il suo domicilio in Svizzera.

A differenza della società anonima, la Sagl non garantisce l'anonimato del socio, poiché il proprio nome e la quota risultano a Registro di commercio.

### Assemblea dei soci

L'Assemblea dei soci è l'organo supremo di una Sagl e determina gli statuti, nomina e revoca i gerenti e i membri dell'ufficio di revisione. Essa approva il bilancio e il conto dei profitti e delle perdite, delibera sull'utilizzo dell'utile e sgrava il gerente/amministratore.

### Ufficio di revisione

Per l'organo di revisione si applicano le disposizioni della nuova legge in materia di revisione prevista anche per la società anonima.

### Succursale svizzera di società estera (branch)

Per succursale va intesa un'entità economica che esercita, come parte di un'impresa principale, un'attività simile, beneficiando di una certa autonomia economica e commerciale. Essa deve disporre di un'organizzazione indipendente e separata da quella della sede principale. Gli organi sociali sono quelli della società estera, ma il responsabile della gestione deve essere domiciliato in Svizzera. La succursale ha l'obbligo di iscrizione nel Registro di commercio come previsto dall'articolo. 935 cpv. 2 del Codice delle obbligazioni (CO) e dagli articoli 69 e seguenti dell'Ordinanza sul registro di commercio (ORC). Ogni modifica dei fatti iscritti nel Registro di commercio deve essere obbligatoriamente notificata.

### 3. Oneri sociali

Gli oneri sociali a carico del datore di lavoro, che determinano il costo complessivo aziendale del dipendente, ammontano circa al 17% dello stipendio lordo (si veda qui di seguito una tabella riassuntiva).

#### Prestazione

	A carico del datore di lavoro	A carico del dipendente
Assicurazione vecchiaia e invalidità (AVS/AI)	5.05%	5.05%
Cassa pensione (LPP)	6.50% *	6.50% *
Assegni familiari (AF) Assicurazione contro infortuni professionali (LAINF)	1.50%	1.50% *
Assicurazione contro infortuni non professionali (AINP)	1.50% *	
Assicurazione contro la disoccupazione (AD)	1.00%	1.00%
Assicurazione per perdita di salario (in caso di malattia) (APSM)	1.50%**	1.50%**
<b>Totale</b>	<b>17.05% *</b>	<b>15.55% *</b>

\* Le percentuali si riferiscono ad una media e possono variare in funzione dell'età del lavoratore, dei rischi d'infortunio professionale che presenta l'attività, nonché degli accordi sottoscritti con le compagnie di assicurazione.

\*\* Non è obbligatoria.

Nota: le aliquote indicate senza asterisco sono stabilite dalla Confederazione.

### 4. Permessi di lavoro

#### Permessi di lavoro per stranieri

L'entrata in vigore, il 1° giugno 2002, degli Accordi bilaterali e in particolare dell'Accordo sulla libera circolazione delle persone (ALC) ha comportato significativi cambiamenti sul mercato del lavoro. In sostanza si è passati da un sistema in cui l'autorità decideva il rilascio di un permesso ad un sistema in cui il cittadino di uno Stato membro dell'Unione europea (UE) o dei Paesi dell'Associazione europea di libero scambio (AELS), esercita il diritto di entrare sul territorio sviz-

## Aspetti legali e fiscali dell'insediamento d'impresa in Canton Ticino

zero, di soggiornarvi, di cercare un impiego e di stabilirsi come lavoratore dipendente o indipendente.

### Accordo sulla libera circolazione delle persone (ALC)

A decorrere dal 1° giugno 2007 è stato abolito il limite sul numero di permessi di soggiorno rilasciati a cittadini dell'UE-15/AELS e di Malta e Cipro, che intendono esercitare un'attività lucrativa dipendente o indipendente in Svizzera.

Le disposizioni transitorie relative al mercato del lavoro (contingenti, priorità lavoratori indigeni, controllo condizioni di salario e di lavoro) dal 1° maggio 2011 non sono più applicabili ai cittadini degli Stati membri che hanno aderito all'UE il 1° maggio 2004 (UE-8).

L'8 febbraio 2009 gli elettori svizzeri hanno approvato il rinnovo dell'Accordo di libera circolazione delle persone e il Protocollo di estensione dell'Accordo alla Romania e alla Bulgaria (UE-2): i lavoratori dipendenti in generale e i prestatori di servizi attivi in determinati settori - giardinaggio, edilizia, imprese di pulizia e di sicurezza - saranno soggetti alle limitazioni del regime transitorio fino al 31 maggio 2014, mentre i lavoratori indipendenti beneficeranno della libera circolazione completa a partire dal 1° giugno 2011.

### Permessi di soggiorno

Il diritto di soggiorno è effettivo mediante il rilascio di un permesso di lavoro. I permessi di soggiorno accordati alle persone che esercitano un'attività lucrativa sono rilasciati dietro presentazione di un contratto di lavoro e sono valevoli sull'insieme del territorio svizzero. La durata di validità di questi permessi è determinata dalla durata del contratto di lavoro. Più precisamente, a decorrere dal 1° giugno 2002, sono entrati in vigore per i cittadini di uno Stato UE/AELS le seguenti categorie di permessi:

- permesso di dimora (B-UE/AELS);
- permesso per dimoranti temporanei (L-UE/AELS);
- permesso per frontalieri (G-UE/AELS).

#### Permesso di dimora (B-UE/AELS)

- La persona straniera deve essere in possesso di un contratto di lavoro della durata di almeno un anno o a tempo indeterminato;
- durata del permesso: cinque anni;
- diritto al ricongiungimento familiare;
- diritto alla mobilità professionale (cambiamento di professione, datore di lavoro, ecc.) su tutto il territorio nazionale;
- diritto all'esercizio di un'attività indipendente.

#### Permesso per dimoranti temporanei (L-UE/AELS)

- Contratto di lavoro di durata inferiore ad un anno;
- durata del permesso equivalente alla durata del contratto di lavoro (rinnovabile);



- 
- diritto al ricongiungimento familiare;
  - diritto alla mobilità geografica e professionale su tutto il territorio nazionale.

#### **Permesso per frontalieri (G-UE/AELS)**

- La persona straniera deve essere in possesso di un contratto di lavoro;
- la durata dell'autorizzazione del soggiorno è subordinata al contratto di lavoro: se la durata contrattuale è pari o superiore a 12 mesi sarà concessa un'autorizzazione di soggiorno di cinque anni; se la durata contrattuale è inferiore a 12 mesi sarà invece concessa un'autorizzazione per la durata del contratto;
- obbligo di rientro settimanale (almeno una volta la settimana) al proprio domicilio all'estero;
- diritto alla mobilità geografica;
- diritto a cambiare posto di lavoro e/o professione;
- diritto all'esercizio di un'attività indipendente.

#### **Presentazione della domanda nominativa per ottenimento dei permessi di lavoro**

La domanda nominativa deve essere presentata dal datore di lavoro e dalla persona straniera, con il modulo ufficiale, all'Ufficio regionale degli stranieri competente.

#### **Cittadini di Stati terzi**

I cittadini di Stati terzi (extra UE/AELS) possono ottenere un permesso di lavoro soltanto se si tratta di specialisti qualificati non reperibili sul mercato del lavoro svizzero e dell'Unione europea, in conformità con la nuova Legge federale degli stranieri. In questo caso, oltre all'autorizzazione dell'Amministrazione cantonale è necessaria anche quella dell'Autorità federale. La procedura completa per il rilascio del permesso richiede indicativamente tre mesi.

#### **Istanza di massima**

L'imprenditore straniero che intende avviare un'attività economica nel Cantone Ticino ha la facoltà di presentare alle Autorità cantonali competenti una "istanza di massima". Si tratta di uno strumento che permette al promotore dell'iniziativa di conoscere preventivamente il parere della sezione dei permessi e dell'immigrazione sul rilascio del/i permesso/i di lavoro.

L'istanza di massima deve contenere le seguenti informazioni:

- presentazione del/i richiedente/i (curriculum vitae);
- funzione e remunerazione del/i richiedente/i;
- descrizione dell'attività che s'intende svolgere nel Cantone Ticino;
- motivazioni strategiche ed informazioni in merito a mercati di riferimento (fornitori, clienti);
- dati economici previsionali della costituenda società (fatturato, utili, occupazione, investimenti, ecc.).

## Aspetti legali e fiscali dell'insediamento d'impresa in Canton Ticino

### Prestazione transfrontaliera di servizi (lavoratori autonomi o distaccati)

La prestazione di servizi riguarda i lavori nel contesto di mandati o contratti d'appalto a favore di destinatari senza trasferimento del domicilio o della sede della società.

Beneficiano di tale diritto i cittadini dell'UE/AELS che effettuano una prestazione di servizio in Svizzera.

### Prestazione di servizio nel contesto di speciali accordi sulla prestazione di servizio

Le persone che effettuano una prestazione di servizio nei settori per i quali esiste o è previsto uno speciale accordo tra la Svizzera e l'UE/AELS (come ad esempio sugli appalti pubblici, il traffico aereo e terrestre), hanno diritto di ottenere un permesso per la durata della prestazione, nel rispetto delle condizioni usuali di lavoro e di salario in Svizzera.

### Prestazioni di servizio all'infuori di speciali accordi sulla prestazione di servizio

#### a. *fino a 90 giorni lavorativi per anno civile*

Nei settori per i quali non sono stati conclusi speciali accordi sulla prestazione di servizio, l'ALC prevede un diritto alla prestazione transfrontaliera di servizi in un altro Stato contraente per una durata di 90 giorni lavorativi per anno civile al massimo. L'attività svolta durante un periodo non superiore a 8 giorni sull'arco di 3 mesi è autorizzata senza obbligo di alcun permesso o di notifica.

Questa norma non si applica alle attività nel settore dell'edilizia e del genio civile e affini per i quali il permesso è necessario dall'inizio dell'attività lucrativa.

#### b. *oltre 90 giorni per anno civile*

Se la prestazione di servizio oltrepassa i 90 giorni lavorativi per anno civile, non sussiste alcun diritto all'ottenimento di un permesso. Le Autorità competenti possono quindi decidere liberamente di rilasciare ai cittadini dell'UE/AELS un permesso per dimoranti temporanei o di dimora UE/AELS per la durata della prestazione.

### Cittadini di Stati terzi

Se il lavoratore dipendente distaccato è cittadino di uno Stato non membro dell'UE/AELS, il diritto al permesso sussiste solo se, prima del distacco, l'interessato è stato ammesso sul mercato del lavoro regolare di uno Stato membro dell'UE da almeno 12 mesi. Non è invece concesso un permesso ai lavoratori indipendenti.

## 5. Le fiscalità dell'impresa

### Considerazioni generali

In Svizzera prelevano le imposte la Confederazione, i Cantoni e i Comuni.

La Svizzera è infatti uno Stato federale, composta da 26 Cantoni (Sta-

---

ti membri), riuniti nella “Confederazione” (Stato centrale). I Cantoni contano a loro volta circa 2.600 comuni e detengono i diritti di sovranità originari, mentre la Confederazione dispone unicamente dei diritti che le sono attribuiti esplicitamente dalla Costituzione.

La portata dell’autonomia dei comuni è determinata dal diritto cantonale.

Sul piano fiscale questa ripartizione delle competenze significa che:

- la Confederazione può riscuotere soltanto le imposte che le sono espressamente attribuite dalla Costituzione federale;
- i Cantoni per contro sono in linea di principio liberi di scegliere le loro imposte, a meno che la Costituzione federale non vieti loro espressamente di prelevare determinate imposte o le riserve alla Confederazione.

Il fatto che la Costituzione attribuisca alla Confederazione la competenza di prelevare un’imposta non esclude il diritto dei Cantoni di riscuotere un’imposta dello stesso genere.

Mentre Confederazione e Cantoni, quali Stati sovrani, possiedono una sovranità originaria in materia fiscale, i comuni possono prelevare le imposte unicamente entro i limiti dell’autorizzazione loro accordata dal proprio Cantone. In contrapposizione alla sovranità originaria si parla quindi di sovranità derivata o delegata, la quale è pur sempre una vera e propria sovranità fiscale e, oltre a quella della Confederazione e dei Cantoni, si integra quale terzo elemento essenziale nel quadro del sistema fiscale svizzero. Nella maggior parte dei casi i comuni prelevano le loro imposte sotto forma di supplementi all’imposta cantonale (coefficiente d’imposta comunale, moltiplicatore).

L’imposta federale diretta (IFD) è un’imposta prelevata unicamente sul reddito delle persone fisiche e sull’utile delle persone giuridiche. Non esiste dunque IFD sulla sostanza delle persone fisiche e sul capitale delle persone giuridiche.

La tassazione e la riscossione dell’IFD sono eseguite dai Cantoni.

Tanto per l’IFD che per le imposte cantonali e comunali vale il principio secondo cui le persone giuridiche devono pagare le imposte nel luogo in cui hanno la loro sede o amministrazione o in virtù della loro appartenenza economica.

L’aliquota dell’imposta sull’utile in ambito d’IFD è proporzionale e ammonta all’8,5 per cento.

L’aliquota cantonale in Canton Ticino è del 9%, mentre l’aliquota comunale è espressa come moltiplicatore dell’imposta cantonale (dal 50% al 100%).

Secondo la Legge tributaria ticinese le imposte che devono pagare le imprese sono considerate componente negativa di reddito e quindi deducibili come costo, come si può vedere dall’esempio qui di seguito riportato. A livello cantonale e comunale è prevista anche un’imposta sul capitale pari all’1.5‰ del capitale proprio (capitale sociale + riserve + utili riportati).

## Aspetti legali e fiscali dell'insediamento d'impresa in Canton Ticino

### Esempio di calcolo d'imposta

Società di capitali operativa (es. moltiplicatore comunale 75%), con un capitale proprio di CHF 150'000 (capitale azionario di CHF 100'000 e riserve di CHF 50'000):

<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>CHF</b>	<b>100'000</b>	<b>100%</b>
<b>./. accantonamento imposte</b>	<b>CHF</b>	<b>20'004</b>	
<b>Utile netto imponibile</b>	<b>CHF</b>	<b>79'996</b>	
<b>(1) Imposta sull'utile</b>			
Imposta cantonale (9% di CHF 79'996)	CHF	7'200	
Imposta comunale (75% di CHF 7'200)	CHF	5'400	
Imposta federale (8.5% di CHF 79'996)	CHF	6'800	
<b>Totale imposta sull'utile</b>	<b>CHF</b>	<b>19'400</b>	<b>19.4%</b>
<b>(2) Imposta sul capitale</b>			
Imposta cantonale sul capitale (1.5‰ di CHF 229'996)	CHF	345	
Imposta comunale sul capitale (75% di CHF 345)	CHF	259	
<b>Totale imposta sul capitale</b>	<b>CHF</b>	<b>604</b>	
<b>Totale imposte</b>			
sull'utile	CHF	19'400	
sul capitale	CHF	604	
<b>Totale</b>	<b>CHF</b>	<b>20'004</b>	

### Determinazione dell'utile imponibile

L'utile imponibile è determinato tenendo conto delle deduzioni fiscalmente ammesse, tra le quali:

- svalutazione fino a 1/3 delle scorte di magazzino;
- creazione di un fondo rischi su debitori (fino al 10% su crediti esteri);
- deducibilità delle imposte (vedi esempio);
- ammortamenti accelerati (doppi rispetto a quelli usualmente ammessi conformemente al Decreto in vigore fino al 31.12.2012).

Le società di partecipazione, ossia le società di capitali che detengono almeno il 10 per cento del capitale azionario o del capitale sociale oppure dell'utile o delle riserve di altre società oppure una partecipazione a tale capitale il cui valore venale è di almeno 1 milione di franchi beneficiano di una riduzione dell'imposta sull'utile equivalente al rapporto esistente fra il ricavo netto realizzato con questa partecipazione e l'utile netto complessivo.

---

### **La fiscalità dei soci**

A livello dei soci, il 1° gennaio 2009 è entrata in vigore a livello federale l'imposizione parziale dei dividendi per le partecipazioni qualificate (partecipazione dell'azionista di almeno il 10% del capitale proprio) in ragione del 60% della sostanza privata e in ragione del 50% della sostanza commerciale.

A livello cantonale l'imposizione parziale dei dividendi, per attenuare la doppia imposizione economica, è entrata in vigore con le stesse percentuali viste per la Confederazione a partire dal 01.01.2010.

Si rileva, inoltre, come a partire dal 1 gennaio 2011 l'agio, l'apporto di capitale o i pagamenti suppletivi eseguiti a partire dal 31 dicembre 1996 dai soci/azionisti, potranno essere rimborsati, essendo trattati in modo analogo a rimborso di capitale azionario/sociale, in esenzione da imposta preventiva e in esenzione di imposte sul reddito per azionisti fiscalmente residenti in Svizzera.

### **Imposizione alla fonte sulla distribuzione dei dividendi (“imposta preventiva”)**

Al momento della distribuzione degli utili è prelevata l'imposta preventiva (alla fonte) del 35%.

La stessa può essere recuperata dal beneficiario in sede di dichiarazione fiscale oppure, se è un contribuente residente in uno Stato con il quale la Svizzera ha firmato un trattato contro la doppia imposizione, tramite apposite procedure concordate con lo Stato estero.

Il 1° luglio 2005 è entrato in vigore l'Accordo sulla fiscalità del risparmio siglato tra Svizzera ed Unione europea.

L'art. 15 del citato accordo, a determinate condizioni, estende alle società residenti in Svizzera le disposizioni della Direttiva comunitaria “Madre-Figlia” consentendo un'esenzione di imposizione alla fonte su pagamenti di dividendi tra società collegate al ricorrere di determinati requisiti. Tali disposizioni sono anche state recepite nella maggior parte dei trattati contro la doppia imposizione conclusi tra la Svizzera e gli Stati UE.

Da notare come, nel caso di una stabile organizzazione (anche detta succursale o “branch”), l'imposta preventiva non trovi di principio applicazione sugli utili che la stabile organizzazione riversa alla sede principale estera.

### **Imposta immobiliare**

L'imposta immobiliare per le persone giuridiche è calcolata sul valore di stima degli immobili situati nel Cantone e viene percepita sia a livello cantonale (2‰ per immobili appartenenti a società di capitali svizzere o 3‰ per immobili appartenenti a persone giuridiche aventi sedi all'estero) sia a livello comunale (1‰).

## 6. La concorrenza fiscale intercantonale delle persone giuridiche

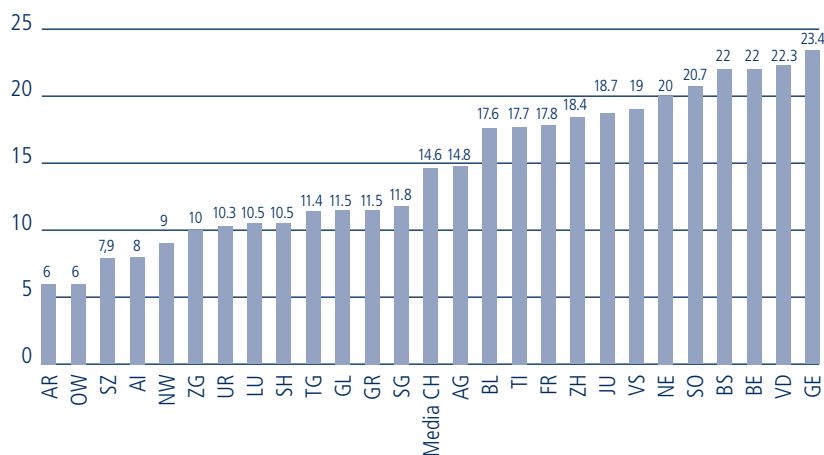
### Aspetti legali e fiscali dell'insediamento d'impresa in Canton Ticino

#### La situazione ai fini dell'imposta sull'utile per il periodo fiscale 2010

Si esamina qui di seguito la situazione per l'anno 2010 delle persone giuridiche, presentando l'onere fiscale cantonale e comunale che grava sull'utile delle persone giuridiche.

#### L'imposta sull'utile delle persone giuridiche

Onere fiscale massimo in percento calcolato sull'utile imponibile delle persone giuridiche nei capoluoghi cantonali (imposta cantonale, comunale e di culto) per il periodo fiscale 2010 (Fonte: Centro di competenze tributarie della SUPSI, Manno 2010)



Il raffronto intercantonale dell'imposizione dell'utile delle persone giuridiche riferito all'anno 2010 vede ai primi posti della classifica i Cantoni di Appenzello Esterno e Obvaldo con un'aliquota comprensiva dell'imposta cantonale, comunale e di culto del 6%; seguono con un tasso del 7,9% Svitto, dell'8% Appenzello Interno e del 9% Nidvaldo; seguono, con un'aliquota compresa tra il 10 e il 12%, 8 Cantoni (Zugo, Uri, Lucerna, Sciaffusa, Turgovia, Glarona, Grigioni e San Gallo); più distaccato il Canton Ticino, situato al 16° rango, con un onere fiscale del 17,7%, di 3 punti percentuali superiore alla media di tutti i Cantoni, che si assesta al 14,6%.

Agli ultimi 4 posti troviamo Basilea Città e Berna con il 22%, Vaud con il 22,3% e Ginevra con il 23,4%.

Si osserva che:

- il Canton Lucerna dal 1. gennaio 2012 dimezzerà la sua aliquota, passando dal 10,5 al 5,25%;
- il Canton Nidvaldo dal 1. gennaio 2011 è sceso dal 9 al 6%;
- il Canton Neuchâtel entro il 2016 dimezzerà la sua aliquota (dal 20 al 10%);
- altri Cantoni (Uri, Zugo, Basilea Città) hanno anch'essi operato degli sgravi per i prossimi anni;

---

Si osserva inoltre, con riferimento alla normativa sulle “controlled foreign companies” italiana, che l’onere fiscale del Canton Ticino (non considerando i regimi fiscali speciali) è superiore a più della metà rispetto a quello Italiano, rendendo in teoria non applicabile l’art. 167 comma 8bis del DPR 917/1986 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi - TUIR), con la possibilità di delocalizzare in Canton Ticino società con attività cosiddette “passive” (gestione, detenzione o investimento in titoli, partecipazioni, crediti o altre attività finanziarie, cessione o concessione in uso di diritti immateriali relativi alla proprietà industriale, letteraria o artistica, prestazione di servizi infragruppo ivi compresi i servizi finanziari).

## 7. Gli incentivi cantonali alle imprese

Nel 1997 il Cantone Ticino ha lanciato l’iniziativa di promozione economica denominata “Copernico”, volta a migliorare la visibilità del Cantone all’estero e favorire l’insediamento di nuove aziende sul territorio cantonale.

Lo strumento legislativo alla base di questa iniziativa è rappresentato dalla Legge per l’innovazione economica, con la quale è possibile sostenere le aziende industriali e del terziario avanzato (operanti a stretto contatto con l’industria) che investono in progetti ad alto contenuto tecnologico. L’innovazione è considerata a livello di prodotto o di processo produttivo e gli incentivi previsti sono di tre tipi:

1. agevolazioni fiscali sull’imposta cantonale sull’utile e sul capitale per un periodo di 5 anni che, in caso di progetti di particolare rilevanza, possono estendersi fino a 10 anni. Di questa misura possono beneficiare unicamente le aziende di nuova costituzione. Inoltre, qualora l’autorità cantonale abbia concesso un’agevolazione fiscale, anche i comuni hanno la facoltà di accordare un’uguale agevolazione fiscale.
2. contributi a fondo perduto che variano dal 10% al 25% sugli investimenti innovativi materiali (ad eccezione di immobili e terreni) ed immateriali (costi di ricerca e sviluppo, prototipazione e industrializzazione di un nuovo prodotto).
3. contributi alla formazione del personale, fino ad un massimo del 40% dei costi sostenuti. Ovviamente la formazione deve essere correlata ad un progetto riconosciuto come innovativo.

I contributi sugli investimenti ed i bonus alla formazione possono essere richiesti in occasione di ogni investimento innovativo che contribuisca ad elevare il livello tecnologico dell’azienda. La domanda di applicazione della Legge per l’innovazione economica va formalizzata con la presentazione di un business plan redatto secondo lo schema previsto dall’Ufficio per lo sviluppo economico.

Completano le misure di sostegno alle imprese industriali ed artigianali previste dalla Legge per l’innovazione economica i contributi alle spese per la partecipazione a fiere specialistiche di importanza nazionale o internazionale. Anche in questo caso si tratta di contributi a

## Aspetti legali e fiscali dell'insediamento d'impresa in Canton Ticino

---

fondo perduto che coprono fino al 50% dei costi computabili quali: l'iscrizione alla fiera, l'affitto dell'area espositiva, la realizzazione o l'affitto dello stand.

Vi sono infine incentivi a favore delle aziende che creano nuovi posti di lavoro, assumendo manodopera residente nel Cantone. Per ogni nuova assunzione la Legge sul rilancio dell'occupazione prevede infatti il rimborso degli oneri sociali obbligatori a carico del datore di lavoro, che corrispondono al 17% circa dello stipendio lordo, per una durata di 24 mesi. Le domande per l'ottenimento del contributo devono essere inoltrate all'Ufficio delle misure attive, al più tardi 30 giorni dopo l'inizio del rapporto di lavoro.

### **Indirizzi utili:**

#### **Ufficio per lo sviluppo economico**

Viale Stefano Franscini 17  
6501 Bellinzona  
tel. 0041 91 814 35 41  
dfe-use@ti.ch

#### **Ufficio delle misure attive**

Residenza governativa  
6501 Bellinzona  
tel. 0041 91 814 48 10/1  
dfe-uma@ti.ch





# Tail Risk Management

## Protezione dai rischi estremi e dagli scenari avversi

Dott. ssa Sabrina Bonomi  
Risk Manager

### 1. Introduzione

Le ingenti perdite registrate durante la recente crisi finanziaria hanno riportato l'attenzione degli operatori e degli investitori sulla necessità di intraprendere programmi di protezione dei portafogli di investimento da eventi che seppur rari, possono dispiegare effetti negativi di magnitudo, spesso in tempi molto rapidi. Il problema non è dato tanto dal fatto che la probabilità sia minima (in effetti lo è), ma le conseguenze possono essere pesantissime (i.e. **Low Frequency High Impact events**). In ambito finanziario, questa situazione viene definita come la “**scommessa di Pascal**”, con riferimento alla tesi sostenuta dal matematico, fisico e filosofo francese del XVII secolo Blaise Pascal, che analizzò i costi ed i benefici dell'opportunità di credere in Dio nel contesto di una inevitabile mancanza di prove al riguardo. Nella sua “difesa ragionata” della religione cristiana, egli osservava che, viste le conseguenze di un possibile errore, il valore atteso (probabilità moltiplicato per conseguenze) del credere in Dio era sempre maggiore di quello del non credere. Così, la scommessa di Pascal si applica a una situazione in cui ci sono scarse probabilità di un evento che potrebbe avere conseguenze gravissime.

### 2. Rischi estremi o tail risks

Il *tail risk* è normalmente identificato come un evento raro che colpisce in maniera violenta i mercati finanziari ed è accompagnato da crisi di liquidità e *flight to quality*, in cui si realizzano perdite decisamente superiori a quanto prevedibile in base a modelli tradizionali di *risk management* e di *pricing*; i mercati precipitano repentinamente ed in maniera altamente correlata: la rapida riduzione di spessore e di liquidità dei mercati, l'ampliamento degli *spread* creditizi, le tensioni sulle divise nonché l'esplosione di volatilità rendono di fatto impossibile o eccessivamente oneroso riuscire a smobilizzare o coprire le posizioni in essere.

Il rischio estremo riviene dalla rappresentazione grafica della curva dei rendimenti attesi (la c.d. “campana”) agli estremi della quale si collocano le c.d. “code” (*tail*) in cui sono inclusi gli eventi più remoti,

---

sia perdite sia guadagni (rispettivamente a sinistra ed a destra della “campana”), ma di notevole ampiezza. Un’attenta strategia d’investimento di lungo termine, quindi, richiede una particolare attenzione ad evitare o ad immunizzare le perdite severe, quelle che si collocano nella parte sinistra della distribuzione. Ma dato che i mercati finanziari non seguono propriamente una distribuzione c.d. “normale” (o gaussiana, in cui la maggior parte dei rendimenti si colloca attorno alla media, disegnando così appunto una “campana”) sottostimare il manifestarsi di eventi negativi estremi può comportare perdite severe<sup>1</sup>, così come è accaduto durante la recente crisi finanziaria.

La crisi ha, però, posto in evidenza importanti elementi per gli investitori: rispetto alla distribuzione normale dei rendimenti, si realizzano perdite estreme più spesso di quanto previsto o immaginato, a prescindere dalla classe d’attivo; in secondo luogo, le perdite sono più pesanti di quanto preventivato o supposto; infine, soprattutto in situazioni estreme, le correlazioni attese tra categorie di attività sono instabili e si hanno perdite simultanee (le correlazioni tendono a convergere), nonostante una correlazione bassa o addirittura negativa osservata nel passato o in alcune fasi o contesti verificatisi del passato, rendendo inefficace la diversificazione di portafoglio, soprattutto nel contenere le perdite nel breve periodo ed in fasi di pronunciato *downside*.

### 3. Protezione dai rischi estremi o tail insurance

Poiché gli investitori disposti a prendere in considerazione queste conclusioni nelle loro decisioni di investimento future non possono impedire di per sé il ripetersi di eventi di mercato come quelli recenti, un appropriato ed evoluto programma di *tail insurance* posto in essere *ex-ante* dovrebbe *in primis* riuscire a proteggere da eventi imprevisi e severi ed, in seconda istanza, ad innescare la corretta reazione in termini di investimento in presenza di scenari di crescita.

Sul piano operativo, l’implementazione di una strategia di protezione da eventi estremi, o che comunque potrebbero comportare perdite significative, occorre prendere in considerazione alcuni **fattori**: efficacia, certezza ed efficienza della copertura (*hedging*), costi.

---

<sup>1</sup>Le ricerche che provengono dalla scienza comportamentale e dalle neuroscienze integrano il pensiero economico-finanziario tradizionale nello spiegare il comportamento degli investitori e gli sviluppi determinatisi nella finanza aziendale. In particolare, Howard Wainer - ricercatore del National Board of Medical Examiners nonché docente presso la Wharton School della University of Pennsylvania - in un articolo del 2007 intitolato “The Most Dangerous Equation”, osserva che gli esseri umani

tendono a focalizzarsi sulla media e a ignorare gli scostamenti (ovvero le deviazioni intorno alla media), un modo che si è rivelato pericoloso in moltissimi campi. Circa l’incapacità degli esseri umani di accettare mentalmente, *ex-ante*, un evento che combini “rarietà, impatto estremo e prevedibilità retrospettiva” ed i limiti delle c.d. distribuzioni normali applicate nello specifico nel settore finanziario v. l’opera di Nassim Taleb.

## Tail Risk Management. Protezione dai rischi estremi e dagli scenari avversi

- **Efficacia.** La strategia di protezione deve essere adeguatamente disegnata per consentire di offrire protezione rispetto all'evento negativo da cui ci si vuole proteggere e nell'orizzonte temporale di riferimento; questo elemento rileva in funzione della tipologia dell'investitore, come nel caso di un fondo pensione che normalmente ha un orizzonte temporale di investimento di lungo periodo, ma che è comunque sensibile a *drawdown* importanti nel breve/medio orizzonte;
- **Certezza ed efficienza della copertura (*hedging*).** La strategia di protezione non deve essere, essa stessa, a rischio nei momenti critici e, quindi, non deve, a sua volta, esporre il portafoglio ad ulteriori fattispecie di rischio, come ad esempio il rischio di liquidità e di controparte.
- **Costi.** Infine, occorre valutare il *trade-off* tra costo sostenibile e livello di protezione desiderato; a differenza delle polizze catastrofali, le quali mantengono prezzi relativamente stabili, le c.d. "polizze finanziarie" sono particolarmente sensibili alle mutevoli condizioni di mercato, come alla volatilità, alla liquidità, ai tassi di interesse, ecc. Il costo è evidentemente un fattore non trascurabile nell'ingegnerizzazione di una sistematica strategia di protezione in quanto oltre che per essere sostenibile (costo limitato o autofinanziato), ma anche per essere realizzabile nelle future condizioni di mercato.

Rimanendo sul piano operativo, l'implementazione di una strategia di *tail insurance* (o di protezione da eventi che potrebbero comportare perdite consistenti) può essere implementata attraverso il ricorso a differenti **modalità**, che tengano in considerazione (oltre agli obiettivi dell'investitore finale) le esigenze ed i vincoli della struttura, della *governance* e del processo di investimenti: operazioni di copertura (*hedging*), investimento in strategie performanti in situazioni di crisi e investimenti in prodotti di investimento specializzati nella copertura sistematica di eventi *tail*.

- Le **coperture** sono disegnate per far sì che il portafoglio rimanga in linea con il grado di tolleranza al rischio dell'investitore finale e sono implementate tramite il ricorso a strumenti derivati; in queste situazioni, il portafoglio richiede un monitoraggio molto frequente dei beta, cioè della sensibilità ai principali fattori di rischio del mercato (rischio di credito, durata dei tassi d'interesse, valuta, ecc.), delle correlazioni e della scomposizione periodica dei fattori di rischio a cui il portafoglio stesso è esposto. È altresì importante che questo esercizio venga ripetuto costantemente nel tempo, al fine di valutare periodicamente l'efficienza della strategia di *hedging* oppure la necessità di apportare degli aggiustamenti nella strategia *core* di copertura. In fasi di mercato rialzista la copertura dovrebbe essere pari a zero o molto bassa, in modo da partecipare alla crescita di valore, mentre, al contrario, in fasi di mercato con tendenza al ribasso il portafoglio deve essere coperto in misura elevata al fine di evitare le perdite e sempre

---

comunque adeguata al livello di rischio che l'investitore è in grado di sostenere.

- L'investimento in **strategie tipicamente performanti durante fasi di shortfall dei mercati finanziari** (strategie di volatilità, strategie decorrelate, ecc.) rappresenta una forma di *hedging* indiretto rispetto a situazioni di crisi, nel senso che hanno buone probabilità di generare extra-valori in condizioni particolarmente negative e di *stress*.
- Infine, l'utilizzo di **prodotti di investimento specializzati nella copertura sistematica di eventi tail** (c.d. *tail funds*) può beneficiare dell'elevata specializzazione di alcune case d'investimento nella definizione di strategie ad hoc.

Le modalità attraverso le quali la strategia di *tail insurance* viene implementata devono risultare dal ricorso combinato e frequente ad approcci sia di tipo discrezionale sia di *risk management*. Decisioni discrezionali circa le coperture o variazioni di copertura sono per lo più attuate in reazione ad eventi e molto spesso guidate da eventi recenti; al fine di limitare questa componente di "aleatorietà" delle decisioni, sono implementati approcci basati su regole e metriche quantitative, in cui gli interventi si rifanno ad obiettivi e criteri di intervento oggettivi definiti in anticipo. I più comuni approcci dinamici basati su regole sono la **Constant Proportion Portfolio Insurance** (CPPI) ed il **Value-at-Risk** (VaR). Queste strategie dinamiche sono generalmente pro-cicliche e producono la loro efficacia in fasi ben delineate di mercato, ma possono generare "falsi segnali" nelle fasi che non sono chiaramente definite (dinamica che può accentuare i costi già elevati delle strategie di *hedging*); ma, nel caso specifico del VaR e per **attenuare la pro-ciclicità**, si è dell'opinione di integrare la misurazione del rischio attraverso analisi di scenario, sia storici sia ipotetici (*stress test*), sull'intera curva di distribuzione dei rendimenti attesi, così da valutare la dimensione dell'**Expected Shortfall** (perdite estreme oltre il VaR) ed il rapporto tra l'insieme delle perdite attese (*Value-at-Risk* ed *Expected Shortfall*) e dei guadagni potenziali (specularmente *Potential Upside* ed *Expected Upside*), escludendo l'approccio parametrico<sup>2</sup>.

Al fine di attuare un'appropriata gestione di una strategia di *tail insurance* solitamente è sufficiente ricorrere ad una **quota** molto limitata del portafoglio complessivo, comportando quindi una sensibile variazione all'*asset allocation totale*. Tuttavia, se bene impostata, la strategia di protezione può altresì permettere all'investitore di aumentare la parte di attività rischiose in portafoglio e, quindi, la possibilità

---

<sup>2</sup>Per una trattazione più estesa delle metriche di Value-at-Risk si rimanda all'articolo "Risk Budgeting nella gestione profes-

sionale di patrimoni" pubblicato dallo stesso Autore su questa rivista - Anno VI, numero 2, 2009.

#### 4. Osservazioni conclusive

### Tail Risk Management. Protezione dai rischi estremi e dagli scenari avversi

di rendimenti più elevati mantenendo una volatilità quasi invariata (passaggio dalla difesa all'attacco).

Dato che le crisi, soprattutto quelle gravi, non sono identiche tra loro occorrerebbe assimilare un programma di *tail insurance* all'utilizzo di un approccio diversificato alla valutazione dei rischi, che tenga cioè conto di un insieme di strumenti in grado di immunizzare le caratteristiche principali degli eventi tipici della coda di destra, come ad esempio la possibilità che si determini una grave crisi economica accompagnata da deflazione o inflazione o che si creino significative turbolenze geopolitiche in grado di sconvolgere l'offerta di petrolio. Nella fase attuale, complessivamente rimane grande incertezza sull'andamento dell'attività economica come anche sulle possibili reazioni dei mercati finanziari, quindi un programma di protezione dei portafogli di investimento da eventi LFHI, laddove non avviato, non dovrebbe più essere trascurato poiché il *risk management* può essere paragonato ad un'assicurazione, che è stipulata mentre si è in buona salute e non quando si è già malati!

#### *Bibliografia*

**Amenc N., Golz F., Stoyanov S.**, A Post-crisis Perspective on Diversification for Risk Management, Edhec-Risk Institute, May 2011

**Banshali Vineer**, Tail Risk Management, The Journal of Portfolio Management, Summer 2008, Vol. 34, No. 4

**Bogle J.**, Black Monday and Black Swans, Financial Analysts Journal, Vol. 64, No. 2 2008, CFA Institute

**Fabozzi F., Focardi S., Jonas C.**, Investment Management After The Global Financial Crisis, Research Foundation of CFA Institute, October 2010

**Martellini L.**, A better approach to risk management, Financial Times, 25 October 2010

**Taleb N.**, The Black Swan: The Impact on The Highly Improbable, Random House, New York 2007

**Wainer H.**, The Most Dangerous Equation, American Scientist, May-June 2007



# Il rischio riciclaggio nell'attività di intermediazione finanziaria

**Prof. Avv. Ranieri Razzante**

Docente di Economia degli intermediari finanziari Università di Firenze

Il riciclaggio vale il 10% del PIL, così cresce il potere delle mafie. Il riciclaggio è l'essenza della criminalità organizzata. Il Fondo monetario internazionale ha stimato in 118 miliardi di euro il riciclaggio complessivo riferibile alle organizzazioni mafiose, mentre il denaro "pulito", al netto dei costi del riciclaggio, è stimato attorno ai 90 miliardi di euro l'anno<sup>1</sup>.

Questo è l'*incipit* di un articolo, a firma del Procuratore Capo di Salerno, Dott. Franco Roberti, pubblicato nei giorni scorsi su uno dei maggiori quotidiani a tiratura nazionale<sup>2</sup>.

Questi significativi dati preannunciano tutte le problematiche connesse al "fenomeno" riciclaggio. Fenomeno e non solo "rischio", perché di riciclaggio si parla in economia ed in diritto, riguarda gli intermediari finanziari, ma anche i liberi professionisti e l'attività d'impresa.

Il riciclaggio è un rischio sociale divenuto rischio operativo; i numeri sopra riportati ne spiegano il motivo. L'approccio repressivo, tipico del codice penale<sup>3</sup>, si è evoluto in approccio preventivo. Il rischio sociale non

<sup>1</sup>Per un approfondimento sui dati statistici connessi al riciclaggio si vedano il *Bollettino del II semestre 2010* pubblicato dalla Unità di Informazione Finanziaria e pubblicato sul sito [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), nonché la *Relazione annuale 2010 della Guardia di Finanza* reperibile sul sito [www.gdf.it](http://www.gdf.it).

<sup>2</sup>Per un maggiore approfondimento delle tematiche connesse alla criminalità economica si rimanda a R. Razzante, *La regolamentazione antiriciclaggio in Italia*, Torino, 2011; R. Razzante, *Il paper trail nella lotta al riciclaggio*, in *Gnosis*, n. 2/2010, 57 ss.; G. Nanula, *La lotta alla mafia*, Milano, 2009; G. Fiandaca, *Scenari di mafia*, Torino, 2010; G. Amato, *Il discrimine tra ricettazione, riciclaggio e reimpiego di capitali illeciti*, in *Gnosis*, n. 2/2010, 43 ss.; M. Condemi - F. De Pasquale, *Lineamenti della disciplina internazionale di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del fi-*

*nanziamento del terrorismo*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 60 del febbraio 2008; R. Galullo, *Economia criminale*, Milano, 2010.

<sup>3</sup>Non si dimenticano certo i principi di prevenzione generale e speciale sottesi alla struttura del codice penale. Le pene minacciate dalla legge penale che si traducono -in concreto- in condanna, infatti, sono funzionali alla prevenzione generale non solo come intimidazione-deterrenza, ma anche come orientamento culturale: non ci si può attendere una spontanea adesione ai modelli di comportamento delineati nella norma penale, se quella norma perde ogni giorno credibilità. Sul punto si vedano, più diffusamente, G. Fiandaca - E. Musco, *Diritto Penale - parte generale*, Bologna, 2006; G. Marinucci - E. Dolcini, *Manuale di diritto penale - parte generale*, Milano, 2006.



---

può che essere abbattuto onerando i *players* dell'economia legale con obblighi di legge e adempimenti volti alla prevenzione. Così il rischio sociale è divenuto rischio aziendale. Il mancato rispetto degli obblighi comporta l'applicazione di sanzioni, sia penali che amministrative.

Il rischio operativo, dunque, si traduce in rischio legale e reputazionale: quest'ultimo è probabilmente più grave del primo poiché genera discredito sociale al quale non si pone rimedio col mero esborso economico<sup>4</sup>.

È importante, però, che il rischio operativo, del quale risentono soprattutto (ma non solo) gli intermediari finanziari, sia inteso più come onere sociale che come mero rischio economico. Il rischio, se abbattuto, crea valore. L'attenzione posta dal legislatore, comunitario e nazionale, negli ultimi quindici anni sulla prevenzione chiede una riconsiderazione dell'attività d'impresa, perché la conformità può fare la differenza sul mercato e attribuire all'azienda quel valore che la rende più competitiva rispetto ad altre. Il salto culturale per gli intermediari deve essere quello di sfruttare il rischio per renderlo valore. L'onere sociale può restituire onore sociale.

In queste poche pagine si analizzerà il rischio riciclaggio nelle tre declinazioni di rischio penale "proprio", rischio di non conformità e rischio penale "improprio". Si privilegerà, senza alcuna velleità di esaustività, il punto d'osservazione degli intermediari finanziari, non foss'altro perché questi, più di altri, sono esposti al rischio *de quo*.

## 1. Il rischio penale "proprio"

Per rischio di riciclaggio penale "proprio" intendiamo, come ovvio, il rischio connesso alla violazione delle norme previste dal codice penale o di altre disposizioni che abbiano natura penale. Proprio su queste ultime concentreremo maggiormente la nostra attenzione perché il D.lgs. 231/07, cd. decreto antiriciclaggio, ne contiene alcune che possono colpire tutti coloro che prestano la propria attività lavorativa per intermediari finanziari. Prima, però, un cenno ai reati di riciclaggio e di reimpiego di denaro come disciplinati dagli artt. 648-bis e 648-ter c.p.

La formulazione attuale dell'art. 648 bis c.p. è il risultato di un travagliato iter legislativo. Nella prima versione, prevista dal d.l. 21 marzo 1978, n. 59, convertito con la legge 18 maggio 1978, n. 191, il testo non riportava la dizione propria di "riciclaggio" ma quella di "Sostituzione di danaro o valori provenienti da rapina aggravata, estorsione aggravata, sequestro di persona a scopo di estorsione"<sup>5</sup>. In questa prima

---

<sup>4</sup>Si veda R. Razzante - E. Dellarosa, *Il nuovo sistema dei controlli interni della banca*, Milano 2010.

<sup>5</sup>*Ai sensi di questa disposizione era punito "chiunque, fuori dai casi di concorso nel reato, compie fatti o atti diretti a sostituire denaro o valori provenienti dai delitti di*

*rapina aggravata, estorsione aggravata o sequestro di persona a scopo di estorsione con altro denaro o altri valori, al fine di procurare a sé o ad altri un profitto o di aiutare gli autori dei delitti suddetti ad assicurarsi il profitto del reato".*

## Il rischio riciclaggio nell'attività di intermediazione finanziaria

formulazione la norma prevedeva espressamente un *numerus clausus* di reati presupposti senza la commissione dei quali il reato base non poteva essere commesso<sup>6</sup>.

La norma prevedeva già la clausola di riserva “fuori dai casi di concorso” in modo da escludere la fattispecie di autoriciclaggio e, quindi, per evitare che i soggetti attivi dei reati presupposti rispondessero altresì per il reato base (ove la loro condotta avesse integrato anche tale ultima fattispecie)<sup>7</sup>. La versione originaria del reato di riciclaggio era punita a titolo di dolo specifico.

Con l'art. 23 della l. 19 marzo 1990, n. 55, il legislatore modificava la originaria formulazione della fattispecie di riciclaggio<sup>8</sup>. Per la prima volta il delitto in parola veniva rubricato con il termine di riciclaggio e veniva inserita nell'ordinamento la figura del reato di “impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita” all'art. 648-ter c.p.. La modifica del 1990 comportò anche l'allargamento delle fattispecie di reato previste quali reati presupposti: in particolare furono previsti come presupposti i delitti concernenti la produzione o il traffico di sostanze stupefacenti o psicotrope. Si modificava anche l'oggetto materiale del reato che passava dal “denaro o valori”<sup>9</sup> alla definizione più ampia di “denaro, beni o altre utilità”<sup>10</sup>.

<sup>6</sup> *Sul punto Cass. Pen., Sez. II, 27/6/1986, n. 6508 specifico*: “Perché sussista il delitto di riciclaggio del denaro sporco di cui all'art. 648 bis cod. pen., non è necessario che il denaro o i valori debbano provenire direttamente o immediatamente dai delitti di rapina aggravata, di estorsione aggravata o di sequestro a scopo di estorsione, ma è sufficiente anche una provenienza mediata, a condizione che l'agente sia consapevole di tale provenienza”.

<sup>7</sup> *L'introduzione della fattispecie di autoriciclaggio è argomento sempre all'ordine del giorno. Al momento, però, tutti i tentativi di introdurla nell'ordinamento sono risultati vani. Secondo alcuni, contrari all'introduzione dell'autoriciclaggio, diverrebbe troppo gravosa la pena per i soggetti attivi del reato a monte, soprattutto nel caso in cui questo fosse un reato bagattellare. I sostenitori dell'introduzione della fattispecie, invece, sostengono l'inaccettabilità del cd. “privilegio di autoriciclaggio”, a maggior ragione nel caso di commissione di reati presupposti gravi (al momento, l'estorsore, il narcotrafficante, il rapinatore, ecc. non possono rispondere anche di riciclaggio. Il riciclatore deve essere necessariamente un terzo).*

<sup>8</sup> *A seguito delle modifiche apportate dalla legge n. 55 del 1990, l'art. 648 bis c.p.*

*puniva*: “Chiunque, fuori dai casi di concorso nel reato, sostituisce denaro, beni o altre utilità provenienti dai delitti di rapina aggravata, di estorsione aggravata, di sequestro di persona a scopo di estorsione o dai delitti concernenti la produzione o il traffico di sostanze stupefacenti o psicotrope, con altro denaro, altri beni o altre utilità. La pena è aumentata quando il fatto è commesso nell'esercizio di un'attività professionale”.

<sup>9</sup> *Intento del legislatore del 1990 era indubbiamente anche quello di ampliare l'ambito applicativo della fattispecie in modo da eliminare le difficoltà interpretative connesse alla nozione di “valori” presente nella versione originaria della norma.*

<sup>10</sup> *Sul punto Pecorella, in Rivista di Diritto e Procedura Penale del 1991, pag. 1227, così interveniva*: “Con la nuova locuzione “denaro, beni o altre utilità” si è inteso dilatare l'area di ciò che può essere “sostituito” per ricomprendervi anche i casi in cui il riciclaggio sia compiuto con modalità che non comportino la dazione di “valori” in contropartita, come ad esempio, estinguendo un debito o accendendo un credito. Sembrerebbe che ora nessun possibile provento da reato possa essere escluso dalla previsione normativa”.

---

L'attuale formulazione dell'art. 648 bis c.p.<sup>11</sup> è stata introdotta dalla legge 9 agosto 1993, n. 328, che ha disposto la ratifica della Convenzione del Consiglio di Europa sul riciclaggio approvata a Strasburgo l'8 novembre del 1990. La nuova formulazione prevede l'ampliamento delle condotte che possono integrare il reato ("sostituzione", "trasferimento" e "altre operazioni") sempre che le stesse siano tali da ostacolare l'identificazione della provenienza delittuosa dei beni. Altra modifica rilevante riguarda l'eliminazione dell'elenco dei reati presupposti dai cui proventi può scaturire l'attività di riciclaggio. Possono essere presupposti, infatti, tutti i delitti non colposi. Si colpisce, in sostanza, qualsiasi forma di criminalità capace di produrre proventi. Rimane, come già evidenziato in precedenza, la clausola di riserva "fuori dai casi di concorso nel reato".

Allo stato, i reati di riciclaggio e reimpiego possono essere commessi da chiunque, quindi, anche da dipendenti/funzionari di intermediari finanziari<sup>12</sup>. Tale aspetto è di sicuro rilievo, soprattutto se si considerano alcune sanzioni amministrative dettate dal decreto antiriciclaggio. Per il mancato inoltro alla UIF di una segnalazione di operazioni sospette, per esempio, il decreto 231/07 prevede una sanzione pecuniaria dal 1 al 40% dell'importo dell'operazione non segnalata. Se però la

---

<sup>11</sup> Il testo ora vigente dell'art. 648 bis c.p. è così formulato:

"Fuori dai casi di concorso nel reato, chiunque sostituisce o trasferisce denaro, beni o altre utilità provenienti da delitto non colposo, ovvero compie in relazione ad essi altre operazioni, in modo da ostacolare l'identificazione della loro provenienza delittuosa, è punito con la reclusione da quattro a dodici anni e con la multa da lire due milioni a lire trenta milioni.

La pena è aumentata quando il fatto è commesso nell'esercizio di una attività professionale.

La pena è diminuita se il denaro, i beni o le altre utilità provengono da delitto per il quale è stabilita la pena della reclusione inferiore nel massimo a cinque anni.

Si applica l'ultimo comma dell'art. 648".

<sup>12</sup> A livello di elemento soggettivo del reato, è richiesto almeno il dolo generico. Di recente ha fatto discutere una sentenza della Cassazione penale a Sezioni Unite, n. 12433 del 30 marzo 2010, che ha stabilito come lo stato psicologico del dolo eventuale (accettazione del rischio circa la commissione del reato) sia compatibile con il reato di ricettazione, spianando così la strada a orientamenti che sostengano la compatibilità di tale elemento soggettivo con il riciclaggio. I Giudici di legittimità hanno ammesso la compatibilità del dolo eventuale con la ricettazione chiarendo,

però, quali siano i criteri da adottare per accertare questo elemento soggettivo e quali debbano essere le sue caratteristiche. Tale accertamento, stabilisce la Suprema Corte, non può desumersi da semplici motivi di sospetto e non può consistere in un mero sospetto, perché il mero sospetto non è incompatibile con l'incauto acquisto previsto dall'art. 712 c.p. Il dolo eventuale nella ricettazione (e quindi nel riciclaggio) richiede un atteggiamento psicologico che, pur non attingendo il livello della certezza della provenienza delittuosa della res, si colloca su un gradino più alto di quello del mero sospetto, configurandosi in termini di rappresentazione da parte dell'agente della concreta possibilità della provenienza della cosa da delitto. In sostanza, affinché si ravvisi il dolo eventuale, si richiede più di un semplice motivo di sospetto (che potrebbe denotare solo disattenzione, noncuranza o disinteresse, atteggiamenti tipici dell'incauto acquisto). Si deve dimostrare che l'agente, pur rappresentandosi l'eventualità della provenienza delittuosa della cosa, non avrebbe agito diversamente anche se di tale provenienza avesse avuto la certezza. Si veda R. Razzante, La responsabilità degli organi aziendali in tema di riciclaggio. Le nuove istruzioni della Banca d'Italia, in *La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, n. 3/2010, 113 ss.

## Il rischio riciclaggio nell'attività di intermediazione finanziaria

condotta del dipendente/funziionario di banca integra la fattispecie di reato ex art. 648-bis, allora all'intermediario non può essere comminata la sanzione amministrativa e sarà il solo dipendente ad essere perseguito penalmente tramite regolare procedimento.

Si è anticipato che il decreto 231 fissa altre sanzioni di natura penale (previste dall'art. 55) che possono essere contestate ai dipendenti degli intermediari, vediamo le più rilevanti.

Chiunque contravviene alle disposizioni contenute nel Titolo II, Capo I, concernenti l'obbligo di identificazione, è punito con la multa da 2.600 a 13.000 euro (salvo che il fatto costituisca più grave reato). Seppur pecuniaria, trattasi di sanzione penale. Ciò comporta che il dipendente al quale fosse contestata, sarebbe sottoposto a regolare procedimento penale con tutte le cautele che ciò comporta.

Altra sanzione interessante è quella prevista dall'art. 55, comma 4, del decreto: *“Chi, essendovi tenuto, omette di effettuare la registrazione di cui all'articolo 36, ovvero la effettua in modo tardivo o incompleto è punito con la multa da 2.600 a 13.000 euro”*. Anche in questo caso trattasi di sanzione pecuniaria che comunque richiederebbe, in caso di contestazione, la celebrazione di un regolare procedimento penale con tutte le problematiche connesse all'individuazione esatta del soggetto che ha omesso la registrazione o l'ha effettuata in modo incompleto o tardivo. Trattandosi poi di fattispecie penale, si tratterebbe comunque di fornire, in fase di accertamento, gli elementi necessari a tratteggiare l'elemento soggettivo che ha caratterizzato la condotta dell'agente<sup>13</sup>.

L'articolo 55, comma 5, del decreto prevede, oltre alla multa da 100 a 1.000 euro, anche la reclusione fino ad un anno per coloro che omettano di effettuare le comunicazioni ex art. 52, comma 2. L'obbligo è imposto al Collegio sindacale, al consiglio di sorveglianza, al comitato di controllo di gestione, all'OdV ex D.lgs. 231/01, nonché a tutti i soggetti incaricati del controllo di gestione comunque denominati. La norma, presumibilmente dettata dal legislatore con la finalità di sigillare il sistema dei controlli interni antiriciclaggio, prevede anche una pena detentiva allo scopo di spronare tutti i soggetti coinvolti alla massima attenzione nello svolgimento delle proprie mansioni. La sanzione penale, dunque, è utilizzata più come deterrente che con finalità repressive.

Da evidenziare, ancora, l'aggravante speciale prevista dall'articolo 55, comma 6. Nel caso in cui gli obblighi di identificazione e registrazione siano assolti avvalendosi di mezzi fraudolenti, idonei ad ostacolare l'individuazione del soggetto che ha effettuato l'operazione, la sanzione è raddoppiata.

<sup>13</sup>Non deve trascurarsi la circostanza secondo cui tutte le sanzioni penali menzionate dal decreto 231/07 prevedono la multa e la reclusione (nel caso dell'art. 55, comma

5). Trattasi dunque di delitti che spesso richiedono l'elemento soggettivo del dolo, non propriamente semplice da accertare.

---

Una contravvenzione punita con l'arresto da sei mesi a un anno o con l'ammenda da 5.000 a 50.000 euro, poi, è dettata dall'art. 55, comma 8, per tutti coloro che, essendovi tenuti, violano il divieto di comunicazione<sup>14</sup>.

Il rischio di vedersi irrogare una sanzione penale (ovviamente “personale”) per i dipendenti degli intermediari c'è, seppur non lo si possa considerare alto. A ciò deve aggiungersi che per le sanzioni amministrative previste dagli artt. 57 e 58 del decreto, i dipendenti/funzionari sono responsabili in solido con l'ente, ai sensi dell'art. 6 della legge 689/1981. La differenza, non di poco conto, sta proprio nel diverso procedimento sanzionatorio cui si è sottoposti in caso di contestazione di violazione penale o amministrativa. Il procedimento penale, come detto, offre maggiori cautele.

## 2. Il rischio di non conformità

Il rischio di non conformità è un rischio operativo, in quanto tale attribuibile esclusivamente alle persone giuridiche che sono tenute al rispetto delle norme antiriciclaggio. È un rischio che si evolve e diviene più complesso di pari passo con il perfezionamento del sistema antiriciclaggio approntato dal legislatore<sup>15</sup>.

Il perfezionamento del sistema tramite l'emanazione di provvedimenti di attuazione di norme primarie, difatti, aumenta la quantità delle disposizioni cui gli obbligati devono attenersi per evitare sanzioni<sup>16</sup>. Il rischio legale (e quindi quello reputazionale) è direttamente proporzionale alla quantità (oltreché complessità) delle norme emanate.

Non deve dimenticarsi quanto disposto dall'articolo 56, comma 1, del decreto 231: “*Nei casi di inosservanza delle disposizioni richiamate o adottate ai sensi degli articoli 7, comma 2, 37, commi 7 e 8, 54 e 61 si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da 10.000 euro a 200.000 euro (...)*”. L'articolo 7, comma 2, prevede, fra le disposizioni la cui violazione può essere sanzionata ai sensi dell'art. 56, comma 1, quelle “*(...) circa le modalità di adempimento degli obblighi di adeguata verifica del cliente, l'organizzazione, la registrazione, le procedure e i controlli interni (...)*”. Alla luce del combinato disposto di questi articoli, si comprende bene quanto alto sia il rischio sanzionatorio per gli intermediari che non si adeguino, per esempio, alle disposizioni conte-

---

<sup>14</sup> È infatti fatto divieto ai soggetti tenuti all'inoltro delle segnalazioni di operazioni sospette e a chiunque ne sia comunque a conoscenza di dare comunicazione dell'avvenuta segnalazione (o del flusso di ritorno delle informazioni) fuori dai casi previsti dal decreto 231/07.

<sup>15</sup> In questo caso con il termine “legislatore” ci si riferisce a tutte le Autorità (Banca d'Italia, Consob, Isvap, MEF, Ministero della Giustizia) a vario titolo coinvolte nella lotta al riciclaggio e che, ognuna secon-

do le proprie attribuzioni e poteri, emanano provvedimenti, circolari, decreti, ecc. che i soggetti obbligati devono comunque rispettare.

<sup>16</sup> Sono esempi lampanti di norme di secondo grado il Provvedimento sulla tenuta dell'AUI, emanato dalla Banca d'Italia il 23 dicembre 2009, nonché il più recente Provvedimento recante disposizioni attuative in materia di organizzazione, procedure e controlli interni, emanato sempre dalla Banca d'Italia il 10 marzo 2011.

## Il rischio riciclaggio nell'attività di intermediazione finanziaria

nute nel Provvedimento sulla tenuta dell'AUI o al Provvedimento che istituisce la Funzione antiriciclaggio.

A mero titolo esemplificativo si ricorda come il Provvedimento sui controlli interni antiriciclaggio, che entrerà in vigore il prossimo primo settembre, detta particolari norme atte all'istituzione della Funzione antiriciclaggio. La funzione deve essere organizzata in coerenza con il principio di proporzionalità<sup>17</sup>, deve essere indipendente e dotata di risorse qualitativamente e quantitativamente adeguate ai compiti da svolgere. Ai fini dell'efficacia della prevenzione e del contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, la funzione ha accesso a tutte le attività dell'impresa nonché a qualsiasi informazione rilevante per lo svolgimento dei propri compiti.

I diversi compiti in cui si articola l'attività della funzione possono essere affidati a strutture organizzative diverse purché sia nominato un Responsabile con compiti di coordinamento e di supervisione. La funzione antiriciclaggio, dunque, può anche essere attribuita alla *compliance* o al *risk management*, non alla funzione di *audit*.

I compiti sono elencati nel Provvedimento<sup>18</sup>. Questa deve identificare le norme applicabili e valutare il loro impatto sui processi e le procedure interne. Una sorta di *risk assessment* specialistico. La funzione deve poi collaborare all'individuazione del sistema dei controlli interni e delle procedure finalizzate alla prevenzione del rischio. Gli intermediari sono pertanto chiamati a formalizzare protocolli e procedure (sempre che non ne abbiamo già) specifiche ed efficaci. Ancora, importante è l'attività di consulenza nei confronti degli altri organi aziendali, nonché di valutazione preventiva specialistica in caso di offerta di prodotti e servizi nuovi.

La nuova realtà ha il compito di approntare un documento in cui siano definite responsabilità, compiti e modalità operative nella gestione del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo. Questo documento, nel quale confluiranno l'insieme delle procedure atte ad osservare gli adempimenti richiesti, deve essere disponibile e facilmen-

<sup>17</sup> *Nell'approcciarsi alla disciplina antiriciclaggio dettata dal decreto legislativo 231/2007, non si può mai prescindere dal considerare il principio di proporzionalità, strettamente connesso al principio del Know Your Customer (KYC) e del Risk based approach. Esemplificativo risulta il disposto dell'art. 3, commi 3 e 4, D.lgs. 231: "3. Le misure di cui al presente decreto sono proporzionate al rischio di riciclaggio dei proventi di attività criminose o di finanziamento del terrorismo in relazione al tipo di cliente, al rapporto continuativo, alla prestazione professionale, al prodotto o alla transazione. 4. L'applicazione delle misure previste dal presente*

*decreto deve essere proporzionata alla peculiarità delle varie professioni e alle dimensioni dei destinatari della presente normativa".*

<sup>18</sup> *In particolare si veda il Capitolo secondo, Sezione I, punto 2, del Provvedimento. Per una analisi più ampia del provvedimento e del sistema dei controlli interni antiriciclaggio, si rimanda a R. Razzante, La Funzione antiriciclaggio nel sistema dei controlli degli intermediari finanziari, in La responsabilità amministrativa delle società e degli enti, n. 3/2011, nonché al già citato La regolamentazione..., Torino, 2011.*

---

te accessibile a tutto il personale dipendente e ai collaboratori<sup>19</sup>. La mancata istituzione di una funzione *ad hoc*, così come l'inosservanza delle norme sopra indicate, espone l'intermediario a rischio sanzionatorio. Il vero problema però, come spesso accade, è quello di coordinare fra loro le varie istruzioni emanate e riuscire a trasferirle nella realtà applicativa. Lo sforzo in questo senso deve essere comune. Sia da parte dell'Autorità che detta norme (la quale spesso non ha esperienze applicative), sia da parte degli obbligati (che hanno inevitabilmente un quadro settoriale delle problematiche). La cooperazione diviene fondamentale e in questo senso ci si sta muovendo (ne sono esempio proprio le pubbliche consultazioni di cui sopra).

Vi sono altre norme ed altre sanzioni della regolamentazione antiriciclaggio che espongono l'intermediario a rischio. Una di queste è la già citata sanzione prevista per il mancato inoltro alla UIF di un SOS<sup>20</sup>. Al riguardo non è mai banale ricordare che il rischio sanzionatorio si abbatte soprattutto grazie alla possibilità (che l'intermediario realizza in autonomia) di ricostruire sempre l'*iter valutativo* seguito nell'applicazione delle norme: solo in tal modo l'obbligato può efficacemente difendersi da una ipotesi sanzionatoria elevata nei suoi confronti. La "tracciabilità delle valutazioni" si ottiene anche grazie alla formalizzazione di efficaci procedure. La nuova funzione antiriciclaggio, in quest'ottica, sarà onerata di verificare l'idoneità del sistema dei controlli interni e delle procedure adottati e proporre eventuali modifiche. L'intermediario non può poi sottovalutare il rischio sanzionatorio per il mancato adempimento dell'obbligo formativo. Tutti i nuovi provvedimenti emanati dalla Banca d'Italia, d'altronde, sottolineano la necessità di una adeguata formazione<sup>21</sup>. L'applicazione della normativa antiriciclaggio presuppone la piena consapevolezza delle finalità e dei principi del D.lgs. 231/07. La formazione deve essere calibrata in base alle funzioni svolte dal personale<sup>22</sup>.

Il rischio sanzionatorio è sotteso anche alla mancata istituzione dell'Archivio Unico Informatico. L'art. 57, comma 2, D.lgs. 231/07 punisce con sanzione amministrativa pecuniaria da 50.000 a 500.000

---

<sup>19</sup> Si ricorda che, sempre in materia di controlli interni antiriciclaggio, le altre due Autorità di vigilanza, la Consob e l'Isvap, hanno posto in consultazione due provvedimenti simili a quello della Banca d'Italia. L'emanazione definitiva di questi si attende entro la fine dell'anno. Molte sono le problematiche applicative che si pongono, soprattutto con riguardo all'attività di bancassurance e a tutte quelle attività in cui vi è interazione fra società prodotto e società rete. Sul punto si rinvia alle osservazioni presentate dall'AIIRA -Ass. Italiana Responsabili Antiriciclaggio- in occasione delle summenzionate consultazioni e scaricabili dai siti delle stesse Autorità.

<sup>20</sup> Dal 16 maggio è attivo il sistema telematico d'inoltro delle segnalazioni. Sul sito della Banca d'Italia sono reperibili tutte le istruzioni e le indicazioni sui protocolli cui attenersi per il rispetto di questa nuova procedura.

<sup>21</sup> Non ci si riferisce esclusivamente al provvedimento sui controlli interni ma anche al provvedimento del 24 agosto 2010 che ha fissato i nuovi indici di anomalia per gli intermediari. Si rimanda a R. Razzante, Segnalazioni di operazioni sospette e nuovi indici di anomalia, in Riv. GdF, n. 1/2011, 68 ss.

<sup>22</sup> Anche per la violazione dell'obbligo formativo il decreto antiriciclaggio stabilisce una sanzione amministrativa da euro 10.000 a euro 200.000.

### 3. Il rischio penale "improprio"

## Il rischio riciclaggio nell'attività di intermediazione finanziaria

euro tale violazione. Nei casi più gravi può essere ordinata al sanzionato la pubblicazione per estratto del decreto sanzionatorio su almeno due quotidiani a diffusione nazionale di cui uno economico<sup>23</sup>.

Per quanto l'intitolazione di questo paragrafo appaia atecnica, non si può che ricorrere a locuzioni del genere per riferirsi alle disposizioni enucleate nel decreto legislativo 231/01, sulla responsabilità amministrativa/penale degli enti. Non è tuttavia questa la sede per intraprendere una disquisizione circa la natura della responsabilità degli enti colpiti da questo decreto<sup>24</sup>. Qui interessa solo evidenziare come, anche attraverso queste norme, si tenda ad abbattere il rischio "sociale" di riciclaggio. Anche in questo caso, però, si impone uno sforzo economico ed organizzativo alle persone giuridiche (come detto in premessa, l'abbattimento del rischio sociale richiede l'imposizione di obblighi che creano rischi legali).

È stato lo stesso decreto 231/07 a prevedere l'inserimento dei reati di ricettazione, riciclaggio e reimpiego quali reati presupposto della responsabilità amministrativa degli enti<sup>25</sup>.

Tutti gli enti<sup>26</sup>, dunque, devono (o meglio, dovrebbero) "organizzarsi" al fine di prevenire la commissione dei reati previsti dagli articoli 648, 648-bis e 648-ter del codice penale.

Le problematiche maggiori che sorgono in capo alla *governance* dell'ente (e che devono essere risolte per abbattere il rischio penale improprio) riguardano soprattutto l'individuazione delle modalità di commissione di questi reati; l'individuazione delle operazioni a maggior rischio; l'individuazione dei soggetti a maggior rischio.

Certo, ogni azienda è chiamata a risolvere tali criticità sulla base delle proprie peculiarità operative. L'ambito commerciale, i rapporti con la clientela e l'organizzazione interna dell'ente impongono una accurata analisi-caso per caso- dei rischi aziendali.

Sicuramente gli intermediari finanziari sono, fra gli "enti forniti di personalità giuridica"<sup>27</sup>, quelli esposti maggiormente al rischio riciclaggio. Lo sforzo di conformità richiesto agli intermediari dal decreto antiriciclaggio, però, attenua l'impegno cui gli stessi devono far fronte

<sup>23</sup> Si spera che almeno da questa sanzione gli intermediari si siano resi immuni, anche quelli di dimensioni contenute. È d'uopo comunque ricordare che l'Autorità competente tiene conto del principio di proporzionalità anche nella quantificazione della sanzione sebbene la mancata istituzione dell'AUI sia da considerarsi una delle violazioni più gravi fra quelle del decreto 231.

<sup>24</sup> Già molto e bene si è scritto su questo argomento. Per tutti si rinvia a M. Arena - G. Cassano, La giurisprudenza sul D.lgs. 231/01, Roma, 2010; M. Arena, La prevenzione della corruzione nelle aziende

farmaceutiche, Bologna, 2011; M. Arena - R. Razzante, Normativa antiriciclaggio e responsabilità da reato delle società, Napoli, 2010; F. Tosello, La responsabilità amministrativa degli enti, Torino, 2011.

<sup>25</sup> Si veda l'art. 25-octies del D.lgs. 231/2001.

<sup>26</sup> Ci si riferisce, ovviamente, agli enti forniti di personalità giuridica e alle società e associazioni anche prive di personalità giuridica eccetto lo Stato, gli enti pubblici territoriali, gli enti pubblici non economici e gli enti che svolgono funzioni di rilievo costituzionale.

<sup>27</sup> La definizione è quella utilizzata nell'articolo 1 del D.lgs. 231/2001.



---

per risultare *compliant* (ex decreto 231/01) alle fattispecie di reato in parola. La prevenzione obbligatoria -per alcuni enti- del riciclaggio, favorisce la prevenzione (facoltativa) prevista dal decreto del 2001. Gli Organismi di Vigilanza<sup>28</sup> e, soprattutto, i modelli organizzativi<sup>29</sup> degli intermediari finanziari beneficiano indubbiamente dell'impegno economico-organizzativo richiesto dal decreto antiriciclaggio<sup>30</sup>.

In questo senso, la conformità al provvedimento della Banca d'Italia sulla organizzazione, procedure e controlli interni, può risultare uno strumento in più da utilizzare nel modello.

È bene ricordare, però, che non tutti gli enti possono usufruire degli adempimenti antiriciclaggio per contrastare al meglio le fattispecie previste dall'art. 25-*octies* del D.lgs. 231/01. Gli enti non soggetti all'antiriciclaggio, tuttavia, seppur esposti ad un minor rischio rispetto agli intermediari, non possono ignorare le criticità insite nell'operatività quotidiana.

Si pensi, per esempio, al rischio riciclaggio/ricettazione in cui possono incorrere tutti gli enti nell'attività di gestione degli acquisti. Le aziende, difatti, stipulano costantemente contratti di compravendita e/o fornitura di beni. Il rischio di commissione del reato di ricettazione non è poi così inconsueto, così come non è eccezionale il rischio di pagare fatture tramite denaro (di origine illecita) entrato in precedenza nelle casse dell'ente.

Il rischio riciclaggio, dunque, può essere sotteso ad ogni operazione di incasso crediti che comporti un successivo riutilizzo delle somme (di provenienza illecita) da parte dell'ente. Si pensi, ancora, ad eventuali investimenti finanziari o immobiliari effettuati con "denaro sporco".

All'ente, pertanto, è lasciata la diligenza nell'adozione di regolamenti interni (in primis, un idoneo codice etico, ma anche, per esempio, l'adozione di un manuale operativo che preveda e disciplini con esattezza il processo da seguire nel caso di acquisto di beni o servizi)<sup>31</sup> che possano efficacemente prevenire la commissione dei reati.

---

<sup>28</sup> Si veda F. D'Arcangelo, Il ruolo e la responsabilità dell'Organismo di Vigilanza nella disciplina antiriciclaggio, in *La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, n. 1/2009, 65 ss., nonché A. Baudino e C. Santoriello, La responsabilità dei componenti dell'Organismo di Vigilanza, sempre in *La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, n. 2/2009, 59 ss.

<sup>29</sup> Si veda R. Razzante - F. Toscano, La responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, *Torino*, 2003, 93 ss.

<sup>30</sup> Sulla questione si rimanda a R. Razzante - M. Arena, Normativa antiriciclaggio e responsabilità da reato delle società, dove testualmente si riporta: "Vi può essere, pertanto, un lineare inserimento degli obblighi già altrimenti imposti dalla disciplina antiriciclaggio nei Modelli organizzativi,

ma l'esonero da sanzioni punitive nel disegno sistematico del d.lgs. n. 231/01 richiede una più ampia ed articolata attività di prevenzione del rischio-reato riferita all'intera compagine aziendale, in quanto il Modello organizzativo delineato dal d.lgs. n. 231/01 per le persone giuridiche è aggiuntivo e non sostitutivo del sistema di cautele previsto dalla normativa antiriciclaggio. In particolare gli adempimenti agli obblighi della Legge Antiriciclaggio andranno richiamati nel codice disciplinare aziendale e dovrà essere coinvolto nella compliance antiriciclaggio l'Organismo di vigilanza".

<sup>31</sup> Si veda F. Vignoli, Il giudizio di idoneità del modello organizzativo ex D.lgs. 231/2001: criteri di accertamento e garanzie, in *La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, n. 1/2009, 7 ss.

# Monitor di fiscalità internazionale con focus sul "far east"

**Dott. Giuseppe Andrea Giannantonio<sup>1</sup>**

Dottore commercialista, Tax Partner, dello Studio Legale Chiomenti - Milano

## 1. L'OCSE ha pubblicato una bozza per la discussione concernente le modifiche al concetto di "beneficiario effettivo" di cui agli articoli 10, 11 e 12 del Modello OCSE

Lo scorso 29 aprile 2011 l'OCSE ha pubblicato una bozza per la discussione concernente le modifiche da apportare al concetto di "beneficiario effettivo" agli articoli 10 e 11 e 12 del Commentario del Modello OCSE. Tali modifiche sono considerate necessarie in quanto il termine "beneficiario effettivo" usato dal Modello OCSE è stato nel tempo oggetto di differenti interpretazioni fornite sia dalla giurisprudenza sia dalle autorità fiscali dei diversi Stati, aumentando il rischio di doppia imposizione ovvero doppia esenzione a livello internazionale. In tale contesto, la Commissione fiscale dell'OCSE ha introdotto nella bozza per la discussione delle proposte finalizzate a chiarire l'interpretazione che dovrebbe essere attribuita al concetto di "beneficiario effettivo" nell'ambito dell'applicazione del Modello OCSE, in relazione al quale è stato preliminarmente chiarito che non necessariamente deve coincidere con il significato attribuito dalla legislazione fiscale interna di ciascuno Stato. In estrema sintesi, la Commissione ritiene che si deve considerare "beneficiario effettivo" colui che ha il potere di disporre del provento percepito senza che sia costretto contrattualmente o legalmente a trasferire detto provento ad altro soggetto. Il Comitato invita pertanto le parti interessate a far pervenire i propri commenti entro il 15 luglio 2011.

## 2. Convenzione sulla mutua assistenza amministrativa modificata

Lo scorso 1° giugno, è stata modificata la Convenzione Oece sulla mutua assistenza amministrativa in materia fiscale che, estesa a tutti gli Stati, permette ora di poter beneficiare della procedura sulla coo-

<sup>1</sup> Giuseppe Andrea Giannantonio è Dottore Commercialista, socio dello Studio Legale Chiomenti che è composto da oltre 300 avvocati e dottori commercialisti e ha sedi

a Roma, Milano, Torino, Londra, Bruxelles, New York, Pechino, Shanghai e Hong Kong.

---

perazione fiscale e dello scambio di informazioni a livello internazionale. La Convenzione modificata incorpora tutti gli standard previsti dagli attuali accordi internazionali per lo scambio di informazioni in materia fiscale rappresenta lo strumento di maggiore portata attualmente disponibile per la cooperazione fiscale internazionale. Come l'originale Modello di Convenzione del 1998, l'attuale Modello di Convenzione prevede un'ampia gamma di strumenti per la cooperazione internazionale incluso lo scambio di informazioni, gli accertamenti simultanei multilaterali, la richiesta di documentazione e l'assistenza internazionale per la riscossione, imponendo, d'altra parte, un'estensione della tutela della confidenzialità e della segretezza delle informazioni scambiate.

### **3. La Commissione Europea richiede al Regno Unito di modificare ulteriormente le disposizioni interne relativa alla disciplina sulle controller foreign companies ("CFC")**

Lo scorso 19 maggio 2011 la Commissione Europea ha annunciato di aver inviato al Regno Unito un richiamo (il secondo stadio previsto per la procedura di infrazione) per la modifica della normativa fiscale domestica con riferimento alla disciplina sulle "*controlled foreign companies*". Secondo la Commissione la disciplina CFC del Regno Unito, benché già modificata, non è ancora conforme con la libertà di movimentazione dei capitali e della libertà di stabilimento sancite dal Trattato UE. Inoltre, detta disciplina non è conforme alle indicazioni fornite dalla Corte di Giustizia della Comunità Europea con le sentenze C-196/04, *Cadbury Schweppes* e C-201/05, *Test Claimants in the CFC and Dividends GLO*. La Commissione ha concesso al Regno Unito 2 mesi per rispondere al richiamo, prima di proporre la questione alla Corte di Giustizia.

### **4. La Commissione Europea richiede al Belgio di modificare le disposizioni fiscali discriminatorie relativa alla donazione di azioni nella regione di Bruxelles**

Lo scorso 19 maggio 2011 la Commissione Europea ha annunciato di aver inviato al Belgio un richiamo (il secondo stadio previsto per la procedura di infrazione) richiedendo di modificare la normativa fiscale relativa alla donazione di azioni nella regione di Bruxelles. Ai sensi della disciplina vigente la donazione di azioni è soggetta ad una maggiore imposizione qualora la sede di direzione effettiva della società, sia trasferita, nei cinque anni successivi alla donazione, in uno Stato aderente allo Spazio Economico Europeo. In tale modo, secondo la Commissione, la normativa scoraggia gli investitori europei nel donare azioni di società situate in Norvegia e Islanda, e si pone, pertanto, in palese contrasto con la libertà di movimentazione dei capitali. La Commissione ha concesso al Belgio 2 mesi per rispondere al richiamo, prima di riporre la questione alla Corte di Giustizia.

### 5. In Olanda adottato il disegno di legge sulla tutela dei diritti dei contribuenti

Lo scorso 3 giugno 2011, sono state pubblicate nella Gazzetta Ufficiale le modifiche alla legislazione fiscale olandese in materia di tutela dei diritti dei contribuenti. Tali modifiche, approvate il 12 aprile 2011, entreranno in vigore in una data che sarà stabilita da un apposito decreto. Per effetto delle modifiche recate, ai contribuenti sarà garantita una protezione legale con riferimento ad alcune richieste di informazioni ("decision available for objection") avanzate dalle autorità fiscali.

### 6. L'IRS statunitense ha pubblicato la relazione annuale per il 2010 sulle advance pricing arrangement (APA)

Lo scorso mese di marzo l'amministrazione finanziaria statunitense ha pubblicato la relazione annuale per il 2010 sul programma di adozione degli *advance pricing agreement*. La relazione, suddivisa per tematiche e settori di attività (automobilistico, farmaceutico e apparecchiature mediche, cost sharing, prodotti finanziari e semiconduttori), include una descrizione del programma e del procedimento di formazione degli *advance pricing agreement*, vale a dire gli accordi stipulati con un contribuente ovvero con l'amministrazione dello Stato estero di residenza dello stesso, che consentono, in via preventiva e per un determinato periodo di tempo, di individuare il metodo di calcolo del prezzo di libera concorrenza riferibile alle operazioni oggetto dello specifico accordo. Dalla relazione risulta che nel 2010 sono state concluse 69 nuovi *advance pricing agreements*, di cui 20 unilaterali e 49 bilaterali, mentre altre 32 *advance pricing agreements* sono stati rinnovati. Alla fine del 2010 risultavano inoltre pendenti ancora 350 richieste di ulteriori *advance pricing agreements* tra rinnovi e nuove richieste. Infine, in relazione al tempo necessario per completare una procedura di stipula di un *advance pricing agreement*, la relazione indica un periodo medio di 37,2 mesi.

### 7. Protocollo al Trattato tra Stati Uniti e Giappone al primo stadio di negoziazione

Lo scorso 2 giugno 2011, il Dipartimento del Tesoro ha comunicato che Stati Uniti e Giappone si incontreranno dall'8 al 10 giugno al fine di procedere alla negoziazione del protocollo rettificativo del Trattato tra Stati Uniti e Giappone del 2003.

---

## **8. Il Ministero delle Finanze cinese estende la tassazione di favore per le società con bassi redditi**

Il Ministero delle Finanze e l'amministrazione fiscale cinese hanno confermato anche per il periodo d'imposta 2011 l'applicabilità di un regime fiscale di favore per le società con bassi redditi. Come chiarito dall'amministrazione finanziaria, tale agevolazione fiscale prevede l'assoggettabilità del 50% della base imponibile ad imposta sui redditi con aliquota ridotta del 20%, a condizione che il reddito imponibile sia inferiore a CNY 30.000.

## **9. La Cina estende gli obblighi contributivi ai dipendenti esteri**

Sulla base di una nuova legge che entrerà in vigore il prossimo 1 luglio 2011 i cittadini esteri che lavorano in Cina come dipendenti di imprese, organizzazioni, fondazioni, studi professionali cinesi sono obbligati a partecipare al sistema pensionistico e al sistema sanitario nazionale cinese. Rientrano in tale obbligo anche i dipendenti di imprese estere che lavorano nell'ambito di una stabile organizzazione o di un ufficio di rappresentanza localizzato in Cina e i dipendenti di Hong Kong, Macao e Taiwan. Nel caso in cui un dipendente estero che abbia contribuito al sistema previdenziale cinese lasci la Cina prima di aver raggiunto l'età pensionabile, lo stesso può richiedere quanto maturato inviando un'apposita richiesta scritta. In caso di morte del soggetto interessato tale ammontare può essere liquidato agli eredi. Per poter ricevere mensilmente la pensione maturata direttamente nel proprio paese di residenza sarà sufficiente che il soggetto interessato presenti esclusivamente un certificato, autenticato dall'ambasciata cinese del proprio stato di residenza, che attesti la sua "esistenza in vita".

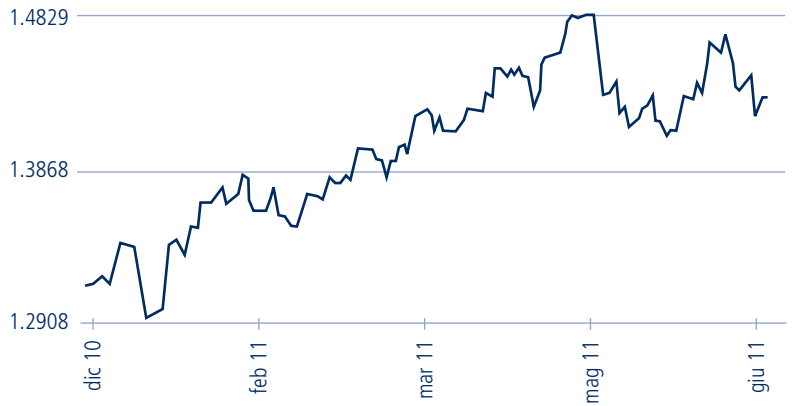
# Charts

A cura di SCF

**Figura 1**

**Euro/Dollaro USA**

I quadrimestre 2011



**Figura 2**

**Standard & Poor's 500**

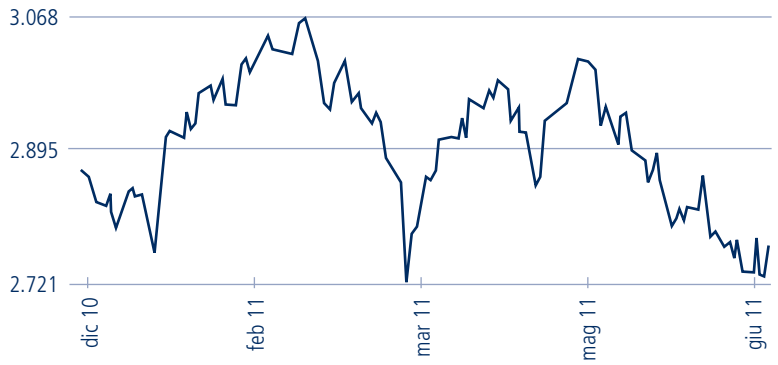
I quadrimestre 2011  
Indice della Borsa di New York calcolato sui 500 maggiori titoli per capitalizzazione



**Figura 3**

**Dow Jones EuroSTOXX 50**

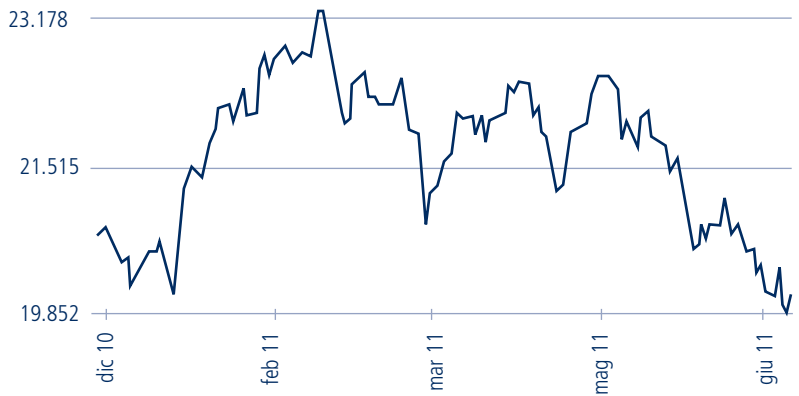
I quadrimestre 2011  
Indice relativo ai 50 titoli  
europei a maggiore  
capitalizzazione.



**Figura 4**

**FTSE Mib**

I quadrimestre 2011  
Indice azionario che  
racchiude le azioni delle  
40 maggiori società  
italiane ed estere quotate  
sui mercati gestiti da  
Borsa Italiana



Charts

Figura 5

**Costo del petrolio  
Indice WTI**

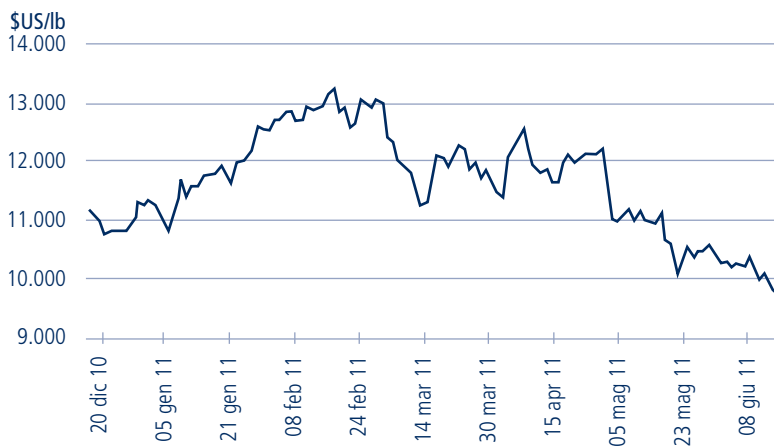
I quadrimestre 2011  
Il West Texas Intermediate Cushing Crude Oil Index rappresenta il prezzo di riferimento per il costo del petrolio negli Stati Uniti (New York Mercantile Exchange). Viene scambiato in lotti da 1000 fino a 5000 barili al giorno per la consegna tra il 25 del mese fino al 25 del mese successivo. I prezzi sono per consegne fisiche.



Figura 6

**Costo del Nickel**

I quadrimestre 2011

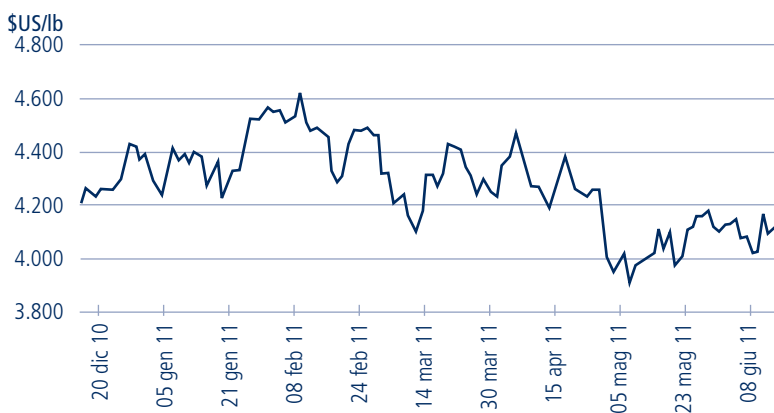




**Figura 7**

**Costo del Rame**

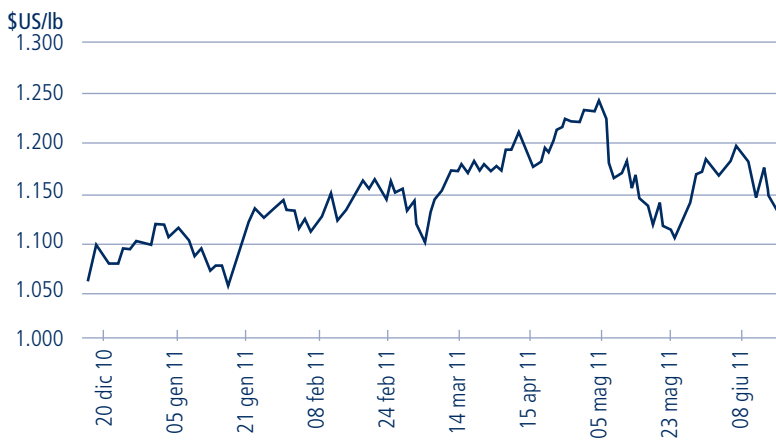
I quadrimestre 2011



**Figura 8**

**Costo dell'Alluminio**

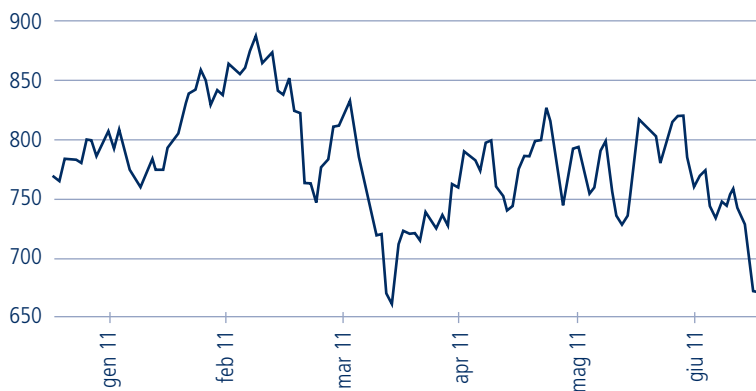
I quadrimestre 2011



**Figura 9**

**Costo del Grano**

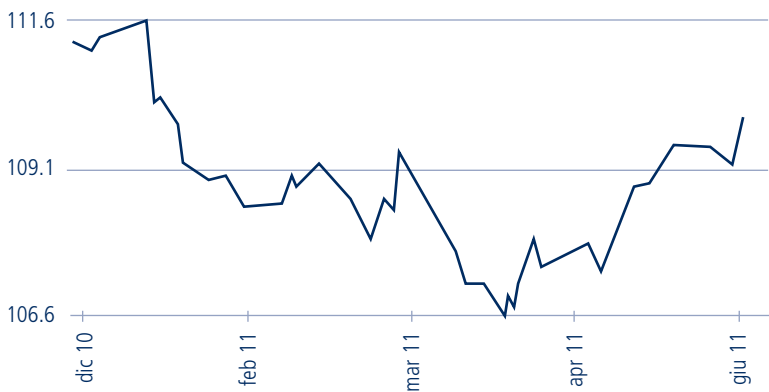
I quadrimestre 2011



**Figura 10**

**Bund a dieci anni (scad. 04-07-2017)**

II quadrimestre 2010





**SCF spa**  
**Advisors in Structured**  
**Corporate Finance**

**Sede**

Piazza Missori 2  
20122 Milano  
Tel. +39 02 8058 3028  
Fax +39 02 8058 3049

**Ufficio di Bologna**

Via Farini 3  
40124 Bologna  
Tel. +39 051 5852 48  
Fax +39 051 3393 104