

AURELIO VALENTE

CARLO GILARDI

NUOVE SOLUZIONI FINANZIARIE PER LA TERZA ETÀ

*Come integrare i redditi degli over 65 anche in Italia,
valorizzando e difendendo la propria casa*



CACUCCI
EDITORE

Siamo una popolazione che vive più a lungo ed invecchia in maniera assai diversa dal passato con esigenze finanziarie che devono trovare adeguate soluzioni finanziarie, rese ancor più difficili dall'aggravarsi della crisi, che rende più fragile la situazione finanziaria degli anziani e delle famiglie.

Dal 2005 ha fatto il suo ingresso in Italia il prestito ipotecario vitalizio, strumento finanziario molto diffuso all'estero, che sblocca la ricchezza del patrimonio immobiliare italiano posseduto dagli over 65, che possono così disporre di un capitale o una rendita senza pagare in vita rate.

Come funziona questo "mutuo al contrario"? Quali differenze presenta rispetto alle altre nuove soluzioni finanziarie per la terza età?

"In questo macro-scenario, l'attenta ed approfondita analisi di Aurelio Valente e Carlo Gilardi sottolinea l'esigenza di poter rendere più liquido e fruibile il patrimonio degli anziani da considerare non solo come una chiara priorità dei singoli, ma anche come assoluta esigenza dell'intera società. Non è infatti pensabile che, a causa della crisi economica che ha assorbito tante risorse negli ultimi anni, questa esigenza di liquidità possa essere colmata dall'aumento delle prestazioni previdenziali a carico dello Stato. Infatti, sotto il peso delle crescenti esigenze delle finanze pubbliche le difficoltà finanziarie delle famiglie sono destinate ad aumentare, aggravando le prospettive degli anziani e delle loro famiglie".

(dalla presentazione di Paolo Peluffo, Sottosegretario di Stato)

"È per questo che la proposta di Aurelio Valente e Carlo Gilardi è assai interessante. Senza duplicare quello che gli autori presentano in dettaglio e argomentano in modo convincente va osservato che la situazione attuale sconta una sorta di "inerzia di mercato". Grazie alla loro esperienza gli autori hanno centrato il punto "chiave" di questo problema: informare e sensibilizzare le istituzioni pubbliche, le associazioni dei consumatori ed utenti, le banche e gli intermediari finanziari per dare la concreta possibilità agli over-65 di generare liquidità disponibile dalla loro ricchezza abitativa".

(dalla prefazione di Giovanni Ferri, Professore ordinario di Economia politica)

ISBN 978-88-6611-259-4



€ 10,00

AURELIO VALENTE

CARLO GILARDI

NUOVE SOLUZIONI FINANZIARIE PER LA TERZA ETÀ

*Come integrare i redditi degli over 65 anche in Italia,
valorizzando e difendendo la propria casa*



CACUCCI
EDITORE
2013

I diritti d'autore del libro saranno devoluti alla Fondazione Antiusura San Nicola e Santi Medici Onlus di Bari.



© 2013 Cacucci Editore – Bari
Via Nicolai, 39 – 70122 Bari – Tel. 080/5214220
<http://www.cacucci.it> e-mail: info@cacucci.it

Ai sensi della legge sui diritti d'Autore e del codice civile è vietata la riproduzione di questo libro o di parte di esso con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, per mezzo di fotocopie, microfilms, registrazioni o altro, senza il consenso dell'autore e dell'editore.

INDICE

Presentazione	7
di Paolo Peluffo	
<i>Sottosegretario di Stato alla Presidenza del Consiglio dei Ministri con delega all'informazione, la comunicazione istituzionale, l'editoria e il coordinamento amministrativo</i>	
Prefazione	11
di Giovanni Ferri	
<i>Professore ordinario di Economia politica nella Libera Università Maria Ss. Assunta, Roma</i>	
1. IL PRESTITO IPOTECARIO VITALIZIO	17
1.1. Normativa e finalità	17
<i>L'evoluzione demografica e l'indagine ISPO</i>	17
<i>Il prestito vitalizio ed il "Percorso Famiglia"</i>	20
<i>Il prestito vitalizio e l'esperienza internazionale</i>	21
<i>Il prestito vitalizio in Italia</i>	22
<i>I soggetti potenzialmente interessati</i>	23
<i>Una rete di protezione contro il disagio</i>	24
<i>Una ricerca sulle motivazioni d'interesse al prestito vitalizio</i>	24
1.2. Caratteristiche del prestito ipotecario vitalizio	26
<i>Il profilo di rischio del prestito vitalizio</i>	29
1.3. La rilevanza di alcune caratteristiche del prestito ipotecario vitalizio: l'anatocismo e gli obblighi contrattuali a carico del sottoscrittore	31
<i>L'esperienza ad oggi e le possibili evoluzioni</i>	31
1.4. Possibili sviluppi normativi del prestito vitalizio	33
<i>La prima proposta di integrazione legislativa</i>	37

1.5. Possibile sviluppo del prestito ipotecario vitalizio	37
<i>Il consolidamento delle esperienze maturate in Italia</i>	37
<i>La dinamica degli equity release in Gran Bretagna e dei reverse mortgage in USA e Canada</i>	39
<i>I fattori di crescita del prestito vitalizio in Italia</i>	41
<i>Una stima del mercato potenziale</i>	42
<i>L'ampliamento della gamma dei prestiti vitalizi</i>	44
1.6. La valorizzazione dei piv attraverso appositi fondi immobiliari senior	45
2. LA RICCHEZZA DELLE FAMIGLIE ITALIANE	47
<i>La ricchezza immobiliare in Italia e il confronto con l'estero</i>	47
<i>La composizione del portafoglio delle famiglie</i>	50
<i>La percezione della propria situazione finanziaria da parte delle famiglie</i>	51
3. LA FRAGILITÀ DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE A CAUSA DELLA CRISI	57
<i>Recenti analisi di economisti della Banca d'Italia</i>	57
<i>Il Patto Intergenerazionale ed il blocco anagrafico della trasmissione familiare della ricchezza</i>	60
4. ABBINAMENTO DEL PIV ALL'INVESTIMENTO IN BTP ITALIA	65
<i>L'esperienza dei BTP Italia</i>	65
<i>Proposta di abbinamento del piv all'investimento in BTP Italia</i>	66
5. SOLUZIONI FINANZIARIE ALTERNATIVE AL PIV	73
<i>La "nuda proprietà reversibile"</i>	73
<i>L'apertura di credito ipotecaria</i>	75
6. CONCLUSIONI	77
Bibliografia	87

PRESENTAZIONE

di Paolo Peluffo

*Sottosegretario di Stato alla Presidenza del Consiglio dei Ministri
con delega all'informazione, la comunicazione istituzionale,
l'editoria e il coordinamento amministrativo*

Gli over 65 rappresentano e saranno sempre di più la vera risorsa del nostro Paese: in termini sociali, innanzitutto; in secondo luogo economici, ma anche culturali. Per i primi due aspetti basta ricordare quanto i nostri “nonni” sono stati importanti in questa lunga crisi che dal 2008 attanaglia il nostro Paese, supportando le famiglie più giovani costituite dai loro figli e anche dai nipoti, aprendo le loro case e contribuendo ai bilanci familiari. Non meno importante il loro ruolo culturale. Nel 2011 sono stati i nostri nonni a prenderci per mano e avvicinarci alla “riscoperta della Patria” nel corso del 150° anniversario dell’Unità d’Italia. Sono stati loro, in gran parte, ad esporre e sventolare i tricolori nei giorni delle celebrazioni e il 17 marzo del 2011, a raccontare la storia ai più giovani, ad insegnare l’inno nazionale ai nipoti, a trasmettere quel senso di appartenenza che rappresenta la continuità storica, sociale e culturale tra generazioni, ma anche a scendere in piazza nelle giornate commemorative di eventi storici. Gli over 65, quelli che fino a poco tempo fa chiamavamo, ingiustamente, “la terza età” oggi rappresentano per le famiglie *trait d’union* tra passato e futuro, tra memoria e identità. Per loro, che in questi anni difficili, hanno rappresentato un punto di riferimento che ha consentito al nostro Paese di evitare il peggio, bisogna ipotizzare nuove soluzioni finanziarie che consentano di vivere serenamente il futuro che li vedrà sempre più protagonisti, come è emerso dalla ricerca “*Nuove soluzioni finanziarie per la terza età: come integrare i redditi degli over65 anche in Italia, valorizzando e difendendo la propria casa*”.

Le famiglie italiane nel 2006, alla vigilia della grande crisi economica, erano le più ricche d'Europa; sia in termini assoluti che di percentuale sul Pil. La ricchezza finanziaria netta delle famiglie (quindi al netto delle loro passività) ammontava a oltre 3.000 miliardi di euro, contro i 2.600 miliardi delle famiglie tedesche. Nel corso della crisi le famiglie hanno fortemente intaccato la propria ricchezza finanziaria netta, che è scesa di circa 300 miliardi di euro, ma che è pur sempre pari al 175% del Pil (Censis). In termini assoluti le famiglie italiane hanno perduto il primato a favore di quelle tedesche. Come leggere questo trend? In termini è facilmente spiegabile: riduzione del valore degli asset patrimoniali, mobiliari, aumento dell'indebitamento per finanziare i consumi, non ridotti dalle famiglie per tutta la prima fase della crisi, fino alla metà del 2011. È noto che in Italia nel 2008-2010 i consumi si siano ridotti meno che in altri Paesi, continuando a finanziare la produzione e le importazioni. Questa ricchezza che ci ha consentito di affrontare la crisi è il frutto del valore cumulato da tutte le generazioni del dopoguerra, gli over 65 di oggi. Oggi, però, siamo consapevoli che la consumeremo rapidamente.

Si sta così aprendo una nuova pagina nella dinamica finanziaria delle famiglie, legata all'esigenza di pianificare un "decumulo" del patrimonio degli anziani; si inizia cioè a comprendere che in un normale ciclo di vita dopo la fase dell'accumulo dei risparmi, viene la fase in cui questo patrimonio deve essere in parte utilizzato ("decumulato") per garantire un adeguato tenore di vita anche dopo l'impegno lavorativo attivo. Tuttavia, a fronte di esigenze di liquidità crescenti, il patrimonio degli anziani è fortemente concentrato su investimenti immobiliari, da sempre considerati solidi nel lungo periodo ma certamente inadatti ad una gestione flessibile della liquidità.

In questo macro-scenario, l'attenta ed approfondita analisi di Aurelio Valente e Carlo Gilardi sottolinea l'esigenza di poter rendere più liquido e fruibile il patrimonio degli anziani da considerare non solo come una chiara priorità dei singoli, ma anche come assoluta esigenza dell'intera società. Non è infatti pensabile che, a causa della crisi economica che ha assorbito tante risorse negli ultimi anni, questa esigenza di liquidità possa essere colmata dall'aumen-

to delle prestazioni previdenziali a carico dello Stato. Infatti, sotto il peso delle crescenti esigenze delle finanze pubbliche le difficoltà finanziarie delle famiglie sono destinate ad aumentare, aggravando le prospettive degli anziani e delle loro famiglie.

Il 150° dell'Unità d'Italia ha rappresentato un momento importante di passaggio intergenerazionale storico, sociale, culturale e anche economico, ma ha crudamente prospettato, complice la crisi economica, anche i problemi che avremo nel 2061. Solo la Germania, in Europa, ha un indice di vecchiaia superiore (150%). L'Italia in pochi anni, dal 2002 al 2010, è passata da un indice di vecchiaia di 131 a 144. Che cosa vuol dire? Che ci sono 144 anziani (oltre 65 anni) ogni 100 giovani (meno di 15 anni). Ma in Sardegna è 156, in Friuli l'indice è 187, in Liguria 255. In Francia dove da 20 anni si fanno politiche per la famiglia, l'indice è 89,4: ci sono più giovani che anziani. Qual è la conseguenza? Lo spiega bene il Censis quando dimostra che la generazione tra i 55 e i 65 anni oggi subisce un carico di responsabilità quasi schiacciante: curare e assicurare gli anziani, finanziare i figli, aiutarli ad educare e a badare i loro figli, a causa della mancanza di servizi per l'infanzia. Situazione che si è ulteriormente aggravata nel corso del 2012. Sono le decadi sulle quali si accumulano il patrimonio e le scelte finanziarie delle famiglie che ha rappresentato il vero polmone di assistenza sociale del Paese.

Insomma, la famiglia italiana ha saputo per due decenni reggere una serie continua di riduzioni di benefici sociali, l'aumento della competitività del mercato del lavoro, sacrifici finanziari e previdenziali. Con la nascita dell'Euro ha visto per qualche anno consolidarsi i propri investimenti, che sono aumentati di valore e si sono fissati in moneta forte. Ora comincia a vedersi consumare il patrimonio. Bisogna darsi da fare perché non si arrivi impreparati all'appuntamento. Questo testo di Aurelio Valente e Carlo Gilardi traccia un percorso possibile.

PREFAZIONE

di Giovanni Ferri

*Professore ordinario di Economia politica
nella Libera Università Maria Ss. Assunta, Roma*

I tempi che corrono incorporano grandi cambiamenti. A uno sguardo superficiale, l'instabilità avviatasi nel 2007 negli Stati Uniti d'America – inizialmente chiamata “*subprime*” perché legata alle insolvenze nel segmento dei mutui alla clientela a basso merito creditizio – poteva sembrare una crisi passeggera. Si poteva pensare che l'economia mondiale di crisi ne ha vissute tante e anche questa passerà alla svelta. È difficile pensarlo ancora oggi, all'inizio del 2013, avendo visto come la prima ondata di instabilità, quella statunitense, non solo non si è chiusa, ma ha avuto una seconda fase assai virulenta incentrata sui timori di default dei debiti sovrani di alcuni paesi dell'Eurozona.

Dopo cinque anni di “*stop and go*”, con una ripresa economica che si è sinora rivelata troppo debole per portare i paesi occidentali fuori dal guado, è arduo non percepire che stiamo vivendo una fase di depressione. Grazie all'impiego di forti politiche economiche espansive – specie negli Stati Uniti e nel Regno Unito e più di recente in Giappone, mentre l'impostazione dell'austerità fiscale ha indebolito l'Eurozona – non si tratta di una depressione che abbia l'intensità di quella vissuta negli anni Trenta del secolo scorso, quando invece furono commessi gravi errori nell'impostazione delle politiche economiche, che andarono ad aggravare la situazione. Ma, pur sempre di depressione si dovrebbe parlare. Sarebbe miope derubricare l'attuale instabilità a un malessere passeggero del modello occidentale a guida statunitense. Al contrario, essa è parte di uno spostamento nel centro dell'economia mondiale tra le due

sponde del Pacifico, accompagnato da politiche economiche inappropriate e da inadeguata *governance* globale. Infatti, mentre i paesi occidentali soffrono questa crisi profonda, le economie emergenti hanno continuato a crescere, sia pur a ritmi più contenuti. Tanto che le proiezioni al 2030 lasciano presagire che la Cina potrebbe raggiungere una massa economica doppia di quella degli Stati Uniti d'America e l'India pesare quanto l'intera Europa occidentale.

Si può affermare che, per governare questo spostamento, il nuovo assetto globale mirante a promuovere la prosperità dovrà rivedere l'interazione tra istituzioni e forze di mercato, richiedendo in via primaria un gran balzo in avanti nella *governance* globale. Ciò per salvaguardare libertà di commercio e stabilità monetaria e finanziaria internazionale e favorire la stabilità politica, salvaguardando al tempo stesso le libertà individuali.

È all'interno di questo scenario di riferimento che l'Europa dovrà cercare nei decenni a venire di mantenere la propria ricchezza, sfuggendo a un processo di marginalizzazione che potrebbe altrimenti colpirla. Per i paesi europei ciò implica la necessità di affrontare e curare i propri squilibri. Dentro all'Europa, ciascun paese soffre di propri squilibri specifici. L'economia italiana, oltre alla perdita di competitività derivante da insufficienti investimenti, specie tecnologici, sconta le difficoltà di risolvere la questione dell'elevato debito pubblico in un contesto di stagnazione. Tuttavia, si dice spesso ed è vero, gli italiani sono tendenzialmente delle formiche. Quando possono risparmiano e non amano indebitarsi. Tant'è che, sebbene in misura diseguale tra le varie fasce sociali, in termini pro capite, il settore privato italiano ha un indebitamento tra i più bassi e una ricchezza tra le maggiori rispetto a tutti i partner occidentali. Di conseguenza, ha stupito non pochi osservatori che l'Italia sia stata trascinata dalla seconda metà del 2011 nel novero dei paesi dell'Eurozona a rischio di default del debito pubblico. Infatti, il fatto che la ricchezza privata sia così ampia – secondo alcune stime fino a un multiplo pari a cinque volte il PIL – dovrebbe consentire, *alla bisogna, di ridurre il rapporto debito pubblico PIL* – attualmente di poco superiore al 120% – introducendo opportuni correttivi.

Ma l'Italia deve affrontare anche altri problemi di fondo che, se non risolti per tempo, potrebbero costituire ulteriori elementi di

perdurante fragilità. Tra le leggi più certe nell'ambito delle scienze sociali si collocano di sicuro le implicazioni derivanti dalle dinamiche demografiche. La denatalità e l'invecchiamento della popolazione sono due fenomeni che stanno drasticamente cambiando la conformazione della nostra società. Trattasi di fenomeni del tutto nuovi, ove si consideri che nei 150 anni dall'unità non solo la popolazione è passata da 26 a 60 milioni di abitanti ma l'Italia ha anche "esportato" oltre 10 milioni di migranti, essendo un paese a forte propensione migratoria fino agli anni Sessanta del secolo scorso (dati Istat). Quel che ci dicono i dati Istat sulla tendenza all'invecchiamento della popolazione è altrettanto chiaro. Gli abitanti con oltre 65 anni di età erano appena il 4% nel 1861 e, sebbene in lieve crescita, la quota era ancora sul 7% nel 1936. Nei primi decenni successivi alla Seconda Guerra Mondiale il livello saliva ancora gradualmente per toccare l'11% nel 1971. Ma è nei decenni più recenti che la denatalità – per il cambiamento negli stili di vita – e l'allungamento della speranza di vita – grazie ai progressi tecnico scientifici in ambito medico e all'assistenza medica pubblica generalizzata – hanno determinato una vera e propria escalation portando l'indice al di sopra del 20%. Per di più le proiezioni indicano un ulteriore innalzamento nei decenni a venire.

È a questa crescente fascia di cittadini che si rivolge l'interessante proposta formulata in questo agile saggio da Aurelio Valente e Carlo Gilardi. Cercare di risolvere i problemi degli italiani con oltre 65 anni di età è obiettivo meritorio non solo perché tale fetta è ampia ed è in aumento, ma lo è anche perché assicurando in modo appropriato il benessere di questi cittadini si possono conseguire effetti benefici pure in termini di performance macroeconomiche.

Come esplicitano con cura gli autori, una caratteristica importante degli over-65 italiani è quella di ritrovarsi con una ricchezza molto spesso allocata in modo squilibrato nell'immobile di proprietà e di residenza. Da un lato, si riscontra per gli over-65 quello che vale anche per le altre fasce d'età: vale a dire, rispetto agli altri paesi europei e occidentali, gli italiani tendono a detenere una quota più ampia della propria ricchezza in investimenti immobiliari. Ma vi è di più. Siccome il nostro parco immobiliare si è formato per soddisfare le esigenze di una popolazione in crescita – con molti piccoli e giovani

e famiglie ampie – l’immobile di proprietà e di residenza per moltissimi over-65 è fonte di tre problemi. Primo, vi sono troppo spesso problemi di accessibilità, che non erano immaginabili per una popolazione giovane. Secondo la dimensione dell’immobile è molte volte esagerata rispetto alle effettive esigenze abitative di famiglie ridotte a poche unità o a un singolo individuo. Terzo, detenendo quasi tutta la propria ricchezza in tale immobile, specie se singolo, l’over-65 si trova a fare i conti con il rischio della propria longevità e con una limitata gamma di soluzioni disponibili per farvi fronte, considerando anche la perdita di valore degli assetti previdenziali

Vale la pena di scendere più nel dettaglio su quest’ultimo punto. Al momento, per un individuo over-65 che si trovi nelle condizioni descritte l’opzione più facilmente accessibile è quella di una vendita “nuda proprietà”. In tal modo, l’individuo si assicura la disponibilità della residenza fino alla fine dei propri giorni e incassa anche la somma monetaria stabilita per la vendita. Tuttavia, il rischio di longevità non è coperto. Infatti, se l’individuo è particolarmente longevo, la somma ricevuta all’atto della vendita in nuda proprietà potrebbe essere insufficiente a offrire il sostentamento per gli anni necessari. Ad aggravare la situazione, occorre considerare che il mercato delle vendite nuda proprietà è poco liquido ed è inefficiente. È spesso assai laborioso trovare un acquirente e, anche quando lo si trovi, il prezzo di realizzo incorpora sconti consistenti. Ciò innalza la probabilità che la somma ricevuta non sia sufficiente per accompagnare l’individuo over-65 nell’arco di vita rimanente. E, dato che il mercato nuda proprietà non funziona bene, sono molte le controparti – sia gli over-65 che dovrebbero vendere sia i potenziali acquirenti – che non si presentano neanche su quel mercato. Ne consegue che molti over-65 sono costretti a vivere in condizioni di benessere assai peggiori di quelle che l’entità del loro patrimonio potrebbe consentire ... solo che ci fosse un mercato efficiente ove risolvere il proprio problema.

È per questo che la proposta di Aurelio Valente e Carlo Gilardi è assai interessante. Senza duplicare quello che gli autori presentano in dettaglio e argomentano in modo convincente va osservato che la situazione attuale sconta una sorta di “inerzia di mercato”. Grazie alla loro esperienza gli autori hanno centrato il punto “chiave” di

questo problema: informare e sensibilizzare le istituzioni pubbliche, le associazioni dei consumatori ed utenti, le banche e gli intermediari finanziari per dare la concreta possibilità agli over-65 di generare liquidità disponibile dalla loro ricchezza abitativa.

Partendo dalle valide esperienze internazionali nel Regno Unito, negli Stati Uniti e nel resto d'Europa si arriva ad analizzare il Caso Italia che si presenta del tutto particolare. Infatti, vengono raccontate le importanti potenzialità dei prestiti vitalizi, finanziamenti dedicati e riservati alla terza età che – dopo essere stati inseriti nella legge del 2005 – hanno già dimostrato in Italia di poter essere un ottimo prodotto per la terza età, ma che attendono ancora la fase del grande sviluppo.

La realtà è che questo strumento finanziario dalle enormi potenzialità è ancora poco conosciuto ed ha poca visibilità. Ben venga quindi un'approfondita ricerca, in grado di illustrare le caratteristiche di questo prodotto, assai diffuso all'estero, uscendo da stereotipi datati e superati.

Per gli autori è paradossale che oggi in Italia i senior abbiano a disposizione tutti i mezzi per disfarsi del proprio patrimonio personale (casa inclusa) vendendolo o vendendone la nuda proprietà, mentre è loro preclusa la possibilità di mantenerlo ed usarlo per finanziarsi, diversamente da quanto correntemente praticato negli altri paesi finanziariamente evoluti. Per tutti questi temi il prestito ipotecario vitalizio è una risposta valida, ma in questo momento non accessibile in Italia: dopo un promettente inizio è stata una delle vittime della crisi finanziaria. Ebbene, siamo certi che questo volume sarà un valido contributo per riportarlo a disposizione di tutti gli anziani d'Italia e delle loro famiglie.

Per di più, come si è già accennato, rimettere “nel circuito” finanziario sotto forma di liquidità quella parte di patrimonio che era precedentemente ingessato e tenuto in disparte può arrecare benefici anche in termini più generali, che vanno al di là di quelli a beneficio dei soggetti direttamente coinvolti.

Da questo punto di vista, gli autori richiamano la possibilità che, anche grazie a opportuni incentivi, il prestito vitalizio concesso al soggetto over-65 possa essere – in tutto o in parte – proficuamente investito, in via volontaria, in titoli del debito pubblico. In tal caso,

direttamente o indirettamente, la messa in opera su vasta scala dei prestiti ipotecari vitalizi non consentirebbe soltanto di migliorare le condizioni di vita di moltissimi over-65 ingiustamente penalizzati da questa condizione. Infatti, i prestiti ipotecari vitalizi potrebbero costituire un tassello cruciale per convogliare quote di risparmio prima non utilizzabili ad alimentare la domanda di titoli del debito pubblico, dando una mano a ridurre il costo del finanziamento per lo stato.

Unitamente ad una appropriata campagna di comunicazione gli autori suggeriscono – per facilitare la diffusione di questi strumenti – un'estensione del quadro normativo che consenta di rendere ancora più consolidata la tutela dei soggetti privati da un lato ed al contempo degli intermediari che devono decidere di investire in questo settore. Seguendo il modello di “welfare” ormai diffuso in tutta Europa, queste iniziative potrebbero poi essere condivise con le diverse rappresentanze sociali, agevolando una cosciente diffusione di questi strumenti.

Dunque, la proposta di Aurelio Valente e Carlo Gilardi è da prendere sul serio. Se essa sarà capace di mettere in moto i provvedimenti necessari e se i prestiti ipotecari vitalizi si diffonderanno, ne deriveranno benefici rilevanti, anche a sostegno della domanda interna la cui dinamica è largamente influenzata dalla popolazione over-65. Troppo spesso nei decenni scorsi i mercati, specie finanziari, sono apparsi il luogo della speculazione, del profitto di breve periodo, dell'estrazione della rendita, in una condizione priva di visione di lungo periodo. Quel tipo di mercato non contribuisce al benessere e alla sostenibilità. Però il mercato è fatto sì di regole, ma soprattutto di uomini e della loro etica. È lodevole che questi due autori abbiano dedicato sforzi e ingegno a creare un mercato “umano” che potrebbe risollevare dalle difficoltà moltissimi individui che non hanno alcuna colpa, se non quella di essere over-65 in una società che invecchia con schemi pensionistici regressivi e che non è capace di offrir loro una via d'uscita accettabile.

Evidentemente, Valente e Gilardi hanno intrapreso questo lavoro soprattutto a beneficio di tanti altri, che non conoscono personalmente, ma della cui esistenza e sofferenza sono ben consci. È questa l'etica corretta per fondare mercati che creino valori umani piuttosto che solo valori di carta.

1.

IL PRESTITO IPOTECARIO VITALIZIO

1.1. Normativa e finalità

Sulla base delle più recenti previsioni demografiche si calcola che nel 2020, in Italia, la percentuale della popolazione con più di sessantacinque anni supererà il 23% del totale.

L'evoluzione demografica e l'indagine ISPO

La grande crescita del numero di persone in età avanzata è una realtà che riguarda la quasi totalità dei paesi evoluti nei quali è migliorata la qualità della vita, la cui durata del resto va proprio per questo allungandosi.

Entro il 2050 nell'Unione Europea – che ha proclamato il passato 2012 l'anno dell'invecchiamento attivo – il numero degli over 65 crescerà del 70% mentre quello degli over 80 salirà del 170%. Gli effetti sulla società di tale evoluzione demografica se sono già evidenti saranno amplificati, con il crescente interesse di tutte le attività economiche verso gli over che respingono sempre più il termine di anziani e si presentano sempre di più come un mercato interessante, in espansione e soprattutto non ciclico.

Come illustrato da Gianpiero Dalla Zuanna, professore di Demografia e statistica all'Università di Padova, tale processo è in atto da qualche anno, per effetto di due fenomeni ormai diffusi in tutto l'Occidente, ossia l'incremento del numero assoluto degli anziani e l'aumento della vita come quantità e qualità. Alcune fasce d'età in passato non esistevano come quella ormai tipica dell'ondata dei

baby boomers ossia di quelli nati nel periodo del *boom*, ossia tra il 1946 e il 1964, “*che ora sono diventati old boomers e continuano anche con i capelli bianchi la loro rivoluzione generazionale, rappresentando un modello nuovo di anziano*”. Sono aumentati i pensionati che appartengono alla classe media o benestante che in passato sono stati i protagonisti del *boom* con lavori ben retribuiti, grazie ai quali sono riusciti ad accumulare adeguati risparmi¹.

Le famiglie con anziani di 65 anni e più sono il 36,5% mentre quelle con minori sono il 28%. Le famiglie con ultrasettantacinquenni raggiungono il 19,2%. Le famiglie di tutti anziani di 65 anni e più sono il 23,1% e quelle con tutti anziani di 75 anni e più l'11,7%. Da questi dati Istat emerge che cresce la percentuale di famiglie di anziani e diminuisce quelle con almeno un minore. Le famiglie con almeno un minore e un anziano sono praticamente inesistenti e raggiungono solo l'1,3%².

Di notevole interesse si presente la ricerca effettuata dall'Istituto per gli Studi sulla pubblica opinione ISPO sugli stili di vita e la propensione all'investimento dei pensionati italiani proprietari di case. Significativo è il commento di Renato Mannheimer, Presidente dell'ISPO, sulla ricerca: “*La maggioranza degli anziani vorrebbe avere altre risorse economiche, soprattutto per sentirsi liberi di fare ciò che più piace. Le esigenze sono differenti in base al reddito, all'età e al titolo di studio del pensionato. Ma in ogni caso emerge la figura di un anziano che ha ancora tanta voglia di fare*”³.

¹ Cfr. “*Fisco leggero e offerte su misura, i Paesi alla conquista degli over 65*” articolo di Francesca Basso pubblicato sul Corriere della Sera del 3 gennaio 2013. Gli over 65 si sentono sempre più giovani dentro e non vogliono essere chiamati anziani. Sembra che il problema di invecchiare non li scomodi più di tanto, almeno per la maggior parte di loro. La vita media dell'uomo si è allungata molto negli ultimi decenni, grazie ai progressi della ricerca medico-scientifica e non solo. A conferma di ciò arrivano i risultati dello studio Bupa Health Pulse 2010, pubblicati sul Bupa Health Dialog, condotto dalla London School of Economics. È stata svolta un'indagine internazionale che ha coinvolto diversi paesi nel mondo. L'indagine rivela che quasi i tre quarti delle persone oltre i 65 anni, ben il 72 %, non si sente affatto vecchio e il 67% afferma con decisione di sentirsi in forma. (cfr. il sito www.italia-news.it).

² Istat, *Le famiglie in cifre*, Dossier novembre 2010).

³ Indagine dell'ISPO su “*Comprendere i bisogni e le aspettative degli over 65: un'indagine ISPO*”, quale estratto della ricerca “*Gli over 65 e il patrimonio: la pensione, la casa e i risparmi*”, ottobre 2007 riportata in appendice al testo “*Il prestito vitalizio. Fondamenti e caratteristiche del 'mutuo al contrario' per gli over 65*” di Paolo Buzzonetti e Claudio Pacella, Finanza e mercati, Il Sole 24 Ore, Aprile 2010 pag. 75.

Riguardo al proprio patrimonio, che è rappresentato prevalentemente dalla casa in cui abita, la popolazione anziana è divisa in due categorie, ossia quelli che tendono a conservarlo, anche a costo di qualche sacrificio, per trasmetterlo ai futuri eredi (45%); coloro che sono disposti ad utilizzarlo per proprie esigenze personali o per aiutare i familiari (51%); il restante 4% che non ha un preciso orientamento.

Circa le risorse a disposizione, per l'84% degli intervistati la pensione non viene ritenuta sufficiente per poter condurre lo stile di vita a cui sono abituati; il 22% ha bisogno di altre risorse e il 62% deve fare sacrifici e limitare le spese. Solo il 16% ha una pensione sufficiente anche per riuscire a risparmiare.

In relazione a tale significativo cambiamento demografico, anche in campo finanziario si stanno diffondendo soluzioni e prodotti, specificatamente destinati a questo crescente segmento di popolazione, servizi e prodotti meglio conosciuti con il nome della c.d. "finanza della terza età" ossia creati *ad hoc* per gli over 65.

Tra i cambiamenti più significativi si sta delineando l'affermazione degli "over 65" come segmento "dominante" della popolazione, avendo superato attualmente il 20% del totale (percentuale destinata a crescere al 30% entro il 2050), con mutamenti "qualitativi" molto diversi dalle passate generazioni e con nuove esigenze ed aspettative⁴.

Tra le esigenze più significative di questo importante spaccato della nostra società quelle finanziarie sono le più pressanti e, per alcuni, forse tra le più inascoltate dal mondo bancario in Italia.

⁴ Il Parlamento europeo ha proclamato il 2012 quale "Anno europeo dell'invecchiamento attivo" riconoscendo «il diritto degli anziani di condurre una vita dignitosa e indipendente e di partecipare alla vita sociale e culturale». Un significativo contributo, concreto e potenziale, può essere fornito dagli anziani alla società. Una delle migliori opportunità per affrontare la sfida dell'invecchiamento demografico e per realizzare la solidarietà tra le generazioni consiste, pertanto, nel garantire che gli anziani conservino la loro salute e conducano una vita attiva il più a lungo possibile. Dal quinto Rapporto annuale di ricerca "Essere Anziani oggi", dedicato ai rapporti che intercorrono tra la generazione "matura" e le altre generazioni, emerge che l'80% degli anziani è composto da persone attive sul piano economico, psicologico e culturale, che trasferiscono alle loro famiglie risorse per 82 mld di euro annui. Il loro contributo copre così almeno il 15% delle spese sostenute dalle famiglie stesse cfr. il sito www.telefonoblu.it.

Il prestito vitalizio ed il “Percorso Famiglia”

Così come espressamente indicato nella convenzione sottoscritta dall'ABI con le Associazioni dei consumatori e utenti per l'iniziativa 'Percorso Famiglia', *“Il disagio delle famiglie di fronte alla crisi impone di realizzare interventi a supporto della loro sostenibilità finanziaria, passando da misure di carattere contingente e settoriale a misure di tipo strutturale e globale, nell'ambito delle quali sicuramente va annoverato il prestito ipotecario vitalizio”*.⁵

In buona sostanza con questo prestito si anticipa una parte del valore della casa che costituisce il patrimonio dell'over 65, per acquisire risorse finanziarie necessarie per vivere meglio e più serenamente gli anni della terza età e per aiutare economicamente figli e nipoti⁶.

Il sottoscrittore del prestito, per tutta la durata del contratto, non sosterrà alcun pagamento né a titolo di rimborso/restituzione né a titolo di remunerazione del capitale: gli interessi si accumuleranno insieme al capitale.

Alla morte del sottoscrittore il montante, rappresentato dal capitale e dagli interessi capitalizzati, potrà essere restituito alla banca dagli eredi; diversamente, la banca potrà far valere i suoi diritti sulla ipoteca di primo grado a suo tempo costituita, tramite la vendita del bene immobile.

⁵ L'ABI ha promosso l'iniziativa “Percorso Famiglia” per fronteggiare la situazione di perdurante debolezza dell'economia italiana che si riflette pesantemente sulle famiglie: domanda di consumi ed investimenti in calo, disoccupazione – soprattutto giovanile – tendenzialmente in aumento. L'iniziativa “Percorso Famiglia” mira a sostenere in campo finanziario la famiglia in tutte le fasi di vita della stessa.(www.abi.it).

⁶ A questo prodotto finanziario è stato dedicato il convegno “Credito alle Famiglie 2007”. Atti del convegno ABI del 29 e 30 ottobre 2007 Consumer Credit & Mortgage Day – Il nuovo mercato dei mutui e dei prestiti. Da segnalare l'interessante studio curato da Paolo Buzzonetti e Claudio Pacella su “Il prestito vitalizio. Fondamenti e caratteristiche del ‘mutuo al contrario’ per over 65” Il Sole 24 Ore aprile 2010. Simpaticamente gli autori nell'introduzione hanno indicato che nel libro trova risposta “la curiosità generale del primo prodotto strutturalmente ‘vietato ai minori di 65 anni’ con l'obiettivo di farlo conoscere meglio al grande pubblico, ma anche a quegli operatori del settore che ancora non l'hanno incontrato o adeguatamente approfondito”. Interessante si presenta anche la tesi di laurea “Il prestito vitalizio ipotecario conviene? Un'analisi comparata dei prodotti finanziari per la terza età” di Andrea Fusaro, Università Commerciale Luigi Bocconi – Corso di Laurea Triennale in Economia e Finanza Tutor Brunella Bruno anno accademico 2009-2010 (www.andreafusaro.it).

Il prestito vitalizio e l'esperienza internazionale

Questo prodotto, noto con il termine “*equity release*”, si è sviluppato notevolmente nel Regno Unito, rispondendo adeguatamente all'esigenza avvertita dai “*senior*” di ottenere liquidità sulla base del valore della propria casa in relazione alla propria età. Per migliorare la reputazione degli *equity releases* e favorire lo sviluppo della domanda, nel 1991 fu introdotto, sempre nel Regno Unito, il *Safe Home Income Plans* (SHIP), quale codice di condotta volontario per la protezione dei consumatori⁷. Lo SHIP introdusse un'importante innovazione nel prodotto: la *No Negative Equity Guarantee*, una clausola diretta a garantire che il totale da rimborsare dopo la morte del sottoscrittore, da parte degli eredi, non potesse superare il valore della proprietà sulla quale era stata iscritta l'ipoteca. In questo modo si veniva a limitare il valore del debito a carico degli eredi al valore di realizzo dell'immobile dato in garanzia: in tal caso è la banca che si accolla l'eventuale debito eccedente, rinunciando a rivalersi nei confronti degli eredi, a condizione che il rimborso avvenga a fronte della vendita dell'immobile per tramite di un curatore indipendente e a prezzo di mercato.

Sempre nel Regno Unito altri istituti regolatori garantiscono trasparenza e informazione ai clienti. Ad esempio lo *Specialist Advisers For Equity Release* (SAFER – alleanza fondata nel 2008 da parte di intermediari specializzati leader nel settore dell'*equity release*), istituto introdotto con l'obiettivo di migliorare il livello di comprensione del prodotto da parte dei consumatori. Tutti i membri di detto istituto firmano un codice di condotta: essi sono impegnati a collaborare per garantire che il pubblico abbia accesso a tutte le informazioni necessarie per quanto riguarda l'*equity release* e sia in grado di ottenere una consulenza da veri specialisti del settore (www.specialistequityrelease.org). Infine, il mercato degli *equity release* è stato pienamente regolato anche grazie all'intervento della *Financial Services Authority* (FSA), organizzazione non governativa, in-

⁷ Cfr www.equityreleasecouncil.com il sito del Council che ha incorporato lo SHIP sotto la forma del SHIP Board per assicurare la sicurezza e l'affidabilità degli equity release ai consumatori. Tra i membri della SHIP figurano Aviva, Hodge Equity Release, Bridgewater, Stonehaven, New Life, Just Retirement

dipendente, dotata di poteri di regolamentazione ad essa conferiti dal *Financial Services and Markets Act 2000* (www.fsa.gov.uk).

L'aspetto più interessante di tale evoluzione normativa inglese è che proprio grazie alla chiara regolamentazione si è avuta una significativa crescita della domanda di detti prestiti: nel 2005 più dell'1% degli anziani proprietari di casa risultava aver già sottoscritto un *equity release*. Da tale crescita è derivato un afflusso di liquidità sul mercato stimato nel 2010 intorno agli 800 milioni di sterline, liquidità che diversamente sarebbe rimasta "immobilizzata" in proprietà immobiliari illiquide.

Il prestito vitalizio in Italia

In Italia, come già precisato, il prestito vitalizio ipotecario (piv) è stato introdotto a seguito dell'approvazione dell'art. 11 della legge 248/2005. Questo articolo permette infatti la "capitalizzazione annuale di interessi e spese, e rimborso integrale in unica soluzione alla scadenza" (altrimenti non lecita a mente del codice civile). L'approvazione della citata legge 248/2005 persegue le medesime finalità prese in considerazione dal legislatore inglese, rendendo possibile il parziale smobilizzo di beni immobiliari senza la necessità di rinunciare all'immobile medesimo, in modo da permettere al proprietario di godere direttamente della liquidità riveniente da detta operazione per migliorare la qualità della vita o per soddisfare altre esigenze personali e familiari.

In concreto, in Italia, finora pochi operatori hanno promosso tale tipo di prestito: in particolare quelli specializzati nella finanza per la terza età, quali Euviv Spa, Deutsche Bank e il Monte dei Paschi di Siena.

L'attività di proposizione attiva verso la clientela di tale prodotto, dopo la previsione normativa del 2005, è iniziata di fatto in Italia solo nel 2009 senza assumere peraltro particolare rilevanza, ad eccezione delle attività avviate dalla Euviv che nel 2012 ha poi interrotto la propria attività avviando una procedura volontaria di liquidazione⁸. Non appare pertanto giustificato lo scarso utilizzo del

⁸ Con un comunicato del 18 aprile 2012 la Euviv Spa ha precisato "L'Assemblea degli Azionisti di Euviv SpA, società specializzata nei prestiti vitalizi ipotecari, ha deliberato

piv, pur in presenza di un forte potenziale inespresso, rispetto alla positiva esperienza degli altri paesi quali Stati Uniti, Gran Bretagna, Francia e Canada.

Per promuovere un concreto sviluppo dei piv occorre predisporre un articolato programma di interventi, che vengono qui suggeriti per il successivo approfondimento nelle sedi istituzionali e soprattutto in ambito ABI.

I soggetti potenzialmente interessati

Rilevante si presenta il bacino dei potenziali destinatari di tale prestito considerato che recenti statistiche indicano che in Italia vi sono 11 milioni di anziani over 65 che possiedono un immobile di residenza. Si stima che entro il 2020 questa fascia di età dovrebbe superare il 23% della popolazione.

Nel segmento degli *over 65* si stima che il 25% viva solo, il 20% abbia un reddito inferiore a € 500 al mese e il 30% dichiarati di non essere in grado di far fronte ad una spesa imprevista di € 1.000. Per contro, secondo una ricerca ISTAT, circa il 90% degli *over 65* è proprietario della casa in cui vive, tant'è che il patrimonio immobiliare in mano agli *over 65* si aggirerebbe intorno ai 900 miliardi di Euro.

La percentuale di popolazione *over 65* proprietaria di casa è elevata e si distribuisce in maniera abbastanza omogenea rispetto al totale della popolazione di ogni regione. Possiamo così immaginare quanto possa essere effettivamente elevata la domanda di prodotti finanziari per questa fascia di età.

in data 18 aprile 2012 l'avvio di una procedura volontaria di liquidazione e la nomina del dott. Luca Valdameri a liquidatore. I prestiti ad oggi erogati tramite Euvis S.p.A. rimangono validi ed efficaci e le attività di servicing correlate ai finanziamenti in essere continueranno ad essere svolte da Euvis fino a successiva comunicazione". La decisione di procedere alla liquidazione volontaria di Euvis SpA è dovuta al mancato reperimento di un nuovo partner bancario per l'erogazione dei prestiti, in sostituzione di J.P. Morgan che non ha potuto rinnovare il contratto di distribuzione scaduto il 31 Marzo 2012 anche in ossequio agli sviluppi regolamentari USA in tema di separazione tra l'attività di banca di investimento e quella di banca commerciale. Con l'intento di garantire la continuità dell'attività d'impresa, i soci Cofide e J.P. Morgan hanno avviato da tempo contatti con primari istituti bancari per l'individuazione di una diversa banca erogante, indispensabile per lo svolgimento dell'attività. Tuttavia, nessuno di questi contatti ha portato al raggiungimento di un accordo, anche a causa dei maggiori costi di provvista per il sistema bancario nel contesto della difficile congiuntura economica attuale.

Una rete di protezione contro il disagio

I dati testé indicati confermano la necessità che lo Stato presti la dovuta attenzione a questa fascia debole di popolazione, come ha sottolineato anche il prof. Carlo Dell’Aringa in un articolo dal titolo significativo “*Serve una rete di protezione contro il disagio*” pubblicato su “Il Sole 24 Ore” del 21 maggio 2012⁹. In effetti: “*Molti dei bisogni scaturiscono dall’invecchiamento della popolazione e dall’aumento dei non autosufficienti. In altri Paesi si cerca di dare una risposta a questi bisogni crescenti attraverso forme di prestiti vitalizi ipotecari. La domanda potenziale di questa tipologia di strumenti in Italia è elevata, in quanto la quota di ricchezza degli ultra-65enni investita in immobili (calcolata dall’Ania in oltre l’80%) è ampiamente superiore a quella di molti altri Paesi che, come la Francia, hanno avviato da tempo queste forme di sostegno dei redditi degli anziani proprietari di case. Il ruolo dell’organo pubblico, come “facilitatore” di questo processo è fondamentale (provvedendo all’informazione, alla regolazione, alle garanzie...)”.*

Una ricerca sulle motivazioni d’interesse al prestito vitalizio

Per il mercato italiano le principali motivazioni per la richiesta del piv sono l’aiuto ai figli (o alla famiglia), l’integrazione del proprio reddito, il rimborso di un mutuo o di altri debiti. Da considerare che le possibilità di finanziamento per la terza età comprendono anche la cessione del quinto della pensione (che però comporta appunto il rimborso del finanziamento in vita) e la vendita della nuda proprietà, strumento che ha un iter lungo, costoso e spesso comporta una cospicua decurtazione del valore che l’immobile avrebbe se fosse venduto libero come piena proprietà¹⁰.

⁹ <http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2012-05-21/serve-rete-protezione-contro-063531.shtml?uuid=AbZeppfF-%23>

¹⁰ Pur se con queste penalizzazioni un crescente numero di anziani, sotto il forte peso della crisi, tra il costo della vita che aumenta e l’effetto Imu, è disposto a sacrificare la propria casa. Secondo una ricerca Spi-Cgil sull’andamento del mercato immobiliare in Italia nei primi mesi del 2012 si è registrato un vero e proprio boom delle vendite di immobili in nuda proprietà con un aumento del 10% rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente. Ottantamila anziani hanno già scelto questa formula, soprattutto nelle grandi città, a partire da Roma. Il fenomeno della nuda proprietà rappresenta il segno tangibile di una crisi che avanza sempre di più e che, secondo lo Spi-Cgil, rischia di aumentare ulteriormente a

In un'interessante ricerca condotta da Elsa Fornero, Maria Cristina Rossi e Maria Cesira Urzi Brancati dal titolo, "*Explaining why, right or wrong, (Italian) households do not like reverse mortgage*"¹¹, si è indagato sui fattori che sono alla base di un ancor limitato interesse degli italiani verso questo tipo di strumento che invece negli ultimi due decenni ha trovato crescente diffusione, soprattutto nei paesi anglosassoni, quale strumento di debito innovativo che consente agli anziani, proprietari dell'abitazione in cui vivono, di "smobilizzare" il proprio immobile mantenendone comunque l'uso.

L'obiettivo dichiarato della ricerca è stato quello di capire quale può essere la prospettiva di sviluppo di questo strumento, che riveste particolare importanza per ragioni sia micro sia macro economiche: esso, infatti, può accrescere la sicurezza economica in età anziana, consentendo un migliore livellamento dei consumi, così come può alleggerire le pressioni finanziarie esercitate sulle finanze pubbliche da una popolazione che invecchia¹².

causa dell'Imu. La situazione attuale, peggiorata rispetto al 2012, porta gli over-65 a dover 'sacrificare' la propria casa pur di avere una liquidità che gli possa garantire il proprio mantenimento a fronte di un potere d'acquisto delle pensioni drasticamente diminuito e di aiutare finanziariamente le proprie famiglie. Nelle procedure esecutive immobiliari in alternativa alla vendita dell'immobile esecutato il ricorso alla vendita della sola nuda proprietà viene prospettato da società di servizi immobiliari per transazioni con i creditori dirette alla chiusura bonaria della procedura con l'intervento di un terzo acquirente della nuda proprietà. Per il debitore esecutato è evidente il vantaggio di questa soluzione, che richiede una articolata concertazione tra le diverse parti interessate (organi della procedura, debitore esecutato, creditori ammessi, terzo acquirente, notaio, avvocati). Infatti, con la chiusura anticipata della procedura esecutiva, non viene posto all'asta l'immobile esecutato, il cui diritto d'usufrutto resta in capo al debitore esecutato; circostanza questa assai significativa se l'immobile rappresenta l'abitazione del debitore anziano esecutato, che beneficerebbe dell'eventuale eccedenza della somma realizzata dalla vendita della nuda proprietà dopo il pagamento dei debiti ammessi alla procedura e delle relative spese. C'è da augurarsi che con la "nuova" composizione della crisi da sovraindebitamento entrata in vigore dal 19 dicembre 2012, che colma una grave lacuna del nostro ordinamento rispetto agli altri Paesi europei, il consumatore possa beneficiare di una maggiore attenzione da parte degli Organismi di composizione nella scelta della formula più adatta a coniugare i diritti dei creditori con le esigenze del privato consumatore Cfr. "*La 'nuova' composizione della crisi da sovraindebitamento*" AA.VV. Giuffrè editore 2013.

¹¹ CERP – Center for Research on Pensions and Welfare Policies – <http://cerp.unito.it/www.irs.it/admin/plugin/panorama/view.html?id=33619>

¹² In merito ai rapporti finanziari tra Stato e famiglia si segnala che nel complesso i trasferimenti netti erogati dallo Stato in ciascun anno di vita degli individui sono positivi per le età inferiori ai 22 anni, negativi per le fasce di età centrali (22-60 anni) e quindi nuovamente positivi per le età superiori ai 60 anni. Per i più giovani, l'esistenza di tra-

La ricerca è partita dalla considerazione che, in base alla teoria economica, gli anziani che vivono in una casa di proprietà dovrebbero mostrare una propensione maggiore di quella che si riscontra in realtà a utilizzare strumenti finanziari che consentono di “smobilizzare” l’investimento immobiliare.

Gli autori sopra citati hanno utilizzato i dati raccolti nell’ambito dell’indagine sui risparmi delle famiglie svolta da Unicredit nel 2007 e hanno svolto un’analisi empirica impiegando un modello di scelta “discreto”.

Su 1.200 rispondenti, circa il 60% ha dichiarato di non avere interesse verso questo tipo di strumento, mentre il rimanente 40% ha manifestato un grado di interesse variabile (da molto basso a molto alto). Dall’analisi sono emersi tre principali risultati:

- i proprietari che sono disponibili a vendere la propria abitazione sono quelli che risultano più attirati dal “*reverse mortgage*”;
- gli intervistati percepiscono i piv come una forma di indebitamento personale, anche se per i piv l’onere di rimborsare il prestito è posto in carico agli eredi. L’avversione all’indebitamento sarebbe in buona sostanza alla base dello scarso interesse nei confronti di questo prodotto;
- i proprietari che più sono preoccupati dal loro standard di vita da pensionati risultano essere quelli più interessati ai piv.

Infine, gli autori non hanno trovato evidenze decisive a sostegno della tesi che una maggiore cultura finanziaria sia correlata con un più alto interesse nei confronti dei “*reverse mortgages*”.

1.2. Caratteristiche del prestito ipotecario vitalizio

Il piv è un “*finanziamento a medio lungo termine con capitalizzazione annuale di interessi e spese, e rimborso integrale in unica*”

sferimenti netti positivi è determinata dal valore dei servizi di istruzione e di assistenza sanitaria; per le età centrali, a fronte di servizi erogati per modesti importi sono rilevanti i versamenti per imposte e per contributi sociali. Infine, per le età più anziane diventano determinanti i benefici ottenuti in campo previdenziale e sanitario, mentre i versamenti allo stato subiscono un forte ridimensionamento per quanto riguarda le imposte dirette sui redditi da lavoro e i contributi sociali. Cfr. la ricerca “*I rapporti finanziari tra Stato e famiglia*” di Nicola Sartor dell’Università Studi di Verona, pag. 5.

soluzione alla scadenza, assistito da ipoteca di primo grado su immobili residenziali, riservato a persone fisiche con età superiore ai 65 anni compiuti”.

Gli elementi che caratterizzano tale operazione come viene offerta in Italia sono:

- riservato a chi ha più di 65 anni¹³: pur se non prescritto dalla norma diverse banche richiedono che i mutuatari devono avere la residenza nell’immobile oggetto del finanziamento (prima casa);
- tipo di tasso: tasso fisso o variabile calcolato come spread su un parametro del tasso di interesse;
- importo finanziabile: l’importo massimo ottenibile dipende dall’età del mutuatario e dal valore di mercato dell’abitazione, stimato da un perito immobiliare indipendente su indicazione del soggetto finanziatore¹⁴; più elevata è l’età maggiore è l’importo che è possibile richiedere;
- modalità di rimborso: il rimborso di capitale e interessi avviene da parte degli eredi di regola in unica soluzione alla morte del

¹³ L’indicazione dell’età minima di 65 anni è stata criticata da taluni in quanto si è affermato che se la ratio della norma fosse riconducibile alla volontà di limitare tale tipologia contrattuale a situazioni nelle quali la durata della vita residua attesa del contraente non è molto lunga, allora sarebbe logico prevedere una deroga a tale divieto per disabili gravi di età inferiore ai 65 anni: in effetti vi sono casi di disabilità così gravi che le aspettative di vita per una persona anche se giovane possono essere più brevi che per una persona di 65 anni in normali condizioni di salute cfr, “*Oltre la famiglia: strumenti per l’autonomia dei disabili*” Quaderni dell’Osservatorio, Fondazione Cariplo n. 4 Anno 2010. Da segnalare che recentemente la canadese Homeq Corporation ha abbassato i requisiti di età per accedere al *reverse mortgage*, portandoli da 60 a 55 anni. La risposta dei clienti è stata immediata: in migliaia hanno presentato domanda per accedere a un prestito vitalizio ipotecario, incrementando sensibilmente i profitti della società. (www.homeq.ca).

¹⁴ Da segnalare il protocollo d’intesa sulle “*Linee guida ABI per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie*”, sottoscritto da ABI, Tecnoborsa e gli Ordini professionali del settore tecnico che hanno competenza estimativa e peritale, al fine di assicurare la trasparenza nella corretta valutazione degli immobili, che rappresenta un elemento essenziale per garantire la stabilità del mercato bancario, con riferimento sia alle attività di erogazione dei crediti sia alle emissioni o acquisizioni di titoli rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione e di obbligazioni bancarie garantite.

Indubbiamente l’applicazione di queste “linee guida” può favorire l’offerta di finanziamenti a lunga durata ovvero con estinzione in un’unica soluzione che impone un più attento monitoraggio del valore dell’immobile ipotecato (come nel caso del prestito ipotecario vitalizio). Cfr. Intervento di Angelo Peppetti dell’ABI “*La direttiva Europea sui mutui: i principali impatti sull’operatività delle banche*” al convegno “*Linee guida ABI per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie: punti aperti ed esperienze operative*” Milano, 12 ottobre 2011.

contraente. Nel caso in cui gli eredi non intendano procedere al rimborso del piv (il termine è solitamente di dodici mesi dopo la scomparsa del contraente), l'immobile viene venduto e con il ricavato si procede all'estinzione del finanziamento e l'eventuale eccedenza viene riconosciuta agli eredi. Infatti, decorso il beneficio del termine, il soggetto finanziatore è legittimato (con un mandato a vendere) ad agire in via esecutiva per il recupero del proprio credito;

- garanzie per gli eredi e mandato a vendere: alcuni contratti prevedono che il datore di ipoteca conferisca (ai sensi dell'art. 1703 cod. civ.) alla parte finanziatrice il mandato irrevocabile con rappresentanza a vendere l'immobile con obbligo di rendiconto e facoltà di compensare i crediti derivanti dal finanziamento con i proventi derivanti dal netto ricavo della vendita. Il mandato a vendere è esercitabile solo trascorsi un anno e un giorno dalla data di esigibilità del finanziamento (morte del contraente). Tale mandato a vendere è inserito anche nell'interesse degli eredi del sottoscrittore del finanziamento. Infatti nel caso in cui l'importo del finanziamento superi il valore dell'immobile al momento del rimborso, gli eredi possono in questo caso vedersi ridotto il debito eliminando la parte eccedente il valore dell'immobile. A tal fine però la vendita della casa deve essere gestita dalla banca che a questo punto è l'unica interessata a vendere la casa al meglio per limitare così le proprie perdite. Il mandato a vendere viene quindi associato ad una importante garanzia per gli eredi che non saranno mai chiamati ad un rimborso superiore al valore della casa (*No Negative Equity Guarantee* nell'esperienza anglosassone);
- spese iniziali: spese di perizia, commissioni e eventuali costi di istruttoria, spese notarili e imposta sostitutiva;
- spese periodiche: commissioni di gestione annuale e polizza assicurativa;
- coperture assicurative: polizza assicurativa sull'immobile relativa a incendio e scoppio vincolata al soggetto erogante con pagamento a carico del cliente per tutta la durata del finanziamento. Il premio per il primo anno viene dedotto dall'importo del finanziamento mentre i premi successivi vengono capitalizzati all'importo del prestito;

- ipoteca: iscrizione ipotecaria, che può arrivare a un multiplo del valore di perizia dell'immobile di residenza del mutuatario;
- immobili finanziabili: sostanzialmente sono finanziabili tutti i tipi di immobili, tranne quelli scarsamente rivendibili o esposti a rischi di tipo ambientale, come nel caso di immobili non residenziali (rurali e simili); immobili che abbiano un valore limitato (come ad esempio € 100.000); immobili non assicurati che si trovino in zone altamente sismiche; immobili che non abbiano una concessione edilizia, immobili con vincoli idrogeologici, paesistici o artistici; immobili in zone concesse dai comuni con legge 167/1962; infine, quelli su cui gravi un'ipoteca che non sia stata ancora estinta;
- erogazione periodica annuale del capitale: il contratto piv può prevedere l'opzione di ricevere il capitale, non in soluzione unica, ma con erogazioni periodiche annuali.

In tema di caratteristiche del prodotto va considerato che per favorire lo sviluppo responsabile del piv e quindi un suo utilizzo etico occorre che sia ben strutturato, semplificato e ben presentato nell'ambito di un organico piano di comunicazione (del tipo "Patti chiari" promosso dall'ABI) con una specifica attenzione agli standard di comunicazione commerciale, al coinvolgimento dei parenti e dei consulenti di fiducia dei potenziali clienti, al flusso chiaro e diretto di informazioni da fornire prima della sottoscrizione del contratto. In questa importante fase, da impostare con la massima trasparenza verso i clienti, è fondamentale il ruolo delle associazioni dei consumatori e degli Osservatori specificatamente indirizzati alle esigenze finanziarie della terza età per la predisposizione di adeguati opuscoli informativi, comprendenti anche la simulazione delle possibili evoluzioni del piv nel tempo¹⁵.

Il profilo di rischio del prestito vitalizio

In termini di rischio per gli investitori, il prestito vitalizio risulta essere un attivo patrimoniale molto più stabile e caratterizzato da

¹⁵ Considerato che il debito del piv cresce nel tempo a seguito della capitalizzazione annuale di spese ed interessi (anziché ridursi, come si verifica nei prestiti a rimborso rateale) è molto importante che il cliente sia consapevole di come si sviluppa il finanziamento nel tempo.

una minore variabilità rispetto alle altre forme di finanziamento a lungo termine. Infatti, se si prendono a riferimento due portafogli, l'uno di mutui e l'altro di prestiti vitalizi, si può osservare che:

- i mutui, avendo dei rimborsi rateali mensili, sono tutti esposti ai rischi derivanti da una crisi finanziaria ed economica; la frequenza delle insolvenze aumenterà e con essa l'assorbimento di capitale;
- i piv invece, non essendo assoggettati all'obbligo del rimborso rateale, rimangono in bonis indipendentemente dall'andamento macro-economico, con elevati benefici in termini di stabilità del capitale assorbito.

Questo fondamentale aspetto a vantaggio delle banche eroganti e degli investitori in genere, può avere profondi risvolti positivi anche per i clienti in quanto rappresenta un elemento facilitante la raccolta dei fondi da destinare a questo prodotto da parte delle banche eroganti. Questo aspetto assume poi particolare rilevanza se si collega al fatto che questa specifica forma di attivo patrimoniale può essere particolarmente interessante per enti previdenziali, fondi pensioni ed assicurazioni che debbano erogare pensioni o rendite vitalizie. Infatti i piv consentono di garantire agli investitori un rendimento positivo anche nel caso in cui si allunghino le aspettative di vita media. Questo fa sì che i piv abbiano una componente positiva all'aumento della longevità, utile quindi ai predetti investitori che invece, di fronte ad un allungamento della vita media, vedono aumentare i costi e ridursi le riserve¹⁶.

¹⁶ Al contenimento del rischio di credito insito in tali finanziamenti contribuisce la caratteristica del mercato immobiliare italiano, le cui quotazioni delle abitazioni risultano in linea con le determinanti economiche di fondo sia nelle diverse fasi cicliche identificabili dalla metà degli anni ottanta, sia nel periodo della crisi finanziaria. Non si riscontra pertanto evidenza di una bolla immobiliare. Per il mercato immobiliare *“sull'orizzonte di medio periodo (due anni) le attese tornano a segnalare un modesto ottimismo, per la prima volta dal terzo trimestre del 2010: per il complesso del Paese aumenta sensibilmente la quota di operatori che si attende condizioni più favorevoli (a 37,8 da 27,5 nella segnalazione precedente), contro una diminuzione della percentuale di quelli che riportano giudizi negativi (a 31,0 da 38,9). Il saldo torna quindi positivo per la prima volta dall'estate del 2010. L'ottimismo appare più diffuso al Sud e nelle Isole, mentre nel Nord Est il saldo rimane negativo”*. Cfr. Banca d'Italia, Supplementi al Bollettino Statistico, Indagini campionarie *“Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia”*, che presenta i principali risultati dell'inchiesta trimestrale sul mercato delle abitazioni in

1.3. La rilevanza di alcune caratteristiche del prestito ipotecario vitalizio: l'anatocismo e gli obblighi contrattuali a carico del sottoscrittore

Come già accennato, la disciplina del piv è stata introdotta in Italia solo grazie all'approvazione dell'art. 11-quaterdecies, comma 12, del d.l. 30 settembre 2005 n. 203, convertito nella legge 2 dicembre 2005 n. 248.

Con tale previsione si è resa possibile la concessione da parte di aziende e istituti di credito, nonché da parte degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del TUB, di finanziamenti a medio e lungo termine con capitalizzazione annuale di interessi e spese, con la previsione del rimborso integrale in unica soluzione alla scadenza.

La novità risiede nella capitalizzazione annuale degli interessi, pratica questa vietata in tutti gli altri tipi di prestito e nota con il termine di *anatocismo bancario*, che consente alle banche di percepire interessi su interessi, permettendo di applicare il calcolo dell'interesse composto, in virtù del quale gli interessi si sommano al capitale iniziale che li ha prodotti al termine di ogni anno.

È evidente che il calcolo dell'interesse composto determina un aumento rilevante del debito proprio per effetto della capitalizzazione annuale degli interessi. A tal proposito va tenuto comunque presente che il contratto di prestito vitalizio può contenere, come già evidenziato, in analogia al contratto inglese, una clausola di "*No Negative Equity Guarantee*", per la quale, se il debito superasse, in sede di rimborso, il valore dell'immobile iscritto ad ipoteca, gli eredi non sarebbero tenuti a rimborsare la differenza.

L'esperienza ad oggi e le possibili evoluzioni

La concreta operatività dei piv ha visto l'inserimento di diversi obblighi contrattuali aggiuntivi rispetto a quelli sopra richiamati circa il rimborso del debito alla morte del beneficiario. Tra questi obblighi aggiuntivi va segnalata una comunicazione annuale con varie informazioni da fornire al finanziatore e, in alcuni casi, il man-

tenimento della destinazione della casa come abitazione principale del sottoscrittore. È proprio quest'ultimo obbligo di destinazione dell'immobile che potrebbe scoraggiare il ricorso al piv. In proposito occorrerebbe promuovere un approfondimento, coinvolgendo gli organismi rappresentativi dei diversi soggetti interessati (banche, assicurazioni, consumatori, notai, ecc.) per verificarne l'effettiva necessità.

L'esperienza finora maturata in Italia induce a considerare prioritaria la rivisitazione degli schemi contrattuali adottati e degli obblighi aggiuntivi previsti, con l'intento di semplificarne la struttura e di offrire diverse opzioni di contratti, al fine di facilitare la scelta consapevole dello schema contrattuale più adatto alle esigenze ed alle possibilità del potenziale cliente.

In tale ambito un aspetto di rilievo è rappresentato dalla possibilità di inserire – in luogo dell'obbligatorietà della clausola della capitalizzazione annuale degli interessi – anche la facoltà per il cliente di versare in tutto o in parte gli interessi maturati annualmente, nel caso in cui non si volesse far aumentare il debito in maniera rilevante rispetto al debito di partenza, per effetto proprio della capitalizzazione degli interessi e si volesse invece mantenere invariato il debito originario del piv¹⁷.

Alla base di un ripensamento di fondo del piv verrebbe posto l'obiettivo di non abbattere drasticamente l'aliquota concedibile sul valore di perizia, ciò al fine di favorire l'effettuazione di piv di importi adeguati (dal 20% al 50% del valore di perizia dell'immobile dato a garanzia, con una media intorno al 35%). È evidente che una diversa destinazione dell'immobile, come ad esempio la locazione, verrebbe a determinare un più ridotto valore di realizzo del cespite e ciò si tradurrebbe in un minor importo di piv concedibile.

Con specifico riferimento all'obbligo di destinazione dell'immobile come abitazione principale del sottoscrittore si osserva che se la finalità è quella di rendere più agevole la successiva vendi-

¹⁷ Nel testo già citato *“Il prestito vitalizio.”* di Paolo Buzzonetti e Claudio Pacella pag. 29 viene segnalato che *“In Nuova Zelanda sono presenti alcune sofisticazioni dei prodotti vitalizi che consentono di limare la crescita degli importi del debito (per esempio, consentendo il pagamento delle quote interessi e tenendo quindi costante il livello di indebitamento)”*.

ta dell'immobile in sede di estinzione del piv, la stessa finalità si potrebbe raggiungere applicando, in sede di stipula del piv, una più ridotta aliquota del valore del bene da conteggiare ai fini della determinazione dell'importo concedibile nel caso in cui il sottoscrittore non volesse o potesse accettare tale obbligo aggiuntivo. Tale obbligo, infatti, rappresenta un forte vincolo alla possibilità di disporre liberamente del proprio immobile o di poterlo utilizzare come immobile concesso in comodato a parenti o come residenza secondaria.

Sul mercato vi sono già state esperienze che non hanno richiesto tale vincolo di destinazione: in caso di cambio di residenza, ad esempio, è stata richiesta la sola comunicazione alla banca per informazione. Ove infatti si dovesse scegliere di rendere la residenza vincolante, il proprietario non avrebbe la possibilità di cambiare residenza per tutta la durata del piv, non potrebbe affittarlo né tenerlo a disposizione con cambiamento della propria residenza altrove.

1.4. Possibili sviluppi normativi del prestito vitalizio

Nell'introdurre nel 2005 la possibilità per le banche e gli intermediari di concedere prestiti vitalizi, il legislatore si è limitato a definire tale prestito, a riservarlo a persone fisiche con età superiore ai 65 anni, a consentire la capitalizzazione annuale degli interessi e spese, senza fornire altre precisazioni necessarie per il completamento della disciplina dei diversi profili di questa nuova forma di finanziamento.

Questo dispositivo legislativo è chiaramente sufficiente ad operare ed ha consentito a diverse banche di erogare prestiti vitalizi senza alcuna criticità. Anzi il livello di rischio e contenzioso registrato è stato inferiore a quelli dei prodotti tradizionali, se non nullo. Tuttavia questi risultati sono stati raggiunti mediante regole e modalità operative auto-gestite dagli operatori. È quindi da tempo che si ravvisa l'opportunità che tali approcci operativi siano disciplinati anche normativamente, facendo eventualmente rinvio ad un codice di condotta da definirsi tra sistema bancario e le Associazioni dei consumatori. Tale codice di condotta dovrebbe regolamentare

le modalità da seguire per la stipula dei contratti, tenuto conto della particolare fascia di clientela destinataria del prodotto e del necessario coinvolgimento degli eventuali eredi del beneficiario¹⁸. In tal senso sono stati avviati dei contatti tra l'ABI e le Associazioni dei consumatori. La gestione di tale regolamento potrebbe essere affidata a un organismo di tutela del tipo di quello funzionante in Gran Bretagna.

Da un'indagine sul piv pubblicata sul sito *www.terzaeta.com* è emerso che in Italia 8,5 milioni di famiglie (over 65) sono titolari di un patrimonio immobiliare di 900 miliardi di euro e potrebbero essere potenziali destinatari di detto prestito. Però tale prestito non ha avuto finora un seguito rilevante, pur potendo soddisfare svariate esigenze finanziarie dei proprietari anziani riferite sia alla propria persona (quali rimborsare prestiti preesistenti, mantenere un adeguato tenore di vita anche in presenza di una riduzione degli introiti a seguito del pensionamento, sostenere spese straordinarie di vario genere, cure mediche ed assistenza domiciliare) sia ai figli/nipoti (per esempio un contributo per acquisto di prima abitazione o per avviare un'attività professionale o commerciale, oppure per fronteggiare difficoltà ed emergenze economiche quali la perdita del lavoro, debiti eccessivi, ecc.).

L'Osservatorio per la Terza Età "OTE" ha rilevato che in concreto tale prestito, in alcuni casi, può essere assoggettato a una serie di forti vincoli, di spese e interessi, per i quali, come già detto, la legge riconosce la possibilità della capitalizzazione annuale¹⁹.

Nel descrivere i diversi oneri e gli eventuali vincoli l'Osservatorio, consapevole delle implicazioni sociali e delle ripercussioni che possono aversi sulla situazione patrimoniale degli anziani e dei conflitti potenziali con gli eredi, propone di affidare a una società pubblica la gestione di questo strumento, in modo da contenere gli oneri e gli interessi per chi dovesse ricorrere a tale prestito.

¹⁸ Cfr "Sviluppo del prestito ipotecario vitalizio in Italia: potenzialità e problemi normativi" di Raffaele Rinaldi e Alfredo Varrati in *Bancaria*, Associazione Bancaria Italiana, n 3/2007

¹⁹ In un recente articolo "Prestiti vitalizi ipotecari – Che alti costi per i mutui alla rovescia" di Nicola Borzi su *Plus24 Il Sole 24 Ore* del 2 marzo 2013 viene sottolineato che "La diffusione di questi strumenti è però frenata dall'elevato onere dovuto all'anatocismo, la formazione degli interessi su interessi (un unicum perché è vietato per tutti gli altri prestiti)"

L'importanza di un approccio trasparente, secondo standard condivisi, sarebbe chiaramente da privilegiare. Tuttavia l'auspicio espresso dall'Osservatorio per l'affidamento della gestione di tale strumento ad un unico operatore pubblico appare difficilmente realizzabile, in quanto l'erogazione finale del prestito vitalizio non può che essere realizzata attraverso le banche, le quali avendo costi di raccolta dei fondi e costi operativi differenti, sono indotte a praticare condizioni necessariamente differenziate.

Quale significativo interessamento al tema in esame va richiamata la convenzione sottoscritta dall'ABI con le Associazioni dei consumatori ed utenti per l'iniziativa 'Percorso Famiglia' finalizzata a fronteggiare le gravi conseguenze sulle famiglie della situazione di perdurante debolezza dell'economia italiana: domanda di consumi ed investimenti in calo, disoccupazione – soprattutto giovanile – tendenzialmente in aumento. L'iniziativa "Percorso Famiglia" mira a sostenere in campo finanziario la famiglia in tutte le fasi di vita della stessa. Come espressamente dichiarato dall'ABI il disagio delle famiglie di fronte alla crisi impone di realizzare interventi a supporto della loro sostenibilità finanziaria, passando da misure di carattere contingente e settoriale a misure di tipo strutturale e globale, nell'ambito delle quali sicuramente va annoverato il prestito ipotecario vitalizio.

In merito a tale importante iniziativa promossa dall'ABI, sicuramente destinata a produrre significativi risultati per lo sviluppo del piv in Italia va ricordato che nel corso del 1° convegno "65 Plus" organizzato a Milano il 20 settembre 2012 sono state illustrate da Angelo Peppetti dell'ABI "*alcune ipotesi di sviluppo del piv, attraverso proposte di modifica della normativa anche in accordo con le associazioni dei consumatori*", riguardanti alcuni aspetti contrattuali (quali disposizioni di trasparenza aggiuntive, patto commissorio, polizze assicurative obbligatorie, ecc.), la disciplina fiscale e della vendita eventuale dell'immobile posto a garanzia del piv (valore di mercato, valore di realizzo, ecc.)²⁰.

²⁰ Cfr. Angelo Peppetti "*Ipotesi di sviluppo del prestito ipotecario vitalizio*", intervento in rappresentanza dell'ABI al 1 Convegno 65Plus, Milano 20 settembre 2012 (www.65plus.it).

Un obiettivo di diversificazione del piv viene individuato nella possibilità di ampliare la gamma delle formule di destinazione del netto ricavo del prestito in aggiunta all'opzione base di ricevere il capitale in soluzione unica. A scelta del sottoscrittore potrebbe essere previsto l'investimento di parte della somma riveniente dal piv in BTP Italia per la parte del finanziamento non destinato a essere prontamente utilizzato per fronteggiare esigenze personali/familiari.

La necessità di sostenere il basso livello medio del reddito dei pensionati emerge dai recenti dati e dalle previsioni per il 2013 resi noti dall'Inps e dell'Istat: il 77% dei pensionati italiani, ossia 7,2 milioni di persone hanno una pensione sotto i 1000 euro al mese. Il 17% dei pensionati può contare su un reddito sotto 500 euro, il 35% tra 500 e 1000 euro. Il 24% ha assegni tra 1000 e 1500 euro, il 2,9% oltre i 3000.

La crescente situazione di disagio finanziario delle famiglie porterebbe, in un primo tempo, a un proseguimento nell'utilizzo del risparmio, cui potrebbe seguire un'evoluzione in negativo dei modelli di consumo. Secondo l'Istat la spesa privata per consumi, dopo la contrazione del 3,2% registrata nel 2012, è destinata a ridursi anche nel 2013 con una stima dello 0,7%, a seguito delle persistenti difficoltà del mercato del lavoro e della debolezza del reddito disponibile.

È evidente che lo sviluppo del piv darebbe un concreto rilancio alla capacità di spesa degli over 65 ed un significativo sostegno alle famiglie italiane, rendendo concreto l'utilizzo di parte del risparmio investito in appartamenti.

Per realizzare un programma di concreta diffusione del prestito vitalizio occorre sviluppare la capacità distributiva dei canali bancari e assicurativi specializzati, ipotizzando anche la costituzioni di specifici fondi immobiliari con possibili apporti anche da parte della Cassa Depositi e Prestiti e delle Fondazioni bancarie.

A tal fine assai utile è l'iniziativa di recente promossa dall'Osservatorio 65PLUS, costituito a settembre 2012, con la partecipazione di Prometeia e del Centro Studi e ricerche del disagio e sulle povertà educative dell'Università Cattolica del Sacro Cuore, iniziativa avente l'obiettivo sia di proporre per gli "over 65" prodotti su misura in base alle loro esigenze sia di offrire servizi specialistici

agli istituti finanziari ed alle banche che propongono i prestiti vitalizi ai propri clienti. Tale commendevole approccio viene osteggiato da taluni che addirittura criticano le forme di credito ipotecario dedicate agli anziani, giungendo di fatto a postulare che il “diritto” all’eredità venga prima del diritto dell’anziano al mantenimento di un dignitoso benessere.

La prima proposta di integrazione legislativa

L’art. 42 del disegno di legge n. 1644 della XV legislatura, noto come pacchetto di liberalizzazioni, prevedeva alcune disposizioni in materia di prestito vitalizio ipotecario per agevolare la diffusione dell’istituto, con la disciplina anche della procedura di vendita dell’immobile ipotecato in caso di mancata restituzione del finanziamento e la previsione dei diritti di scritturato e degli emolumenti ipotecari. Venivano ridotti a metà i compensi e i diritti spettanti al notaio alla stipula, con una semplificazione degli atti e delle formalità ipotecarie, anche di annotazione (una sola stipula, una sola operazione sui registri immobiliari ed un solo certificato).

Tale progetto di legge, approvato il 7 giugno 2007 dalla Camera, si fermò – per la crisi di governo – all’esame della commissione Industria del Senato. Da segnalare che tra gli emendamenti al predetto provvedimento quello presentato dal relatore assume particolare rilevanza ai fini della presente ricerca, ossia il 42.7: *Al comma 2, dopo il comma 12-bis aggiungere il seguente:*

«12-ter. In considerazione delle particolari esigenze di tutela sociale connesse all’attuazione dei due commi precedenti, il Ministero dell’economia e delle finanze, sentite le parti sociali e le associazioni interessate più rappresentative a livello nazionale, disciplina con apposito regolamento le modalità attuative del prestito vitalizio ipotecario non specificamente previste dalla legge».

1.5. Possibile sviluppo del prestito ipotecario vitalizio

Il consolidamento delle esperienze maturate in Italia

Le più significative esperienze realizzate in Italia dal 2005 ad oggi sul mercato dei piv sono state ereditate dalla nuova struttu-

ra 65Plus, di cui è amministratore unico Claudio Pacella²¹. In un recente convegno dell'ABI su "*Credito al credito*" del 28 novembre 2012, Claudio Pacella ha presentato la nuova iniziativa segnalando che la 65Plus è pronta ad offrire servizi in *full outsourcing* alle banche interessate ad operare nel settore dei piv, garantendo eccellenza nei processi specializzati riguardanti le diverse fasi di formazione, commercializzazione, istruttoria, erogazione e post erogazione dei piv.

I dati segnalati riferiti alle precedenti esperienze possono così sintetizzarsi: oltre 5.000 posizioni di ultrasessantacinquenni, con un portafoglio di piv erogati pari a € 150 milioni, con tassi di crescita del 30-50% (dal 2006 al 2011); prestiti caratterizzati da un regolare servizio privo di reclami da parte dei clienti e di perdite su crediti per le banche eroganti.

Questi significativi risultati, che rappresentano una solida base per l'auspicabile sviluppo dei piv, sono stati ottenuti applicando i più rigorosi standard utilizzati a livello internazionale di tutela della clientela e di selettività dei criteri di valutazione delle richieste, con percentuali di accettazione dal 33 al 50%.

Tolta la parentesi dell'impegno promozionale dell'Euvis, dal quale trae origine la nuova iniziativa 65plus e di qualche altra istituzione, è mancata a tutt'oggi una decisa azione di promozione del piv sia come distribuzione nel sistema bancario che come reti strutturate. In effetti la distribuzione è iniziata solo a partire dal 2009 ed è stata drasticamente interrotta dalla sospensione dell'attività della struttura specializzata Euvis Spa, nota come "Finanza per la terza età", come riportato nella nota (3).

In un articolo apparso su Repubblica del 29 marzo 2010 Affari Finanza, veniva segnalato che il piv, quasi sconosciuto in Italia almeno fino al 2009, era da considerarsi un'opportunità per 8,5 milioni di famiglie sopra i 65 anni, titolari di un rilevante patrimonio immobiliare.

²¹ Claudio Pacella è Amministratore unico di 65PLUS, società specializzata nel segmento della Terza Età. È stato Direttore Generale di Euvis dal 2007 al 2012 ed in precedenza per 7 anni ha lavorato per Bain & Company quale Senior Manager nel settore Financial Institutions. È coautore della pubblicazione già citata "*Il prestito vitalizio. Fondamenti e caratteristiche del 'mutuo al contrario' per gli over 65*".

Nello stesso articolo veniva citata, come esempio, l'Euvis, società finanziaria specializzata in piv, che aveva superato il "test di sostenibilità" dell'ECPI per la distribuzione dei prestiti ipotecari vitalizi.

L'analisi di sostenibilità sviluppata dall'ECPI, leader europeo nella creazione di indici e rating basati su criteri ESG (*Environment, Social and Governance*), si applica all'intero processo di erogazione del prestito (dal contatto iniziale con il cliente, alla fase di preparazione della pratica, fino all'erogazione del prestito) e al rapporto con la clientela nelle fasi successive alla vendita, con la gestione del prestito fino al rimborso. L'analisi si basa essenzialmente sulla combinazione della valutazione del prodotto e del profilo di sostenibilità operativa dei principali attori coinvolti nel processo²².

In base allo scrutinio effettuato utilizzando la metodologia di analisi dell'ECPI, i prestiti vitalizi ipotecari dell'Euvis si erano qualificati come "prodotti socialmente responsabili".

La dinamica degli equity release in Gran Bretagna e dei reverse mortgage in USA e Canada

Per valutare le potenzialità di tale prodotto appare utile l'esame della loro recente evoluzione nel mercato inglese nel quale il prestito vitalizio ha superato, come diffusione, la vendita della nuda proprietà.

Nel 1999 la vendita delle nude proprietà era largamente superiore ai prestiti vitalizi, ma già nel 2000 questi superarono le vendite di nude proprietà e dopo un anno di crescita più moderata, il prodotto si affermò definitivamente sul mercato.

Nel 2004 il valore complessivo dei prodotti finanziari in esame superava di ben 6 volte il valore del 1998, con una continua crescita al punto di superare di molte decine di volte la vendita delle nude proprietà²³.

²² Cfr il sito www.ecpigroup.com. La ECPI è attiva nell'attività di ricerca, di assegnazione di rating e costruzione di indici di sostenibilità, promuove e opera per l'integrazione dei concetti di Valore Intangibile e di Fattori di Rischio non Tradizionali come quello Ambientale, Sociale e di Governance (ESG) con la tradizionale analisi finanziaria sin dal 1997.

²³ In Gran Bretagna il fattore decisivo per la rilevanza di questo prodotto è l'alto livello di conoscenza che gli over 65 britannici hanno del piv. In una ricerca del 2006 viene

Negli Stati Uniti il Governo Federale ha avviato dal 1987 una convinta azione di sostegno allo sviluppo dei *reverse mortgages* mediante la costituzione dell'agenzia "*House and Urban Development Department (HUD)*". Ciò ha portato a un rapido incremento dei piv basati su un forte livello di standardizzazione del prodotto, in linea con i programmi federali di sostegno ai proprietari di abitazioni in difficoltà finanziarie o desiderosi di acquisire liquidità²⁴.

Una specifica misura introdotta dal Governo Federale riguarda l'assicurazione dal rischio che l'importo del debito superi il valore dell'immobile ipotecato, assicurazione offerta direttamente dalla *Federal Housing Administration (FHA)*²⁵.

Di recente si è avuto un boom senza precedenti nel mercato canadese dei *reverse mortgages*. La Homeq Corporation (www.homeq.ca), detentrici di uno dei maggiori portafogli di mutui del Paese, ha reso noti i risultati economici del terzo trimestre, annunciando un incremento dei profitti del 18% con una crescente importanza ricoperta dai reverse mortgages nel raggiungimento di questo risultato. Da segnalare che recentemente la Homeq Corporation ha abbassato i requisiti di età per accedere al *reverse mortgage*, portandoli da 60 a 55 anni. La risposta dei clienti è stata immediata: in migliaia

riportato che il 90% dei cittadini con più di 55 anni conosce il prodotto e che il 22% prevede di utilizzarlo per integrare i propri redditi. La maturità del mercato inglese è evidenziata dall'ampia competizione e differenziazione dei prodotti: oltre 25 operatori che offrono 85 differenti varianti di prestiti. Per saperne di più cfr www.equityreleasecouncil.com per il mercato inglese.

²⁴ "Negli Stati Uniti e in Gran Bretagna questo strumento viene spesso utilizzato da anziani per ottenere denaro necessario a ristrutturare casa, estinguere altri debiti, pagare l'università ai nipoti, o aiutare amici e parenti in difficoltà. È da notare, infine, che il reverse mortgage viene usato negli Stati Uniti principalmente da donne anziane che vivono da sole" cfr articolo di Anna Cristina Rossi e Dario Sansone "*Ho una casa ma non ho soldi. La via del "reverse mortgage"*" del 6/2/13 su www.ingenere.it che richiama il U.S. Department of Housing and Urban Development (HUD), HECM Reports, Home Equity Conversion Mortgage Characteristics, June 2012.

²⁵ Per saperne di più sul mercato americano cfr <http://portal.hud.gov/hudportal/HUD>, nel quale vi è un'apposita sezione "Homeownerhelp" dedicata ai proprietari di case che hanno problemi finanziari. Essi possono chiamare un call center per parlare con esperti circa la loro situazione individuale ed ottenere utili suggerimenti. Da segnalare che sono operanti apposite agenzie governative nei diversi Stati, alle quali i privati si possono rivolgere, con l'annotazione che i privati possono fare a meno di rivolgersi a società private ed evitare quindi di pagare per avere servizi di assistenza in questo campo. Da segnalare tra i numerosi siti dedicati a questo prodotto finanziario quello della National Reverse Mortgage Lenders Association (cfr www.reversemortgage.org).

hanno presentato domanda per accedere a un prestito vitalizio ipotecario, incrementando sensibilmente i profitti della società.

I fattori di crescita del prestito vitalizio in Italia

Rispetto all'evoluzione dei predetti mercati c'è da considerare che le abitudini e la cultura del consumatore italiano sono diverse e diversa è anche la propensione al risparmio. Ciò determina una significativa differenza tra il mercato italiano e quello delle altre economie più evolute. Il tutto si riflette in una differente evoluzione di questo prodotto che risente anche del diverso orientamento del sistema bancario italiano rispetto a quello degli altri paesi sopra considerati nel proporre tale strumento finanziario specifico per la terza età.

Come possibile prospettiva si può ritenere che il calo demografico sta producendo una società a piramide rovesciata, dove i giovani figli unici possono ritrovarsi ad ereditare più proprietà, mentre i numerosi anziani abbisognano spesso di un sostegno per i loro fabbisogni giornalieri.

Nonostante questo invecchiamento della popolazione, fenomeno particolarmente marcato in Italia (con la percentuale più alta di over 65 in Europa: il 20% della popolazione, contro il 16% della Francia e del Regno Unito), la gamma di prodotti finanziari per questo segmento di popolazione è ancora molto limitata.

Come ogni industria non può permettersi di trascurare questo crescente segmento di popolazione, così anche il settore finanziario italiano sta aumentando, sebbene con lentezza, l'offerta di prodotti per la terza età.

C'è anche da considerare che con l'aumentare dell'età lavorativa, molti dei sessantacinquenni percepiscono ancora uno stipendio o hanno attività proprie. Per questo gli over 65 non possono essere più considerati "pensionati" in toto. Il segmento dei senior sta quindi diventando uno dei principali mercati per servizi finanziari in generale e per le banche e le assicurazioni in particolare, sia per numero di clienti, sia per redditività e capitale a disposizione. Tant'è che, secondo un'analisi di Bain&Co su un campione di filiali bancarie italiane, gli over 65 pesano per il 23% circa dei ricavi delle banche.

Con queste premesse è facile prevedere un continuo aumento della domanda e dell'offerta del mercato over 65. D'altra parte

va considerato che il patrimonio degli over 65 (rispetto a quello dei 41-50enni e dei 51-65enni) ha una più limitata componente mobiliare e una più larga componente immobiliare, forse proprio per la minore rischiosità dell'investimento in case, come bene rifugio per eccellenza. Questo dato porta a ritenere che il piv, come prodotto finanziario, possa avere concrete prospettive di crescita consapevole.

Per favorire tale auspicabile maggior utilizzo del piv andrebbero applicati alcuni *modus operandi* d'eccellenza, da tempo diffusi all'estero, sia sotto l'aspetto delle caratteristiche contrattuali che sotto il profilo della più incisiva azione di comunicazione delle sue finalità. Tali modalità operative potrebbero essere mutate dall'esperienza già maturata in Italia e già sopra descritta: in tal modo sarebbero condivisi codici di condotta volontari da parte dei soggetti finanziatori per la protezione dei consumatori attraverso una completa informativa ed adeguata trasparenza delle condizioni, al pari di quanto praticato in Inghilterra. Come già detto l'aspetto più interessante di tale evoluzione regolamentare, ormai consolidata nel mercato inglese, è che proprio grazie a una chiara regolamentazione si è avuta una crescita della domanda al punto che, nel 2005, più dell'1% degli anziani proprietari di casa risultava aver già sottoscritto un *equity release*. Da tale crescita è derivato un rilevante afflusso di liquidità sul mercato che diversamente sarebbe rimasta "bloccata" in proprietà immobiliari²⁶.

Una stima del mercato potenziale

Una stima del potenziale sviluppo dei piv in Italia è stata formulata da Claudio Pacella, amministratore unico di 65PLUS, nel suo citato intervento presso l'ABI del 28 novembre 2012 dal significativo titolo: "*Diamo credito agli anziani: il mercato della terza età e lo sviluppo dei prestiti vitalizi in Italia e in Europa*". Per il calcolo del potenziale di mercato, qui riportato nei suoi diversi passaggi, è stato valutato il bacino massimo di clientela, stimabile in base ai seguenti parametri:

- over 65 in Italia 12 milioni;
- proprietari di casa 85%

²⁶ Per i dati sul mercato inglese dei piv cfr. www.equityreleasecouncil.com.

- residenti in area finanziabile²⁷ 40%
- soggetti finanziabili²⁸ 50%
- Over 65 sposati²⁹ 33%

Il bacino di riferimento è quindi superiore a 1,5 milioni di soggetti potenzialmente interessati e finanziabili. Si consideri inoltre che:

- il 25% ha chiesto un prestito negli ultimi anni, il 33% spende tutto il reddito ed il 53% ha intaccato il patrimonio³⁰;
- il 7,3% è interessato ai prestiti vitalizi, percentuale che sale al 29,6% tra coloro che sono disposti a vendere casa³¹. Da notare che dal 2007 a oggi è aumentata la familiarità con il prodotto e sono aumentate le esigenze finanziarie degli anziani, suggerendo quindi un incremento di tale dato a distanza di 5 anni.

Nel suo intervento Claudio Pacella, nel prendere in considerazione anche solo il 3% del bacino di riferimento, indica il potenziale del mercato italiano dei piv in oltre 50.000 individui (5 miliardi di piv) con una penetrazione nel segmento dello 0,3 per cento, dato questo storicamente più basso di quello dell'1 per cento degli altri mercati, in particolare del mercato UK (in cui i tassi di possesso degli immobili sono più bassi di quelli del nostro Paese).

Una ricerca condotta dal CeRP di Torino e finanziata dall'*Observatoire de l'Épargne Européenne* (OEE) ha simulato l'effetto che potrebbe produrre l'applicazione su larga scala del piv in alcuni Paesi europei³². *“Il risultato è impressionante considerato che, usando i dati relativi al 2004, se tutti gli anziani proprietari di case in Italia utilizzassero il 30%, 50% o 100% della propria abitazione come ipoteca per ottenere un reverse mortgage, il tasso di povertà tra gli anziani scenderebbe dal 23% al 16,5%, 14,5%, 11% rispet-*

²⁷ Considerando solo le aree finanziabili secondo i *Lending Criteria* ed i Comuni con più di 20.000 abitanti.

²⁸ Stimato in base al tasso di successo storico delle domande di finanziamento

²⁹ Le coppie rappresentano una unica opportunità di finanziamento e pertanto riducono i potenziali sottoscrittori (riduzione = 33/2)

³⁰ Eurisko, 2012

³¹ CwRP 2012 su dati Unicredit 2007

³² Cfr Moscarola, F C, Rossi, M e Sansone, D (2012), *Reverse Mortgages Making assets a tool against poverty*, mimeo. Tale studio è stato effettuato analizzando il dataset Share

*tivamente. Risultati analoghi si otterrebbero anche in altri paesi mediterranei come la Spagna e la Grecia*³³.

Da una recente ricerca effettuata da Oxford Economics per la società Just Retirement emerge un enorme potenziale di *equity release* finalizzato ad aiutare i pensionati inglesi nel migliorare la loro situazione finanziaria. Tali operazioni sono destinate a svolgere un ruolo chiave nell'aumentare i redditi di molte famiglie inglesi, strette da pensioni sempre meno generose, il cui numero è stimato in circa un milione entro il 2040³⁴.

Per la grande rilevanza sociale di concreto aiuto ai pensionati, con trattamenti sempre meno generosi, andrebbe attivato a livello europeo un programma di sviluppo dei piv nell'ambito delle misure a sostegno degli anziani per promuovere un invecchiamento attivo della popolazione. Tale programma potrebbe concretizzarsi in una speciale linea di credito che le banche disposte ad erogare tali prestiti potrebbero richiedere alla Banca Centrale Europea con evidenti vantaggi in termini di costo della raccolta che si rifletterebbe in maniera significativa sugli interessi applicati a tali prestiti.

L'ampliamento della gamma di prestiti vitalizi

A questa approfondita analisi possiamo aggiungere, per nostra parte, che un ulteriore elemento di positiva evoluzione del mercato italiano dei piv potrebbe derivare dall'auspicabile ampliamento della gamma delle formule di destinazione delle risorse finanziarie così acquisite, in aggiunta all'opzione base di ricevere il capitale in soluzione unica. A scelta del sottoscrittore potrebbe essere previsto l'investimento di parte della somma riveniente dal piv in BTP Italia ed, in particolare, di quella parte del finanziamento non destinato ad essere prontamente utilizzato per fronteggiare esigenze immediate personali o familiari.

³³ Cfr Anna Cristina Rossi e Dario Sansone "Ho una casa ma non ho soldi. La via del *reverse mortgage*" del 6.2.13 su www.ingenere.it.

³⁴ Cfr. www.equityrelaescouncil.com "Equity release growth to help more than a million pensioners out of poverty by 2040": "New macroeconomic research reveals huge potential of equity release to help poorer pensioners. Equity release is set to play a key role in raising the incomes of many of Britain's poorer pensioner households, lifting more than a million out of poverty for a year between 2012 and 2040".

In tal modo si faciliterebbe il “decumulo” di una parte della cospicua ricchezza in abitazioni delle famiglie italiane senza ripercussioni sull’andamento del mercato immobiliare *retail*. Nel contempo verrebbe aumentato, sebbene inizialmente in misura limitata, il classamento di titoli pubblici su soggetti residenti, contribuendo in tal modo ad affrancare l’Italia, con strumenti di mercato e non con provvedimenti amministrativi, dalla “dittatura dello *spread*” attuata dalla componente estera del debito italiano in circolazione.

La trasparenza delle operazioni in discorso dovrebbe essere assicurata mediante la tipicizzazione e modularità dei contratti, nonché tramite il collocamento degli stessi attraverso la rete postale, bancaria e assicurativa. Da esaminare anche la possibilità di utilizzare, come soggetti finali erogatori dei piv, anche la Cassa Depositi e Prestiti, le Fondazioni e le Compagnie di assicurazione tramite fondi immobiliari all’uopo costituiti³⁵.

1.6. La valorizzazione dei piv attraverso appositi fondi immobiliari senior

Nel panorama dei diversi strumenti finanziari che possono essere appositamente studiati per sostenere gli over 65 va compresa anche l’iniziativa di promuovere la creazione di appositi fondi per i Senior³⁶.

I fondi Senior partono dall’idea di attivare specifiche linee di azione a favore degli over 65 che potrebbero comprendere, con riferimento al tema qui trattato, il sostegno ai piv.

I fondi Senior servirebbero a sviluppare tutte le azioni di natura immobiliare a supporto della banca finanziatrice ivi compreso l’acquisto del credito ipotecario.

Per le spiccate caratteristiche “sociali”, fondi del genere dovrebbero prevedere la presenza al vertice del Fondo di un Comitato Eti-

³⁵ In Gran Bretagna leader del lifetime mortgage è Aviva (ex Nordich Union), sia per esperienza che per volumi di business equity release, con oltre 120 000 clienti ed un valore di equity trattato di oltre £ 4,1 bilioni cfr www.aviva.co.uk.

³⁶ Cfr Fondo Senior promosso da IdeA Fimit (<http://www.ideafimit.it/it/fondi/fondi-istituzionali/fondo-senior>)

co di alto profilo chiamato ad esprimersi sul rispetto delle finalità etico-sociali del fondo.

Nel Convegno “Itinerari previdenziali” svoltosi il 2 marzo 2011 sul tema “*Le quattro sfide del welfare integrativo: previdenza, assistenza sanitaria, non autosufficienza e casa*” (<http://www.itinerari-previdenziali.it/eventi>) è stato presentato il fondo Senior, come parte di un nuovo modello di welfare che costituisca un modello innovativo di offerta di servizi integrati rispetto al welfare tradizionale e che rappresenti un modello complementare di tutela sociale.

In merito agli strumenti di finanziamento per senior è stato segnalato che “*lo scarso sviluppo in Italia di strumenti che consentano al senior di monetizzare il suo patrimonio (prevalentemente immobiliare) in modo da poter finanziare l’acquisto di beni e servizi adatti alle sue esigenze è ulteriormente segnato dal fatto che gli investitore istituzionale, ed in particolare gli Enti Previdenziali, al momento, strutturano per i propri assistiti un’offerta di finanziamenti che se risulta vantaggioso in termini di costo in quanto si basa sull’erogazione (diretta o tramite istituti convenzionali) di finanziamenti a condizioni economiche generalmente migliori della media di mercato; dall’altro lato è limitata a prodotti (mutuo, cessione del quinto ecc.) che, a fronte della disponibilità di una data somma iniziale, fanno gravare sui redditi futuri dell’assistito l’onere del rimborso di capitali e interessi*”

Indubbiamente l’erogazione dei piv potrebbe essere sensibilmente migliorata mediante l’integrazione operativa tra gli intermediari eroganti e il fondo immobiliare che acquista i crediti dagli intermediari finanziari eroganti, offrendo agli iscritti degli enti investitori la possibilità di accedere a finanziamenti a tassi agevolati nell’ambito di convenzioni sottoscritte dagli enti con le banche eroganti.

Per fondi di questo genere specificatamente orientati alla categoria dei *senior* è auspicabile la partecipazione attiva degli enti previdenziali, della Cassa Depositi e Prestiti, delle Fondazioni bancarie, delle banche e di ogni altro organismo impegnato a dare concreto sostegno alla terza età. In conclusione fondi del genere si presentano come modelli che propongono sistemi di inclusione e di protezione sociale aggiuntivi e non sostitutivi rispetto alle esistenti tutele.

LA RICCHEZZA DELLE FAMIGLIE ITALIANE

La ricchezza immobiliare in Italia e il confronto con l'estero

“La ricchezza rappresenta una caratteristica fondamentale per il benessere degli individui e delle comunità nel loro complesso. Nei paesi più ricchi si osservano più elevati livelli di consumo, più lunghe aspettative di vita, superiori livelli di istruzione: alle privazioni materiali tipiche della povertà si accompagnano invece le cattive condizioni di salute, l'elevata mortalità infantile, l'ignoranza. Esaminare la ricchezza nei suoi vari aspetti, valutandone la dimensione in rapporto ad altri indicatori e la distribuzione, l'evoluzione nel tempo e la comparazione tra pesi, vuol dire pertanto affrontare il tema della disuguaglianza in una delle sue caratteristiche centrali”³⁷.

I principali risultati della più recente indagine periodica della Banca d'Italia, pubblicata nel numero 65 del 13 dicembre 2012 del Supplemento al Bollettino Statistico Indicatori monetari e finanziari, vengono di seguito riassunti.

Alla fine del 2011 la ricchezza lorda delle famiglie italiane era pari a circa 8.619 miliardi di euro, corrispondenti a poco meno di 350 mila euro in media per famiglia. Le attività reali rappresentavano il 62,8 per cento della ricchezza lorda, le attività finanziarie il 37,2 per cento. Le passività finanziarie, pari a 900 miliardi di euro, rappresentavano il 9,3 per cento delle attività complessive.

³⁷ D'Alessio Giovanni, “Ricchezza e disuguaglianza in Italia”, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 115, febbraio 2012.

Alla fine del 2011, la ricchezza in abitazioni detenuta dalle famiglie italiane era stimata in circa 5.000 miliardi di euro, corrispondenti in media a oltre 200.000 euro a famiglia. In termini nominali la ricchezza abitativa è aumentata dell'1,3 per cento rispetto alla fine del 2010 (-0,5 per cento in termini reali). Secondo stime preliminari nel primo semestre del 2012 la ricchezza in abitazioni delle famiglie italiane sarebbe diminuita dello 0,7 per cento in termini nominali rispetto alla fine del dicembre 2011³⁸.

Nel 68,4 per cento dei casi l'abitazione di residenza è di proprietà delle famiglie, nel 21,1 per cento in affitto, nel 7,4 per cento occupata a titolo gratuito, nel 2,8 per cento in usufrutto e, nel restante 0,3 per cento a riscatto. Negli ultimi 30 anni si osserva una progressiva riduzione delle famiglie in affitto a fronte di una maggiore diffusione della proprietà³⁹.

A livello di area geografica, nel periodo intercorso tra il 1987 ed il 2008 il Centro e il Nord presentano valori più elevati (da 113,3 a 124,2 per il Centro e dal 109,6 a 109,0 per il Nord) rispetto al mercato e costante peggioramento delle condizioni del Mezzogiorno che ha visto il proprio indice tra il 1987 e il 2008 perdere circa 10 punti, passando da circa 90 a 70 (numero indice Italia pari a 100)⁴⁰.

Dal confronto tra i dati dell'indagine campionaria sui bilanci delle famiglie condotta ogni due anni della Banca d'Italia (Dati IBF) e la banca dati immobiliare integrata censuaria del Ministero dell'Economia e delle Finanze (Dati MEF), di recente analizzato da specifica ricerca⁴¹, è emerso come l'indagine campionaria della Banca

³⁸ Cfr. pag. 9 del Supplemento al Bollettino Statistico – Indicatori monetari e finanziari – *La ricchezza delle famiglie italiane* – Nuova serie Anno XXII 13.12.2012 Numero 65

³⁹ Cfr. pag. 30 del Supplemento al Bollettino Statistico – Indagine campionaria – *I bilanci delle famiglie italiane nell'anno 2010* – Nuova serie Anno XXII 25.1.2012 Numero 6.

⁴⁰ D'Alessio Giovanni, *“Ricchezza e disuguaglianza in Italia”*, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 115, febbraio 2012

⁴¹ Cfr. *“La ricchezza immobiliare delle famiglie italiane: un confronto fra dati campionari e censuari”* di Andrea Neri e Maria Teresa Monteduro, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, Numero 146 – Gennaio 2013. Come indicato nella introduzione al predetto rapporto *“Disporre di informazioni affidabili sulla dimensione e sulla distribuzione della ricchezza abitativa è rilevante sotto molti profili: ai fini, ad esempio, di comprendere i comportamenti di consumo, di valutare le condizioni di povertà, di stimare i rischi di vulnerabilità delle famiglie e di sostenibilità dei loro debiti, o di valutare l'impatto di provvedimenti fiscali”* A questi importanti profili aggiungiamo anche quello di

d'Italia tenda a sottostimare il numero dei contribuenti che possiedono o un numero di quote di abitazioni molto piccolo o un numero molto elevato (oltre 5). Dopo la correzione dei dati campionari con le informazioni amministrative, dalla predetta ricerca è risultato che la ricchezza immobiliare delle famiglie sarebbe in media superiore di almeno un quarto a quella dichiarata nell'indagine campionaria⁴².

Nel confronto internazionale le famiglie italiane mostrano un'elevata ricchezza netta⁴³ pari, nel 2010, a 8 volte il reddito disponibile, contro l'8,2 del Regno Unito, l'8,1 della Francia, il 7,8 del Giappone, il 5,5 del Canada e il 5,3 degli Stati Uniti.

In rapporto al reddito disponibile lordo le attività reali detenute alla fine del 2010 dalle famiglie italiane (5,1) erano inferiori a quelle delle famiglie residenti in Francia (6), comparabili a quelle del Regno Unito (5,2) e più elevate di quelle in Giappone (4), negli Sta-

poter pervenire al calcolo del potenziale mercato dei prestiti ipotecari vitalizi in rapporto ai dati riferiti alla distribuzione della ricchezza abitativa per fascia di età dei proprietari e per area geografica. Nella tavola 7 di pag 20 del predetto studio, "Caratteristiche socio-demografiche dei contribuenti in possesso di una quota di abitazione" è indicata per la classe di età "oltre 64 anni" nel 33% la percentuale di contribuenti secondo i dati MEF e del 32% secondo i dati IBF (secondo l'indagine sui bilanci delle Famiglie condotta dalla Banca d'Italia). Queste percentuali sono le più elevate rispetto alle classi di età più giovani "Da 55 a 64 anni" (19% dati MEF 30% dati IBF) e "Da 45 a 54 anni" (20% Dati MEF 21% dato IBF)

⁴² Nella ricerca "*La ricchezza immobiliare delle famiglie italiane un confronto fra dati campionari e censuari*" di Andrea Neri e Maria Teresa Monteduro o cit sono stati esaminati i dati BIF (dell'indagine campionaria sui bilanci delle famiglie condotta dalla Banca d'Italia) con i dati MEF (banca dati immobiliare integrata censuaria del Ministero dell'Economia e delle Finanze). Della base amministrativa il primo archivio macro utilizzato nel lavoro è stato il Censimento generale della popolazione e delle abitazioni (che si riferisce ad ottobre 2011) La principale informazione che se ne può trarre al momento è la distribuzione del numero totale di immobili. Un secondo archivio amministrativo è stato la banca dati del Catasto Edilizio Urbano, che contiene l'inventario dei beni immobili edificati sull'intero territorio nazionale. Un'altra fonte amministrativa è stata l'Osservatorio del mercato immobiliare gestito dall'Agenzia del Territorio. L'archivio contiene i valori medi di compravendita e locazione di immobili realizzati sull'intero territorio nazionale

⁴³ "*La ricchezza netta è data dalla somma delle attività reali e finanziarie, al netto dei debiti. Le componenti reali (o non finanziarie) sono per lo più costituite da beni tangibili, come ad esempio le abitazioni, i terreni e gli oggetti di valore; comprendono però anche le attività immateriali, come per esempio il valore di un brevetto o quello dell'avviamento di un'attività commerciale.* Cfr Nota metodologica pag. 15 del Supplemento al Bollettino Statistico – Indicatori monetari e finanziari – *La ricchezza delle famiglie italiane* – Nuova serie Anno XXII 13 12 2012 Numero 65

ti Uniti (3,2) e in Canada (2,1). Si conferma per l'Italia un'elevata propensione all'investimento immobiliare⁴⁴.

L'indebitamento delle famiglie italiane è cresciuto a ritmi consistenti negli ultimi anni, pur rimanendo su livelli assai inferiori a quelli degli altri paesi sviluppati⁴⁵. Alla fine del 2011 i debiti finanziari delle famiglie si collocavano attorno al 65 per cento del reddito disponibile; tale percentuale è del 71 per cento in Francia e in Germania, del 100 per cento negli Stati Uniti, del 125 per cento in Giappone, del 150 per cento in Canada e del 165 per cento nel Regno Unito⁴⁶.

La quota di famiglie con mutui è compresa tra il 25 e il 30 per cento in Francia, Germania e Spagna, e tra il 35 e il 40 per cento in Irlanda e Olanda.⁴⁷ Negli Stati Uniti quasi la metà delle famiglie detiene un mutuo per la casa di residenza⁴⁸.

La composizione del portafoglio delle famiglie

In merito alle attività reali va osservato che a fine 2011 le abitazioni rappresentavano quasi l'84 per cento del totale delle attività reali e i fabbricati non residenziali meno del 6 per cento. Impianti,

⁴⁴ "L'investimento immobiliare veicola una idea di stabilità economica, resiste alla crisi e rappresenta una realtà particolarmente solida, da tutelare per promuovere la ripresa e costruire stabilità finanziaria. L'acquisto di un immobile può rappresentare, infatti, uno degli investimenti più significativi nella vita di una famiglia italiana e da ciò emerge la necessità che il settore immobiliare sia caratterizzato da una disciplina e da una organizzazione idonee ad assicurare la certezza delle relazioni giuridiche che consentano una sua valorizzazione" Cfr. ABI, Circolare del 21.2.13 "Nuovo volume. Il risparmio immobiliare privato. Bene comune certezza" a cura di Ugo Mattei.

⁴⁵ La crescita dell'ammontare complessivo dei prestiti tra il 1991 e il 2006 è stata determinata principalmente dalla componente rivolta all'acquisto dell'abitazione (+232 per cento in termini reali); questa componente, sostanzialmente stabile tra il 1991 e il 1998, ha registrato successivamente incrementi medi annui dell'ordine del 15 per cento. La forte crescita dei prestiti erogati nel periodo 1991-2006 per l'acquisto della casa si spiega sia con l'aumento dei prezzi degli immobili, che all'incirca raddoppiano in termini reali, sia con la disponibilità delle banche a finanziare una quota maggiore del valore degli immobili, che in media sale dal 60 al 70 per cento.

⁴⁶ Cfr. pag. 13 del Supplemento al Bollettino Statistico – Indicatori monetari e finanziari – *La ricchezza delle famiglie italiane* – Nuova serie Anno XXII 13.12.2012 Numero 65

⁴⁷ "BCE, *Housing Finance in the Euro Area*" Occasionale Paper N. 101, Francoforte, marzo 2009.

⁴⁸ Cfr. Federal Reserve Bulletin, "Evidence from Survey of Consumer Finances", vol 95, febbraio 2009.

macchinari, attrezzature, scorte e avviamento incidevano per poco più del 4 per cento, mentre i terreni e gli oggetti di valore ammontavano rispettivamente a circa il 4 e il 2 per cento.

Secondo i dati Istat, durante la prima metà del 2012 i prezzi degli immobili sono diminuiti dell'1 per cento rispetto alla fine del 2011. Sulla base di queste e di altre informazioni, l'indagine della Banca d'Italia ipotizza una contrazione del valore della ricchezza in abitazioni per il primo semestre del 2012 dello 0,7 per cento.

Circa le attività finanziarie va considerato che alla fine del 2011 il 42 per cento delle attività finanziarie era detenuto in obbligazioni private, titoli esteri, prestiti alle cooperative, azioni e altre partecipazioni e quote di fondi comuni di investimento. Il contante, i depositi bancari e il risparmio postale rappresentavano il 31 per cento del complesso delle attività finanziarie; la quota investita direttamente dalle famiglie in titoli pubblici italiani era pari al 5,2 per cento. Dalla predetta indagine è emerso che nel 2011 è proseguita la ricomposizione dei portafogli delle famiglie verso forme di investimento più liquide, quali i depositi in conto corrente e il risparmio postale, le cui quote di ricchezza finanziaria sono ulteriormente cresciute rispetto al 2010 (rispettivamente di 0,3 e 0,4 punti percentuali). Rispetto al 2010 la quota di ricchezza detenuta in titoli pubblici italiani è cresciuta di un punto percentuale, pari ad oltre 30 miliardi di Euro. È lievemente diminuita la quota della ricchezza detenuta dalle famiglie in fondi comuni d'investimento (0,4 punti percentuali).

Rispetto alla fine del 1995 la composizione delle attività finanziarie ha subito sensibili variazioni. L'aumento di circa 8 punti percentuali della quota di attività finanziarie in obbligazioni private italiane (dal 2,3 al 10,6 per cento) e di quella in riserve tecniche di assicurazione (dal 10 al 19 per cento) sono state compensate dalla forte contrazione delle quote di attività finanziarie in depositi bancari e in titoli pubblici italiani (rispettivamente dal 29,2 al 18 e dal 19 al 5 per cento).

La percezione della propria situazione finanziaria da parte delle famiglie

A partire dal 2004, l'indagine sui bilanci delle famiglie condotta dalla Banca d'Italia raccoglie dati sulle percezioni soggettive

del benessere⁴⁹. Ai rispondenti viene richiesto di valutare sia l'adeguatezza del proprio reddito alla spesa sia il proprio livello di soddisfazione generale ("felicità"). Il primo indicatore arricchisce l'informazione fornita dal tradizionale rapporto tra reddito e consumo, permettendo anche di esaminare la distanza di tale rapporto dal valore desiderato dalla famiglia.

Il secondo indicatore amplia l'ambito di analisi al complesso delle condizioni di vita dei rispondenti.

Nel 2010, il 29,8 per cento delle famiglie reputava le proprie entrate insufficienti a coprire le spese, il 10,5 per cento le reputava più che sufficienti, mentre il restante 59,7 per cento segnalava una situazione intermedia. Nel confronto storico emerge una tendenza all'aumento dei giudizi negativi, nelle risposte "con molta difficoltà", "con difficoltà" e "con qualche difficoltà" alla domanda "Il reddito a disposizione le permette di arrivare alla fine del mese?" Nel complesso, queste indicazioni confermano la situazione di difficoltà che caratterizza una quota crescente delle famiglie italiane⁵⁰.

Le famiglie vulnerabili, convenzionalmente individuate da una spesa annuale per il servizio del debito superiore al 30 per cento del reddito, sono l'11,1 per cento di quelle indebitate, un valore corrispondente al 2,4 per cento del totale⁵¹.

⁴⁹ La rilevazione di questi fenomeni è in linea con il crescente interesse espresso dalla comunità scientifica verso gli aspetti soggettivi della vita economica. A complemento degli indicatori tradizionali sulle condizioni materiali, vengono studiate in numerose indagini le percezioni relative alla qualità della vita e i livelli di soddisfazione personale.

⁵⁰ In Italia alle famiglie è demandato il compito di ammortizzare gli shock negativi che colpiscono i redditi dei singoli componenti. *"Le condizioni economiche delle famiglie, specialmente di quelle più giovani e con figli, dipendono oggi in modo determinante dal numero dei percettori di reddito da lavoro. Parallelamente, l'allungamento della vita lavorativa dei genitori più anziani rende più difficile un loro coinvolgimento nella cura dei nipoti. In prospettiva anche il ricorso alla rete familiare è destinato a cambiare"* Cfr. *"Le famiglie italiane nella crisi"* Intervento di Anna Maria Tarantola, Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, Genova 4 aprile 2012.

⁵¹ *"Le principali controparti del sistema finanziario, famiglie e imprese, non mostrano in Italia squilibri di rilievo. A un elevato valore della ricchezza netta delle famiglie consumatrici e produttrici nel confronto internazionale corrisponde un livello contenuto dell'indebitamento. Il rapporto tra debiti finanziari e reddito disponibile è pari al 65 per cento, supera l'80 in Francia e in Germania, si avvicina al 100 nel complesso dell'area dell'euro. La vulnerabilità del 2 per cento delle famiglie che sostiene un servizio del debito elevato, superiore al 30 per cento del reddito, è strettamente legata all'evoluzione della congiuntura e alle condizioni del mercato del lavoro; è attenuata dai programmi*

Da un'indagine promossa da Unicredit è emerso in maniera netta la difficoltà per le famiglie italiane a generare nuovo risparmio: nel II trimestre del 2012 il 25,9% delle famiglie ha dichiarato di non riuscire ad arrivare a fine mese con i propri redditi, trovandosi costretto a contrarre debiti o prelevare dai propri risparmi passati. Al tempo stesso, la quota di persone che ha dichiarato di riuscire a risparmiare si è dimezzata rispetto al passato, andando da oltre il 30%, registrato a fine anni '90 e primi anni 2000, all'attuale 14,8% nel II trimestre 2012⁵².

Un'altra preoccupazione fondata emersa dall'Indagine Unicredit è quella legata alle pensioni *“con uno Stato sempre meno generoso verso i futuri pensionati, i lavoratori sono ora chiamati a pensare a come integrare i propri redditi futuri da pensione.”*

Dalla stessa indagine emerge che l'elevato valore della ricchezza delle famiglie, al netto delle passività, e il rilevante peso delle attività reali che rappresentano il 62% della ricchezza complessiva, denotano un'elevata preferenza dell'Italia per il “mattone” simile a quella della Francia e della Germania.

Per quanto concerne le passività finanziarie delle famiglie italiane, stimate in € 900 miliardi, erano costituite per circa il 42 per cento da mutui per l'acquisto di abitazione mentre la quota di indebitamento per esigenze di consumo ammontava a circa il 13,6 per cento.

Negli ultimi due anni è fortemente diminuito il ritmo di crescita del volume dei mutui per l'acquisto dell'abitazione; il loro incremento si è stabilizzato sul 2 per cento annuo contro il valore di circa il 15 per cento annuo nel periodo 1995-2009.

La consistenza dei mutui, per oltre due terzi a tasso variabile, ammontava alla fine di agosto 2012 a 280 miliardi di euro, circa il 18 per cento del credito bancario complessivo, a fronte del 40 in Francia e in Germania, del 35 in Spagna e del 33 nella me-

di sostegno ai nuclei familiari in difficoltà, come la moratoria concordata tra ABI e associazioni dei consumatori” Cfr, Intervento del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco all'ACRI Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa in occasione della Giornata Mondiale del Risparmio del 2012, Roma, 31 ottobre 2012.

⁵² La ricerca Unicredit-Pioneer Investments “Primo rapporto Osservatorio del risparmio Unicredit Pioneer Investments *“Famiglie che resistono e famiglie alla ricerca di nuovi modelli di risparmio 2012”* è disponibile sul sito www.unicredit.it.

dia dell'area dell'euro. Le politiche di erogazione dei mutui immobiliari da parte degli intermediari italiani sono basate su criteri prudenziali: il rapporto tra il valore del finanziamento e quello dell'immobile (*loan to value*, LTV) risulta contenuto, anche per effetto dei vincoli previsti dalla disciplina del credito fondiario e da quella prudenziale⁵³

Dall'esame di informazioni relative a circa due milioni di contratti di mutuo per l'acquisto dell'abitazione è emerso che dal 2008 al 2011 il numero e l'ammontare complessivo dei nuovi mutui è fortemente diminuito di oltre il 20 per cento rispetto al quadriennio 2004-2007; diminuzione particolarmente accentuata per le famiglie più giovani e quelle originarie di paesi non appartenenti all'Unione Europea, che hanno risentito maggiormente la crisi economica (aumento del tasso di disoccupazione e calo dei redditi delle famiglie) oltre che delle politiche più selettive da parte degli intermediari finanziari⁵⁴.

Secondo l'Osservatorio sul credito al dettaglio realizzato da Assofin, Crif e Prometeia il mercato dei mutui alle famiglie per acquisto di abitazioni ha evidenziato nella seconda parte del 2012 un ulteriore rallentamento, proseguendo il trend in atto a partire da metà 2011. Tale situazione, che riflette anche la contrazione delle compravendite residenziali, diminuite del 27% nei primi 9 mesi del 2012 rispetto allo stesso periodo del 2011, è dovuta agli elevati tassi di interesse applicati ai nuovi contratti e dall'introduzione dell'IMU, tutti fattori che possono aver pesato sulla scelta di investimento delle famiglie in uno scenario caratterizzato da notevole incertezza. Sempre nei primi 9 mesi del 2012 le erogazioni di mutui per l'acquisto di immobili sono diminuite del 49,6%, ma sono soprattutto gli "altri mutui" (ovvero i mutui per ristrutturazione, li-

⁵³ Cfr. Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n. 4 novembre 2012.

⁵⁴ Cfr. "La crisi e le famiglie italiane: un'analisi microeconomia dei contratti di mutuo", di Roberto Felici, Elisabetta Manzoli e Raffaella Pico, Banca d'Italia Questioni di economia e Finanza n. 125 luglio 2012. Per i riflessi della minore disponibilità di credito cfr. "Cfr "Domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi finanziaria" di Fabio Panetta e Federico Maria Signoretti, Banca d'Italia Questioni di Economia e Finanza n. 6, aprile 2010: "Sebbene di entità relativamente limitata, la minore disponibilità di credito avrebbe avuto un effetto non trascurabile sull'economia reale: si stima che ad essa sia riconducibile circa un quinto della caduta dell'attività produttiva nel 2009".

quidità, consolidamento del debito, surroga e sostituzione) ad aver subito un vero e proprio crollo (-74,8%). Tale risultato è dovuto principalmente alla frenata delle surroghe, passate a rappresentare il 7% degli “altri mutui” nell’anno in corso contro il 45% del 2010, penalizzate dal crescente aumento degli spread applicati che le ha rese, di fatto, non più vantaggiose per le famiglie⁵⁵.

⁵⁵ Cfr. siti www.prometeia.it; www.assofin.it; www.crif.it. L’Osservatorio sul credito al dettaglio è la pubblicazione che indaga in maniera approfondita i diversi aspetti del mercato del credito alle famiglie per quanto riguarda sia il credito al consumo che i mutui.

3.

LA FRAGILITÀ DELLA SITUAZIONE FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE A CAUSA DELLA CRISI

Recenti analisi di economisti della Banca d'Italia

Due recentissimi studi di economisti della Banca d'Italia lanciano l'allarme sulle crescenti difficoltà finanziarie delle famiglie sotto gli effetti della grave crisi, richiamando l'attenzione della stampa e dell'opinione pubblica.

Il primo lavoro sul risparmio⁵⁶, basato sui dati dell'Inchiesta mensile sulla fiducia dei consumatori condotta sino al 2010 dall'Isae e successivamente dall'Istat, analizza le valutazioni espresse dalle famiglie sull'opportunità e sulle difficoltà di risparmiare. Da segnalare che il saggio di risparmio delle famiglie italiane è diminuito di quasi 4 punti percentuali tra il 2007 e il 2011 mentre, nello stesso periodo, la situazione è rimasta stazionaria in Francia e in Germania.

I risultati mostrano un pronunciato incremento della quota di famiglie che in questi tempi difficili vorrebbero risparmiare, proprio per la crisi in atto e quindi per motivi precauzionali. Per contro, dalla seconda metà dello scorso decennio solo un basso numero di famiglie valuta di avere un'effettiva capacità di accantonare risorse condizionata anche dalla struttura familiare. Tale crescente difficoltà di risparmiare la quantità di risorse desiderata dipende dalla marcata contrazione del reddito disponibile e del contestuale tentativo di contenerne l'impatto sul proprio tenore di vita.

⁵⁶ Bartiloro Laura, Rampazzi Cristiana, *"Il risparmio e la ricchezza delle famiglie italiane durante la crisi (italian households' saving and wealth during the crisis)"*, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, Numero 147 – Febbraio 2013.

Il crescente divario tra le opinioni sull'opportunità e sull'effettiva possibilità di risparmiare risulta più ampio per gli anziani e, tra i giovani, per le famiglie mono-componenti, che vivono in affitto e che sono titolari di un contratto di lavoro a tempo determinato. La forbice, inoltre, è maggiore per i nuclei che risiedono nei comuni più grandi.

È evidente che in questa difficile situazione dalle prospettive assai incerte sono aumentate, fino a toccare il 90% nell'ultimo quinquennio (dal 75% degli anni precedenti), le famiglie che ritengono opportuno risparmiare, per motivi precauzionali legati alla fase ciclica recessiva. Tuttavia, la quota di famiglie che ritengono di avere effettive possibilità di risparmio si è collocata su livelli storicamente bassi, intorno al 30% dalla metà dello scorso decennio mentre era sul 50% all'inizio degli anni novanta.

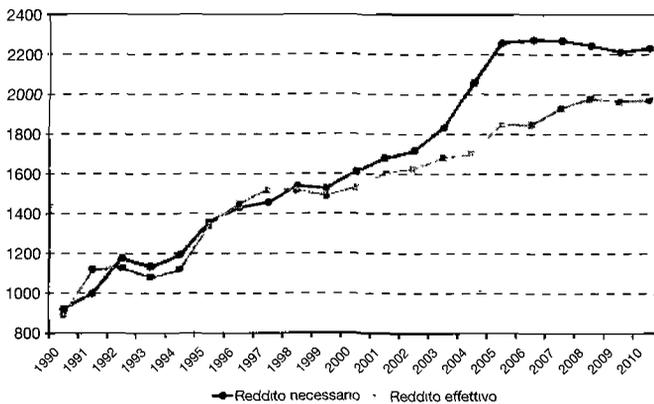
A conferma del disagio espresso dai nuclei familiari, nel 2010 è aumentata al 65% (era al di sotto del 40% nel 1990) la quota di quelli che valutano il proprio reddito inferiore a quanto ritenuto necessario. L'incremento è più diffuso per i nuclei che vivono in affitto, in cui il capo-famiglia è operaio oppure disoccupato, pensionato, impiegato a tempo parziale. La percentuale di nuclei con reddito inferiore ai consumi (risparmio negativo) è aumentata di quasi tre punti fra il 2008 e il 2010 fino a raggiungere il 22%.

Il secondo studio⁵⁷ documenta l'evoluzione del risparmio e della ricchezza delle famiglie italiane negli ultimi venti anni e, in particolare, nel periodo successivo alla crisi economica e finanziaria del 2008, attraverso l'analisi dei dati delle Indagini sui bilanci delle famiglie (1991-2010). Da tale indagine emerge che le tendenze già in atto si sono accentuate a seguito della crisi, così come dimostrano l'ulteriore caduta della propensione al risparmio e il peggioramento delle condizioni economiche e finanziarie delle famiglie a minor reddito, dei giovani e degli affittuari. Nel complesso è aumentata la disuguaglianza nella distribuzione della ricchezza. Tra il 2008 e il 2010 la quota di ricchezza netta posseduta dalle famiglie a basso reddito è diminuita a vantaggio delle classi più elevate. L'esigua frazione di ricchezza

⁵⁷ Bassanetti Antonio e Rondinelli Concetta, "Le difficoltà di risparmio nelle valutazioni delle famiglie italiane, Banca d'Italia", *Questioni di Economia e Finanza*, Numero 147 Febbraio 2013.

detenuta dai nuclei giovani si è ridotta ulteriormente. In termini percentuali la ricchezza netta detenuta dal 10% più abbiente è aumentata tra il 2009 e il 2010 dal 44 al 46,1 per cento. Nel 2010 il 9 per cento delle famiglie italiane aveva un reddito basso e, in caso di perdita del lavoro, una ricchezza finanziaria sufficiente per vivere al livello della linea di povertà per appena sei mesi. Tra i giovani la percentuale è il 15 per cento, mentre sale al 26 per cento per gli affittuari.

Reddito familiare mensile effettivo e necessario
(a prezzi correnti, in euro)



Fonte: elaborazioni su dati Isae-Istat.

Nota: i redditi necessari ed effettivi sono calcolati come medie pesate dei valori centrali dell'intervallo indicato dalla famiglia nell'intervista.

Cfr Bassanetti Antonio e Rondinelli Concetta, *Le difficoltà di risparmio nelle valutazioni delle famiglie italiane*, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, Numero 147 Febbraio 2013 pag. 14.

“La fotografia dell’Italia che emerge da questi studi disegna un paese in sofferenza. Tra le tante cifre rielaborate dagli economisti di via Nazionale colpisce un grafico sul reddito familiare effettivo mensile e quello necessario. Ebbene tra le due curve c’è un ampio divario, una “forbice”: l’effettivo si colloca intorno ai 2.000 euro al mese quello necessario, invece, oscillerebbe sui 2.300. In questa situazione, ovviamente molte famiglie non riescono proprio a risparmiare. Eppure in via precauzionale vorrebbero, specie di fronte alla crisi che spazza via il lavoro”⁵⁸.

⁵⁸ Polidori Elena *“Il reddito non basta per due famiglie su tre”* su La Repubblica del 6 marzo 2013 pagg. 1 e 26.

Con il primo rapporto sul “Benessere Equo e Sostenibile (Bes)”, il Consiglio nazionale dell’economia e del lavoro (Cnel) e l’Istituto nazionale di statistica (Istat) hanno di recente presentato i risultati di un’iniziativa inter-istituzionale in tema di sviluppo di indicatori sullo stato di salute di un Paese che vadano “al di là del Pil”⁵⁹.

Da tale studio emerge, tra i diversi indicatori elaborati, che tra il 2010 e il 2011 il cosiddetto indicatore della «grave deprivazione» sale dal 6,9% all’11,1%: ciò significa che 6,7 milioni di persone sono in difficoltà economiche, con un rialzo di 2,5 milioni in un anno. In Italia, in presenza di un sistema di welfare che ha sempre riguardato soprattutto la componente previdenziale, la famiglia ha funzionato da ammortizzatore sociale a difesa dei membri più deboli (minori, giovani e anziani), talora celando le difficoltà di accesso all’indipendenza economica di giovani di ambo i sessi e donne di ogni età (per queste ultime, soprattutto in presenza di significativi carichi familiari).

Per aumentare la capacità delle famiglie di rispondere a shock finanziari è necessario un buon funzionamento dei mercati finanziari ed assicurativi per consentire in concreto l’indebitamento degli anziani finalizzato a convertire in consumi la loro prima casa di abitazione, che costituisce la quota principale della loro ricchezza⁶⁰.

Il Patto Intergenerazionale ed il blocco anagrafico della trasmissione familiare della ricchezza

Con riferimento al patto intergenerazionale il rapporto Unicredit segnala che “*Dato l’elevato stock di ricchezza disponibile e per lo*

⁵⁹ Cfr Istat “*Rapporto Bes 2013. il benessere equo e sostenibile in Italia*” L’obiettivo è stato quello di misurare il “Benessere Equo e Sostenibile” (Bes) analizzando livelli, tendenze temporali e distribuzioni delle diverse componenti del Bes, così da identificare punti di forza e di debolezza, differenze di genere, nonché particolari squilibri territoriali o gruppi sociali avvantaggiati/svantaggiati, anche in una prospettiva intergenerazionale (sostenibilità) (<http://www.istat.it/it/archivio/84348>)

⁶⁰ Il ricorso al piv risponde alla domanda “Come finanziare il consumo dopo il pensionamento se la ricchezza non è liquida?” “*Una stima è data da quanto è possibile prendere a prestito con prestiti vitalizi ipotecari. Il calcolo dipende dall’età: Una stima prudente varia da 50-60% all’età di 65 anni a 75-85% a 90 anni*” Cfr. JAPPELLI Tullio, “*La fragilità finanziaria degli anziani in Europa nell’indagine SHARE*”, Università di Napoli Federico II e CSEF CNR, Roma 25 novembre 2011 (venus.unive.it/share/fileadmin/Eventi/CNR/cnr_jappelli1.pdf)

più in mano alle generazioni anziane, una domanda che ci si potrebbe porre è se questo stock possa essere in qualche modo sfruttato per aiutare i giovani al fine di sviluppare il loro capitale umano e supportare le loro iniziative imprenditoriali, in modo da migliorarne le opportunità di reddito. Questo potrebbe persino trasformarsi in un volano di crescita, se inserito in un patto intergenerazionale”⁶¹.

Quanto sopra richiamato è in linea con la maggior parte della letteratura economica, secondo la quale per molte famiglie la quota di ricchezza immobiliare sul totale è superiore a quella ottimale, tenuto conto anche del suo elevato grado di illiquidità.

Specie se erogati in forma di rendita vitalizia, i piv potrebbero garantire agli anziani un flusso certo di risorse per gli anni della vecchiaia. Ciò appare particolarmente importante in un contesto di aumento della longevità e di una minore generosità del sistema pensionistico pubblico nell’ambito delle misure di contenimento della spesa pubblica.

Sempre sul tema della trasmissione familiare della ricchezza nel rapporto Eurispes 2013⁶² viene espresso l’auspicio di “*Rimettere in moto la ricchezza*”, facendo presente che “*L’impoverimento italiano è anche la variabile dipendente dell’intreccio di tre aspetti che qualificano (o per meglio dire, de-qualificano) il processo di generazione di nuova ricchezza, e cioè: il blocco anagrafico della trasmissione familiare dello stock di ricchezza, la morfologia culturale e strutturale delle imprese e, ultimo ma non ultimo, la distorta allocazione della spesa pubblica*”.

⁶¹ La ricerca Unicredit-Pioneer Investments richiama le ultime ricerche Censis dalle quali emerge che il ruolo della famiglia, ancor più rispetto al passato, sia fondamentale fungendo infatti sia da punto di riferimento che da rete di salvataggio. In Italia i legami familiari restano forti ed estesi ben oltre i confini tradizionali del nucleo familiare ristretto.

⁶² Il Rapporto Eurispes 2013, con le sue 1.000 pagine, è stato costruito attorno a sei dicotomie, illustrate attraverso altrettanti saggi accompagnati da sessanta schede fenomenologiche e presentato alle Autorità e alla stampa, presso la Sala Conferenze della Biblioteca Nazionale Centrale di Roma il 30 gennaio 2013. In merito all’attuale grave crisi se ne evidenzia tra i tanti segnali di affanno dei cittadini uno drammatico: nel corso dell’ultimo anno il 28,1% degli italiani si è rivolto ad un “compro oro”, con una vera e propria impennata rispetto all’8,5% registrato lo scorso anno. Aumenta inoltre il rischio di cadere nelle maglie dell’usura visto che sono aumentati coloro che hanno chiesto denaro in prestito a privati (non parenti o amici) non potendo accedere a prestiti bancari: 14,4% più che raddoppiati rispetto al 6,3% rilevato un anno fa. Si tratta di un segnale d’allarme poiché in questa categoria si nascondono i casi di vera e propria usura.

In merito al blocco anagrafico della trasmissione familiare dello stock di ricchezza viene chiarito che ciò è dipeso dai progressi della scienza e della medicina che hanno portato all'allungamento dell'aspettativa di vita, ritardando il momento in cui i figli sono in condizione di entrare in possesso dei beni e immobili di famiglia. Tutto ciò è evidente se compariamo l'Italia di ieri con quella di oggi.

“In quella di ieri i figli ereditavano in età piuttosto giovane i patrimoni familiari: la minore durata della vita media significava, infatti, che un figlio trenta-quarantenne al massimo, entrasse in possesso del patrimonio familiare a seguito della scomparsa dei genitori. Questo patrimonio veniva in parte tesaurizzato (ad esempio, nell'abitazione familiare) e in parte alienato e il ricavato andava a sostenere i consumi, innalzando il tenore di vita complessivo del nuovo nucleo familiare, o a finanziare investimenti produttivi, dotando del capitale di avviamento necessario eventuali iniziative imprenditoriali in proprio. In tal modo, il patrimonio passava di padre in figlio quando quest'ultimo si trovava ancora nel pieno dell'energia mentale e fisica, immettendosi nel sistema economico, vuoi sotto forma di nuovi consumi, vuoi come investimento produttivo. In ogni caso si creavano le condizioni favorevoli alla generazione continua di nuovi flussi di ricchezza.

L'Italia di oggi gode di un aumento della vita media, che è certamente una buona cosa in sé, ma interrompe quel percorso appena descritto. Il figlio di oggi gode dei benefici offerti dal trasferimento patrimoniale a un'età spesso avanzata, fra i quaranta e i cinquanta anni, nella quale sostanzialmente si riduce la propensione all'investimento produttivo e ai consumi e aumenta quella al risparmio. Lo stock, allora, alimenta altro stock e non genera, se non in minima parte, nuovi flussi”.

L'evoluzione dell'aspettativa di vita e dei tassi di mortalità sta contribuendo allo spostamento in avanti del momento in cui un individuo può effettivamente contare su un lascito ereditario: questa situazione, se da un lato è motivo di rallegramento per le migliorate condizioni di vita globali, dall'altro impone profonde riflessioni sulle ricadute sociali ed economiche per le generazioni più giovani.

In un contesto come quello appena descritto, è chiaro come si sia fermato quel meccanismo di protezione sociale informale su cui nu-

merose generazioni di giovani individui hanno potuto contare per costruire il loro futuro, vale a dire i trasferimenti intergenerazionali di proprietà e ricchezze⁶³.

Da più parti viene giustamente posta la domanda perché pochi italiani sembrano interessati al prestito vitalizio ipotecario. La causa potrebbe essere la scarsa propensione a “decumulare” la propria ricchezza, la complessità dello strumento e la scarsa conoscenza di nozioni finanziarie basilari da parte di molti cittadini, specialmente anziani⁶⁴.

C'è da osservare che spesso le condizioni applicate ai prestiti vitalizi in termini di tassi d'interesse, di costi e di oneri aggiuntivi potrebbero aver scoraggiato il ricorso a tale strumento, pure scarsamente conosciuto e pubblicizzato dalle banche. Per smuovere l'ambiente è stato giustamente osservato che *“se il mutuo per la prima casa è fortemente incentivato e sussidiato dallo Stato, perché non aiutare anche il reverse mortgage? Le giovani generazioni potrebbero beneficiare di liquidità immediata nel momento in cui ne hanno bisogno, piuttosto che ereditare un immobile in età anziana, quando le scelte di rilevanza cruciale sul percorso di istruzione e di lavoro sono già state compiute”*⁶⁵.

⁶³ La distribuzione della ricchezza tra le classi di età ha subito una profonda trasformazione; mentre nel 1987 le famiglie di giovani erano su livelli medi non lontani dal totale della popolazione, a partire dal 2000 queste famiglie vedono peggiorare decisamente la loro condizione; il contrario accade per gli anziani, che nel periodo considerato vedono migliorare nettamente la loro posizione relativa. Le classi di età intermedie riflettono lo stesso andamento delle classi più estreme, anche se in misura meno marcata; le famiglie con capolamiglia tra i 50 e i 65 anni migliorano le loro condizioni relative mentre quelle tra i 30 e i 50 le peggiorano. Cfr. D'Alessio Giovanni, *“Ricchezza e disuguaglianza in Italia”*, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 115, febbraio 2012.

⁶⁴ Si veda Fornero, E., Lusardi, A. e Monticone, C. (2008), *Maestro di risparmio cercasi*, lavoce.info, 23/06/2008, *“L'ignoranza finanziaria, soprattutto se si considerano le maggiori incertezze che circondano le pensioni del futuro e le minori garanzie pubbliche, potrà costituire un serio problema. Ciò suggerisce l'utilità di iniziative per migliorare l'alfabetizzazione finanziaria, almeno nelle fasce di popolazione che sembrano maggiormente impreparate. Ed è utile usare proprio il termine alfabetizzazione. Come nel passato sarebbe impossibile partecipare alla modernizzazione senza sapere leggere e scrivere, sembra difficile che si possa convivere con i rischi del futuro senza possedere almeno l'abbicci della finanza”*.

⁶⁵ cfr. articolo di Anna Cristina Rossi e Dario Sansone *“Ho una casa ma non ho soldi. La via del “reverse mortgage”* del 6.2.13 su www.ingener.it.

Indubbiamente l'auspicabile sviluppo dei piv e degli altri strumenti finanziari per rendere liquido in tutto o in parte il patrimonio immobiliare degli over 65 servirebbe a "rimettere in moto la ricchezza" immobiliare di questa classe di età, vuoi sotto forma di nuovi consumi, vuoi come investimento produttivo, creando in ogni caso le condizioni favorevoli alla generazione continua di nuovi flussi di liquidità, vero volano della crescita economica.

ABBINAMENTO DEL PIV ALL'INVESTIMENTO IN BTP ITALIA

L'esperienza dei BTP Italia

BTP Italia è il primo titolo di Stato indicizzato all'inflazione italiana, con cedole semestrali e durata quadriennale, pensato soprattutto per le esigenze dei risparmiatori e degli investitori al dettaglio. Il nuovo titolo fornisce all'investitore una protezione contro l'aumento del livello dei prezzi italiani, con cedole semestrali calcolate sul capitale rivalutato dall'inflazione che offrono quindi un tasso annuo reale minimo garantito. L'indicizzazione è collegata all'indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati (FOI). In caso di deflazione, le cedole vengono comunque calcolate sul capitale nominale investito, quindi con una protezione estesa non solo alla quota capitale ma anche agli interessi. Per chi detiene i titoli fino alla naturale scadenza è previsto anche un "Premio fedeltà".

I BTP Italia, di taglio minimo di 1000 euro, possono essere sottoscritti direttamente on line attraverso qualsiasi sistema di home banking dove è attiva la funzione di trading, grazie all'accordo con Borsa Italiana – *London Stock Exchange Group* – che ha reso, e renderà disponibile anche in futuro, questa nuova tipologia di titoli sulla piattaforma elettronica MOT (www.borsaitaliana.it).

Nell'emissione di giugno 2012 gli investitori hanno accolto con freddezza l'emissione del BTP Italia legata all'inflazione italiana con una richiesta che si è fermata a 1,7 miliardi mentre nel collocamento di marzo, il primo della serie, l'innovativo titolo del Tesoro ha ricevuto una calda accoglienza, con 7,3 miliardi di sottoscrizioni.

Sorprendente è stato invece il risultato dell'emissione di ottobre 2012 con un grande interesse non solo da parte dei piccoli risparmiatori ma anche di investitori istituzionali e banche estere. La domanda, cresciuta in modo esponenziale nei primi giorni del collocamento, ha superato alla chiusura dell'emissione i 18 miliardi di euro.

Da segnalare che nella predetta emissione il Tesoro ha lasciato più tempo agli investitori, quasi una settimana intera per sottoscrivere il BTP Italia. Una scelta che è stata vincente visto che durante i giorni della sottoscrizione sul mercato secondario c'è stato un forte apprezzamento di diversi punti dei titoli già quotati. A quel punto il Btp Italia numero tre è diventato ancora più conveniente e ha fatto il boom di investitori.

Nel mercato secondario i BTP Italia vengono largamente trattati e i prezzi mostrano una ridotta variabilità con limitati rischi di perdite in conto capitale. In sintesi, i BTP Italia per le loro caratteristiche di durata, di rendimento, di resilienza e di regolarità delle emissioni, costituiscono il veicolo ideale per realizzare un connubio con i piv, cioè per mantenere investito, in tutto o in parte, il ricavato del prestito, avendo la certezza di una sua pronta liquidabilità, attenuando in tal modo per l'over 65 il costo di una liquidità non immediatamente spendibile e riducendo di fatto il problema dell'*anatocismo* connesso ai prestiti vitalizi.

Proposta di abbinamento del piv all'investimento in BTP Italia

Normalmente con i Prestiti Vitalizi gli anziani acquisiscono la liquidità loro necessaria e non la massima ottenibile; questa scelta è ovviamente indicata per minimizzare l'indebitamento e con esso il costo degli interessi passivi che maturano: l'eventuale liquidità aggiuntiva che non è stata richiesta può infatti essere normalmente ottenuta in seguito ad una seconda istruttoria. Tuttavia in alcune particolari situazioni può essere preferibile acquisire sin da subito tutta la liquidità ottenibile al fine di non dover ripetere l'iter amministrativo. Si aprirebbe così però il tema di come investire la liquidità in eccesso, non immediatamente necessaria. Questo argomento è particolarmente delicato in quanto il rendimento dell'investimento di tali somme difficilmente "pareggia" il costo del debito sia in termini di interessi ricevuti (sicuramente un deposito o un investimento

in titoli rende meno degli interessi passivi maturati sul prestito), sia in termini di capitalizzazione (il debito del prestito vitalizio capitalizza quindi più velocemente del titolo su cui si investe). Da considerare che, in termini di durata, mentre il prestito vitalizio non ha scadenza, qualsiasi titolo ne ha una, lasciando quindi teoricamente una incertezza relativa al momento del relativo re-investimento.

Partendo dall'ipotesi che si voglia effettuare una sola operazione di piv per l'importo massimo ottenibile si potrebbe trovare il sottoscrittore con una parte della somma incassata senza una immediata destinazione e quindi disponibile in attesa di future necessità.

In casi del genere, rispetto al semplice deposito in banca che frutterebbe interessi irrisori viene quindi prospettata la valutazione di fattibilità per un abbinamento del piv con l'acquisto di titoli simili ai BTP Italia: si suggerirebbe quindi di investire in Titoli di Stato parte della liquidità ricevuta dal piv e non immediatamente utilizzata. Una soluzione del genere si presenterebbe allo stato attuale vantaggiosa solo se fosse realizzata come alternativa al semplice deposito in banca, mentre per renderla conveniente in ogni caso si dovrebbero estendere agli anziani sottoscrittori dei piv i vantaggi fiscali riferiti agli interessi passivi maturati sul piv al pari dei mutui ipotecari per l'acquisto della prima casa.

La proposta qui formulata deve essere esaminata preliminarmente sotto il profilo delle modifiche da apportare alla strutturazione dei piv al fine di renderla più semplice sotto l'aspetto dei vincoli contrattuali e più competitiva come forma di finanziamento con garanzia costituita dai beni immobili posseduti dagli over 65.

Una volta ridisegnata tale formula di finanziamento occorre valutare, in ambito Abi e con la collaborazione delle Associazioni dei consumatori e della terza età, ogni possibile miglioramento delle condizioni contrattuali della formula congiunta "piv-BTP Italia", e in particolare:

- spread da applicare sul tasso base del piv, da contenere proprio in considerazione dell'accoppiamento con l'investimento in titoli di stato (o aumento del "Premio fedeltà" per i BTP Italia);
- riconsiderazione delle spese previste per il piv nella formula accoppiata all'investimento in BTP Italia, ferma restando la possibilità di smobilizzare nel corso del tempo, in tutto o in parte, i BTP Italia per soddisfare esigenze personali e familiari.

In tale ambito va segnalato come auspicabile buon precedente, il significativo accordo tra Abi e le associazioni più rappresentative dei consumatori sul “conto corrente semplice” concretizzato in un’utile semplificazione del documento di sintesi periodico e del foglio informativo dei conti bancari, come chiaro passo verso una maggiore trasparenza delle banche con i clienti, come più volte chiesto dalla Banca d’Italia, il cui ruolo istituzionale riguarda anche la valutazione della tutela dei consumatori pure in questi specifici strumenti finanziari, vista l’evoluzione normativa consolidata con il decreto legislativo n. 141/2010⁶⁶.

In effetti per avere una buona presa, un’iniziativa del genere deve offrire al potenziale destinatario la massima trasparenza attraverso informazioni chiare su tutti gli aspetti contrattuali e sugli interessi e commissioni applicate sia per quanto concerne il piv sia per il correlato investimento in BTP Italia.

Un ruolo significativo spetta al Ministero dell’Economia soprattutto per la parte riguardante la modalità di emissione dei titoli BTP Italia che possono essere suggeriti anche come investimento correlato ai piv.

In considerazione dei rilevanti riflessi sul welfare, un pieno coinvolgimento del Ministero del Lavoro servirà a mettere a punto gli aspetti sociali di una simile iniziativa che potrebbe concretizzarsi al più presto in un piano operativo.

⁶⁶ Negli ultimi anni, in linea con l’evoluzione normativa in ambito europeo, la disciplina relativa alle operazioni e ai servizi bancari e finanziari ha visto un rafforzamento della tutela dei clienti finali tra i quali rientrano indubbiamente i consumatori che chiedono finanziamenti. “Questa tendenza si è consolidata con il decreto legislativo n. 141/2010 (di recepimento della Direttiva sul credito ai consumatori), che riconosce espressamente la trasparenza delle condizioni contrattuali e la correttezza dei rapporti tra intermediari e clientela quale finalità autonoma dell’azione di vigilanza della Banca d’Italia, accanto ai tradizionali obiettivi della supervisione prudenziale. La tutela dei clienti rientra così tra gli interessi pubblici perseguiti dalla disciplina di settore. In particolare, con il d.lgs. n. 141/2010 vengono ampliati e resi più stringenti gli obblighi di trasparenza e correttezza che l’intermediario è tenuto a osservare nella conduzione del rapporto con il cliente (dalla fase precontrattuale a quella dell’estinzione). Alla Banca d’Italia vengono assegnati nuovi e più pervasivi strumenti di intervento per assicurare il rispetto delle norme. I poteri sanzionatori riguardano non più solo le norme in materia di pubblicità, ma tutte le norme di trasparenza (contratti, modifica unilaterale delle condizioni contrattuali, comunicazioni periodiche al cliente, ecc.). Sono stati introdotti poteri inibitori.” Cfr. “La tutela del consumatore di servizi bancari e finanziari: quadro normativo e competenze della Banca d’Italia” Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d’Italia Salvatore Rossi al CNEL, Roma, 12 luglio 2012.

Resta evidente che la finalità primaria di tale proposta di favorire l'abbinamento del piv al soddisfacimento delle esigenze personali/familiari ed all'investimento in titoli di Stato è di ricercare un percorso di semplificazione e standardizzazione dello strumento piv per renderlo utilizzabile, come in altri paesi, per rendere "liquida" una parte della rilevante ricchezza in beni reali posseduta dagli over 65 ed attualmente inutilizzata, pur in presenza di diffuse ed insoddisfatte esigenze personali/familiari.

Come valido completamento di questo percorso di "decumulo" di tale ricchezza potrebbe essere utile che una parte di tale liquidità, anche come valida valvola di sicurezza per il futuro, sia investita in BTP Italia, contribuendo in tal modo ad ampliare il classamento domestico del nostro debito pubblico. In alternativa il sottoscrittore del piv potrebbe richiedere in prima istanza un importo inferiore del prestito ed un'integrazione in seguito. Tuttavia la soluzione proposta di investire in tutto o in parte in BTP Italia il netto ricavo del finanziamento, consentirebbe di evitare l'aleatorietà ed i tempi necessari per la seconda istruttoria nel momento in cui dovessero sorgere le esigenze di una integrazione del prestito originario.

I vantaggi di questa formula di abbinamento "piv-BTP Italia" sono così sintetizzabili:

- i proprietari degli immobili over 65 verrebbero a disporre di nuova liquidità destinabile in parte rilevante ad esigenze personali (interventi per patologie mediche, pagamento debiti, ecc) e familiari sempre più pressanti e degne di ogni rilievo (spese per istruzione o formazione professionale, spese d'impianto di attività di figli o nipoti, anticipo per acquisto di appartamenti ecc.) e per la parte complementare come investimento in BTP Italia. Per la valutazione complessiva dell'operazione occorre tener conto della diversa remunerazione dell'investimento in titoli rispetto all'interesse applicato al piv. La differenza tra costo del piv e rendimento dei BTP Italia unitamente ai rischi di mercato connessi all'investimento in detti titoli nel caso di smobilizzo dei titoli medesimi prima della scadenza, ovviamente da minimizzare, può interpretarsi come costo-opportunità, per la disponibilità della liquidità non prontamente utilizzabile;

- per le banche i piv verrebbero a rappresentare, come già evidenziato, una forma di finanziamento con rischio limitato, vista la garanzia ipotecaria. I titoli di stato acquisiti in deposito a fronte della sottoscrizione o dell'acquisto con parte della somma ricavata dal piv, sebbene non costituiscano ulteriore garanzia del finanziamento, sono da valutare come rafforzamento potenziale della solidità patrimoniale del fruitore del piv. Inoltre detti prestiti potrebbero essere ceduti a fondi appositamente costituiti dalle stesse banche e da istituti previdenziali o concorrere come massa a garanzia di prestiti concessi dalla BCE o, all'interno del nostro mercato, dalla Cassa Depositi e Prestiti o cedibili ad un Fondo da questa appositamente costituito. Per le caratteristiche proprie questi prestiti possono essere trasformati in titoli mobiliari "impacchettati" in obbligazioni – appunto, gli Abs "*Asset backed security*" o "obbligazioni garantite da attività" – e venduti a fondi o a privati. Così facendo la banca erogante può rientrare del capitale prestato e può continuare a espandere la propria attività;
- per lo Stato si verrebbe ad accrescere la sicurezza economica in età anziana, necessaria per fronteggiare periodi di crisi come l'attuale, alleggerendo le forti pressioni finanziarie esercitate sulle finanze pubbliche da una popolazione che invecchia; inoltre, per la parte dei piv investita in titoli di stato, si aumenterebbe la quota del nostro debito pubblico detenuto da residenti, contribuendo in tal modo a calmierare lo spread rispetto ai titoli di altri Paesi e nel complesso a ridurre i rischi di attacchi speculativi dei mercati internazionali.

Per favorire tale connubio "piv-BTP Italia" sarebbe anche auspicabile un intervento volto ad agevolare la disciplina fiscale di questi prodotti in modo da compensare eventuali scostamenti di tasso (e quindi di costo) tra gli interessi maturati sul piv e quelli ricevuti dai BTP Italia. In aggiunta a tali interventi potrebbe essere utile, per lo sviluppo di questi strumenti finanziari a favore della terza età, un ampliamento del quadro normativo che consenta di rendere ancora più consolidata la tutela dei soggetti privati da un lato e al contempo degli intermediari che devono decidere di investire in questo settore. In linea con il moderno modello di "welfare" assai diffuso in tutta Europa, queste iniziative finanziarie a favore degli over 65 e,

di riflesso, di tutte le famiglie potrebbero poi essere condivise con le diverse rappresentanze sociali, agevolando una cosciente diffusione di questi strumenti.

Nello specifico lo sviluppo dei piv consentirebbe di elevare l'apporto finora fornito dalle attività immobiliari possedute dagli over 65 ai consumi delle famiglie, dando una concreta possibilità di fronteggiare la grave crisi finanziaria che attanaglia sempre più i nuclei familiari più vulnerabili.

Come per ogni iniziativa che può avere una vasta diffusione la formula migliore risiede in un equilibrato valore medio dei singoli piv ben rapportati al valore di perizia degli immobili posti a garanzia, senza raggiungere la percentuale massima proprio per non stressare il meccanismo insito nell'operazione e lasciare adeguati margini nell'interesse di tutti i soggetti interessati (proprietari over 65, eredi, soggetti erogatori). Con il connubio "piv-BTP Italia" si potrebbe invece raggiungere il valore massimo concedibile del piv, caldeggiando il mantenimento di una parte dello stesso investita in BTP Italia.

SOLUZIONI FINANZIARIE ALTERNATIVE AL PIV

La “nuda proprietà reversibile”

Nel corso del convegno “Il mestiere del costruire” svoltosi a Roma il 28 novembre 2012 il Presidente Paola Muratorio dell’Inarcassa, l’ente di previdenza degli ingegneri e degli architetti liberi professionisti, ha formulato proposte operative per dare un contributo determinante alla ripresa del sistema economico e promuovere interventi di riqualificazione dell’immenso patrimonio immobiliare italiano. Per contrastare la recessione in atto l’investimento già previsto per il 2013 è di 1.100 milioni di euro⁶⁷.

La strategia presentata dall’ente di previdenza – che vanta un patrimonio immobiliare pari a 1 miliardo di euro e una dotazione finanziaria totale di quasi 6 miliardi – punta tra l’altro a costituire fondi immobiliari chiusi per la valorizzazione, il recupero e la sostenibilità del costruito.

Tra i progetti promossi dall’Inarcassa c’è quello dello sviluppo della “nuda proprietà reversibile” quale strumento, unico e innovativo, finalizzato al sostegno economico degli anziani proprietari di immobili, consentendo agli stessi di monetizzare parte del valore immobiliare, utilizzabile subito per far fronte alle esigenze proprie

⁶⁷ (<http://www.inarcassa.it/site/Home/News/articolo5953.html>). Nell’opuscolo “*Il mestiere del costruire-La materia dove serve-Spunti di discussione*”, riportato nel sito, viene descritto il progetto del Fondo per lo sviluppo delle nude proprietà reversibili, definito “*Un progetto per gli anziani*”. La politica di investimento del Fondo si basa sull’acquisizione di nude proprietà reversibili di immobili ad uso residenziale di proprietà privata e la successiva gestione e valorizzazione dei diritti immobiliari e delle unità abitative.

o della famiglia, mantenendo sia il diritto d'uso sia la possibilità di riacquistare l'immobile.

La cosiddetta “nuda proprietà reversibile” rappresenta una recente evoluzione della vendita della “nuda proprietà classica”, assai diffusa in Italia.

Come accade anche per la classica vendita della nuda proprietà si tratta di una compravendita dell'immobile nella quale il proprietario cede la proprietà dell'immobile, riservandosi però il diritto di continuare ad abitarvi per tutto il resto della propria vita⁶⁸.

A fronte del mantenimento del diritto di abitazione, l'importo ricavato dalla vendita dell'immobile risulta inferiore a quello che si sarebbe incassato dalla vendita della piena proprietà dell'immobile.

A differenza della “nuda proprietà classica”, secondo la quale la rivalutazione dell'immobile in seguito a vendita viene goduta esclusivamente dal compratore, nella “nuda proprietà reversibile” sarà direttamente l'anziano (nel caso in cui decida di cambiare casa) oppure i suoi eredi (nel caso decida di non cambiare casa per

⁶⁸ In Italia la compravendita di nuda proprietà è ancora un fenomeno di minor rilievo rispetto agli altri Paesi europei, ma sta crescendo sempre più di importanza. I dati dell'Agenzia del Territorio mostrano che questo tipo di compravendita, pur essendo in lieve flessione, non ha accusato il forte calo delle compravendite totali, ridottesi del 23 per cento nel 2011 a fronte del calo di appena lo 0,3 per cento di quelle in nuda proprietà. Conseguentemente il peso sul totale ha raggiunto la quota del 5,14 per cento, con stime in forte crescita. Basti pensare che l'aumento delle offerte di nuda proprietà nel 2012 sono aumentate del 30% circa rispetto al 2011 e sono sempre più pubblicizzate. A vendere nella maggior parte dei casi sono persone anziane che hanno scarsi legami con la famiglia, oppure non hanno eredi diretti. Ad acquistare sono spesso genitori che, avendo già una casa in cui abitano, preferiscono pagare meno per un investimento immobiliare destinato ai figli, con l'ulteriore vantaggio di non sostenere oneri di manutenzione ordinaria o di tassazione sulla casa. Di recente si stanno presentando casi in cui l'offerta di nuda proprietà parte da persone tra i 35 e i 50 anni che sono indotte a cedere la nuda proprietà, conservando l'usufrutto a tempo determinato (dai 5 ai 10 anni), spinte da esigenze economiche (pagamento mutuo) e quindi tornano a vivere il affitto. Il ricavato della vendita della nuda proprietà consente sistemare i debiti con l'utilizzo dell'unica risorsa disponibile ossia quella immobiliare che continuano ad abitare per il tempo fissato come diritto d'usufrutto. Da considerare che la vendita della nuda proprietà può prevedere diverse formule quale il riconoscimento di un diritto di usufrutto o di abitazione (caso meno comune) vitalizio o a tempo determinato, con evidenti riflessi sul prezzo della compravendita della nuda proprietà. Questa è un'operazione particolarmente delicata che richiede tutta una serie di conoscenze sia di carattere giuridico che fiscale per garantire agli interessati la conclusione di una trattativa “trasparente”. Cfr *“In crescita l'offerta di nuda proprietà”* di Dario Aquaro in Casa24 Plus, inserto de Il Sole 24 Ore del 28 febbraio 2013.

tutta la vita) che si vedranno riconosciute la maggior parte del valore dell'immobile rivalutato (i $\frac{3}{4}$) al quale verranno sottratti solo i costi sostenuti per l'acquisto e la gestione (anch'essi rivalutati).

Inoltre la “nuda proprietà classica” prevede la cessione definitiva dell'immobile mentre la “nuda proprietà reversibile” consente a chi vende la casa di indicare una persona (nell'ambito della cerchia familiare) alla quale viene riconosciuto l'opzione di acquistare la nuda proprietà, ad un prezzo regolato contrattualmente in modo trasparente.

Da segnalare che tale importante opportunità viene a rappresentare una concreta operazione finanziaria offerta agli over 65, grazie al progetto strategico dell'Inarcassa, che presenta tutte le garanzie di affidabilità e di trasparenza, essenziali per la particolare categoria dei potenziali utilizzatori proprietari di appartamenti.

La “nuda proprietà reversibile”, che si presenta sicuramente opzionale rispetto ai piv, è ampiamente illustrata da 65PLUS “Specialisti in generazioni di valore” nel sito www.65plus.it, con l'indicazione dei seguenti vantaggi all'over 65 che vende la proprietà della propria casa, mantenendone il diritto di abitazione:

- acquisisce una immediata disponibilità di denaro;
- ha la garanzia di vivere in casa propria per tutta la vita;
- beneficia, insieme alla propria famiglia, della rivalutazione del mercato immobiliare;
- non è obbligato a cercare un compratore sul mercato ed ha un interlocutore istituzionale che applica le medesime regole a tutti i clienti;
- fissa subito le condizioni per l'eventuale riacquisto dell'immobile da parte della propria famiglia;
- trasmette agli eredi una quota della rivalutazione netta della casa.

Nel predetto sito viene anche precisato che i beneficiari del diritto di abitazione devono aver compiuto 65 anni; i proprietari dell'immobile possono anche essere soggetti diversi dai beneficiari, ma comunque loro parenti o affini.

L'apertura di credito ipotecaria

Un'operazione di finanziamento di medio termine, sempre con garanzia ipotecaria, potrebbe concretizzarsi in una apertura di credito ipotecaria. Con tale soluzione, chiamata anche “scoperto di

conto”, il cliente ha la possibilità di prelevare dal conto corrente somme entro il limite convenuto. L'utilizzo di questa opportunità porterà il conto corrente “in rosso”, cioè in una condizione debitoria verso la banca. Gli interessi, ancorati a parametri variabili, sono calcolati in base all'ammontare del debito rilevato alla fine di ogni giornata. L'importo affidato, cioè il limite fino a cui si può spingere il prelievo, rimane invariato nel tempo, salvo che subentrino nuovi accordi.

Rispetto al piv, che prevede la capitalizzazione degli interessi con il pagamento alla scadenza, con questa formula di finanziamento più flessibile e di più breve durata, c'è la possibilità di pagare gli interessi maturati tempo per tempo. Tuttavia questa formula ha dei limiti rilevanti:

- non è offerta a tasso fisso, esponendo quindi il cliente al rischio tasso (se i tassi aumentano il cliente ne ha un danno, mentre nel prestito vitalizio a tasso fisso questo non capita);
- non può essere cartolarizzato, in quanto non vi è certezza relativamente agli importi erogati nel tempo; in questo modo le fonti di funding reperibili per soddisfare le esigenze dei clienti sono inferiori;
- non gode di un quadro normativo chiaro e specificatamente dedicato come invece avviene per il prestito vitalizio.

CONCLUSIONI

La proposta qui abbozzata è intesa a creare un circuito virtuoso che, rendendo liquida una parte della ricchezza reale attraverso l'incentivazione del piv, può soddisfare le esigenze finanziarie di un particolare segmento di popolazione ossia quello degli over 65 proprietari di immobili, che meritano di essere tenuti in considerazione nell'ambito di una adeguata politica di sostegno basata su un giusto equilibrio tra interesse pubblico ed interesse privato.

Specie nel campo dei proprietari di immobili che contribuiscono, come categoria, in maniera rilevante al gettito erariale attraverso l'IMU, possono essere previste forme di sostegno ai piv attraverso programmi di assicurazione con la previsione della clausola "*No Negative Equity Guarantee*" che sicuramente renderebbe più agevole la diffusione dei piv nell'ambito bancario, venendo a garantire, dal lato degli eredi del prenditore, che il totale da rimborsare dopo la morte del sottoscrittore non sia superiore al valore della proprietà sulla quale era stata iscritta l'ipoteca e, dal lato del soggetto erogatore, che in casi del genere coperti da assicurazione, ci sarebbe l'intervento della specifica copertura assicurativa prevista da appositi fondi pubblici⁶⁹.

⁶⁹ Nel citato articolo "*Serve una rete di protezione contro il disagio*" pubblicato su Il Sole 24 Ore del 21 maggio 2012, il prof. Carlo Dell'Aringa soggiunge che "*La leva fiscale, poi, potrebbe essere più utilmente adoperata per far incontrare una domanda e un'offerta di welfare che non riescono a vedere la piena luce in quel mondo del privato sociale che non è ancora sufficientemente organizzato per sfruttare tutte le proprie potenzialità. Le stesse forme di welfare aziendale, di cui si parla sempre più spesso,*

Tale proposta viene qui prospettata con l'auspicio che possa essere ritenuta meritevole di approfondimento nelle sedi istituzionali e nell'ambito dell'ABI, che ha già dedicato molta attenzione alla materia, includendola nella convenzione sottoscritta con le Associazioni di consumatori e di utenti per la realizzazione dell'iniziativa "Percorso Famiglia", con l'obiettivo, già ampiamente sottolineato, di *"promuovere, sulla base di specifici approfondimenti, l'adozione di provvedimenti normativi e regolamentari relativi al prestito ipotecario vitalizio di cui all'art. 11 quaterdecies, comma 12 del dl 203/2005, convertito dalla legge 2 dicembre 2005, n. 248, al fine di dare attuazione ad uno strumento di finanziamento che se correttamente utilizzato fornisce l'opportunità di sostenere il livello del reddito dei pensionati, assicurando loro di mantenere la proprietà ed il possesso del bene immobile per tutto il rimanente periodo di vita. In tal senso si ritiene fondamentale l'emanazione di una norme esplicativa, sulle modalità e sulle condizioni di accesso del "prestito ipotecario vitalizio"*⁷⁰.

vengono agevolate (e in misura significativa) in diversi Paesi. Con agevolazioni fiscali che vengono calibrate in relazione al tipo di servizio e di aiuto offerti e in relazione alle caratteristiche dei destinatari degli interventi (distinguendo tra i vari tipi di bisogni). Spesso tutte queste misure danno luogo a maggiore occupazione e anche di buona qualità. L'aiuto fiscale, infatti, è spesso subordinato all'accreditamento delle strutture fornitrici dei servizi e a un utilizzo di forme di lavoro stabile e adeguatamente retribuito. In definitiva, le poche risorse pubbliche disponibili vengono utilizzate come "leva" per moltiplicare gli effetti in termini di welfare e di occupazione. È un modo nuovo, ma obbligato, per affrontare con efficacia gli squilibri della finanza pubblica e coniugare interesse particolare e interesse generale, interesse pubblico e interesse privato."

⁷⁰ Per una valutazione sulle diverse misure di sostegno adottate per favorire l'accesso al credito in tempo di crisi da parte delle imprese e della famiglie cfr. *"L'accesso al credito in tempo di crisi: le misure di sostegno a imprese e famiglie"* di Laura Bartiloro, Luisa Carpinelli, Paolo Finaldi Russo e Sabrina Pastorelli, Banca d'Italia, Questioni di Economia e Finanza n. 111 del gennaio 2012. È noto che la crisi finanziaria iniziata nell'agosto 2007 ha comportato un inasprimento delle condizioni di offerta di finanziamenti. A partire dagli ultimi mesi del 2008, sono state adottate numerose misure di sostegno all'accesso al credito dirette a imprese e famiglie. Per le famiglie il corrispondente valore è risultato più contenuto, pari a poco più dell'1 per cento; il minore impatto è riconducibile principalmente alla severità dei requisiti previsti per l'accesso ad alcune iniziative e alla modesta entità dei fondi stanziati. Tra le misure a sostegno delle famiglie la ricerca passa in rassegna il Fondo solidarietà mutui prima casa, il Fondo per i prestiti alle famiglie con nuovi nati, il Fondo per l'accesso al mutuo prima casa delle giovani coppie, il Fondo di garanzia per gli studenti (ex 'Diamogli credito'). L'esame delle misure attuate durante la crisi ha suggerito agli autori alcune osservazioni di carattere generale circa le caratteristiche che ne hanno agevolato o meno l'applicazione. *"In primo luogo, il coinvolgimento dei privati*

L'assoluta necessità di sostenere il basso reddito medio dei pensionati trova riscontro nei recenti dati e nelle previsioni per il 2013 forniti dall'Inps e dall'Istat. Dal bilancio sociale dell'Inps emerge che il 77% dei pensionati italiani, ossia 7,2 milioni di persone, hanno una pensione sotto i 1000 euro al mese. Il 17% dei pensionati può contare su un reddito sotto 500 euro, il 35% tra 500 e 1000 euro. Il 24% ha assegni tra 1000 e 1500 euro, il 2,9% oltre i 3000.

Il reddito pensionistico medio lordo mensile nel 2011 erogato dall'Inps e dagli enti previdenziali è stato di 1.131 euro (1.366 euro per gli uomini, 930 per le donne). C'è grande differenza a livello territoriale (1.238 al Nord, 1.193 al Centro e 920 al Sud). Dal documento dell'Ente si evincono anche dati interessanti sull'età di chi percepisce gli assegni. Il 77% ha più di 65 anni, mentre uno su quattro (il 22%), si colloca sotto i 64 anni. Da segnalare infine che il potere d'acquisto delle famiglie è diminuito tra il 2007 e il 2011 del 5,2%, confermando un trend negativo che non si arresta per il terzo anno consecutivo.

Da parte dell'Istat si prevede che per il 2013 il Pil e i consumi saranno ancora in calo e la disoccupazione in aumento. I consumi delle famiglie saranno ancora penalizzati dalla caduta del reddito disponibile, dal clima di incertezza percepito dai consumatori e dall'attuazione di misure di politica economica volte alla stabilizzazione dei conti pubblici.

La crescente situazione di disagio finanziario dichiarata dalle famiglie porterebbe, in un primo tempo, a un proseguimento nell'utilizzo del risparmio, cui potrebbe seguire un'evoluzione in negativo dei modelli di consumo⁷¹. Secondo l'Istat "la spesa privata per con-

(come il sistema bancario, le associazioni di imprese e di consumatori) nella definizione delle regole di funzionamento o nella gestione dei vari strumenti ha spesso dato un contributo positivo alla loro attuazione. In secondo luogo, la volontarietà dell'adesione a molte iniziative da parte delle banche non sembra aver creato effetti distorsivi nella fase applicativa poiché i tassi di partecipazione degli intermediari sono risultati sempre piuttosto elevati. Tuttavia, non si può escludere che, in presenza di forti vincoli nei bilanci bancari, i meccanismi basati sull'adesione volontaria possano comportare una minore partecipazione da parte degli intermediari, limitando di fatto l'efficacia delle iniziative."

⁷¹ Cfr. Giovanni Ferri "La famiglia nell'attuale crisi finanziaria" in Rivista Economia e Commercio pubblicata dall'ALECUB Associazione Laureati in Economia nell'Università degli Studi di Bari, Serie 4 anno XXII dicembre 2012 pag. 9 e ss. Partendo dal complesso scenario mondiale vengono ricercate le ragioni profonde dell'attuale crisi finan-

sumi, dopo la contrazione del 3,2 per cento registrata nel 2012, è destinata a ridursi anche nel 2013 con una stima dello 0,7 per cento a seguito delle persistenti difficoltà sul mercato del lavoro e della debolezza del reddito disponibile”.

In questa difficile situazione, dalle prospettive ancora negative per il prossimo futuro, che si riflette pesantemente sulla già precaria situazione finanziaria delle famiglie, occorre al più presto individuare un concreto percorso di fattibilità per l’attivazione di un programma di sviluppo dei piv, con l’obiettivo ben definito di rendere “liquida”, in tal modo, una significativa aliquota della ricchezza in beni reali posseduta dagli over 65, nel convincimento che possa essere realizzata una diffusa conoscenza del prodotto, con l’ausilio di un’adeguata campagna di comunicazione istituzionale⁷².

In effetti in un progetto del genere un ruolo di primaria importanza va assegnato:

- al concreto e convinto ruolo del sistema bancario, degli enti previdenziali e della Cassa Depositi e Prestiti nel rendere effettiva la possibilità da parte degli over 65 di stipulare piv;

ziaria che sta determinando un rilevante arretramento di medio-lungo periodo nel reddito disponibile delle famiglie che è crollato nel 2009 con valore negativo del 3%, il primo dal 1995. “Ciò ha avuto conseguenze di rilievo per la capacità di risparmio delle famiglie. La propensione al risparmio che vent’anni fa era di oltre l’20% si è ridotta già nel 2011 all’8%, Facendo pari a 100 il valore del 1992, il potere di acquisto delle famiglie per abitante ha raggiunto 104 punto nel 2007 e negli anni successivi, per effetto della crisi, è sceso a 95 nel 2011 e a 90 nel 2012. In sintesi negli ultimi 20 anni ci siamo impoveriti del 10%. La povertà del 4,6% nel 2008 è aumentata raggiungendo il 5,2% nel 2011”.

⁷² Da segnalare la recente attivazione dell’Osservatorio sull’invecchiamento attivo e sui fabbisogni finanziari ed assicurativi degli ultrasessantacinquenni, promosso da 65PLUS con Prometeia ed il Centro Studi e Ricerche sul Disagio e sulle Povertà Educative dell’Università Cattolica del Sacro Cuore. L’obiettivo dell’Osservatorio, di recente presentato a Milano con il primo convegno “Over 65 – generazioni di valore”, di è di approfondire queste tematiche in maniera pragmatica e costruttiva in modo da fornire un nuovo impulso a tutti gli operatori interessati. La profonda crisi si ripercuote pesantemente sulla situazione finanziaria delle famiglie ed in particolare degli over 65 che, nonostante la conclamata “solidità” della loro situazione patrimoniale, soffrono di un limitato accesso al credito bancario di tipo tradizionale. L’approccio del nuovo Osservatorio è di garantire agli over 65 le risorse finanziarie necessarie per migliorare la qualità della vita ed il loro ruolo all’interno delle famiglie, spesso impegnate ad affrontare la difficile situazione della perdita dei posti di lavoro e della crescente disoccupazione giovanile. Su queste basi il primo progetto sarà focalizzato su Milano, per poi allargare l’indagine al resto del territorio, con il coinvolgimento di enti, istituzioni, associazioni, banche, assicurazioni, imprese ed operatori in genere che abbiamo punti di contatto con gli over 65 o interesse a svilupparli.

- alla realizzazione di una penetrante campagna di comunicazione istituzionale del tipo di quella promossa per la “nascita” del “BTP Italia”. Questa campagna di comunicazione ha conseguito ottimi risultati, in un momento di grande tensione dei mercati finanziari, in quanto ha dato un’informazione corretta e puntuale sulle caratteristiche finanziarie del prodotto, molto diverso dall’ordinaria offerta del Tesoro.

La campagna pubblicitaria per i piv dovrebbe essere imperniata sui seguenti valori:

- “Informativa” e “trasparenza” delle condizioni contrattuali dei piv;
- “liquidità” del bene casa per fronteggiare esigenze personali, familiari ed eventualmente per destinarne, in via opzionale e come riserva di ricchezza prontamente liquidabile, una parte in acquisto di BTP Italia;
- “sostegno” congiunto delle esigenze personali/familiari con quelle del nostro Paese, per incoraggiare la sottoscrizione di BTP Italia, con evidenti effetti positivi sul mercato dei titoli attraverso la diffusione di tale forma di titoli di stato nell’ambito dei sottoscrittori privati nazionali.

Nel delicato campo delle scelte finanziarie occorre avere le idee chiare su “cosa può fare la politica” e “cosa può fare il mercato”⁷³. Nella proposta di sviluppo e finalizzazione dei piv, la “politica” può creare una buona architettura della scelta finanziaria prospettata, favorire la diffusione dell’informazione e della comparabilità dei prodotti finanziari, incoraggiare l’educazione alle scelte finanziarie, riconoscere comunque un limite alla responsabilità individuale nel senso che non tutti possono diventare specialisti finanziari. Al mercato spetta invece il compito di migliorare la trasparenza dei prodotti finanziari, informare in modo chiaro e tale da permettere facili confronti tra prodotti diversi, adattare i prodotti alle esigenze delle famiglie, contenere i costi, privilegiare gli obiettivi di lungo periodo.

⁷³ Cfr “*I nostri risparmi: Seminario di financial education*” di Elsa Fornero (Università degli Studi di Torino) e CeRP Biennale Democrazia, Torino, 15 Aprile 2011.

È di tutta evidenza che la proposta qui presentata, concretizzandosi in una strutturazione di una scelta finanziaria offerta ad una cerchia ben definita di potenziali utilizzatori (over 65), andrebbe sviluppata tenendo presenti le idee chiare sopra richiamate riguardo sia alla politica che al mercato⁷⁴.

Quello che infine si vuole qui rappresentare è il giudizio da più parti condiviso, che il piv ha un potenziale inespresso certamente molto elevato e che per diffondere il piv è necessario il suo accreditamento presso il sistema bancario, assicurativo e previdenziale, sviluppando nel contempo la capacità distributiva di detti canali; l'istituzione di specifici fondi con possibili apporti da parte della Cassa Depositi e Prestiti e delle Fondazioni bancarie, per inserire l'Italia nel novero delle nazioni (Stati Uniti, Gran Bretagna, Canada, Francia) nelle quali tale formula è a completa disposizione degli over come strumento finanziario collaudato e sicuro.

Si verrebbe così a mutare la situazione di stallo di recente segnalata anche in un articolo dal titolo significativo *“Azzerata l'offerta di mutui vitalizi”* apparso su Casa 24 Ore Plus⁷⁵.

Non c'è alcun motivo che in Italia non si debba utilizzare tale strumento già ampiamente collaudato a livello internazionale per favorire il riequilibrio o come può dirsi il “decumulo” della quota di ricchezza immobiliare posseduta dagli over 65. Detta ricchezza è in Italia sicuramente superiore a quella ottimale, considerando anche il suo elevato grado di illiquidità.

⁷⁴ In un'indagine pubblicata sul quotidiano “Marketing oggi” di “Italia Oggi” del 21 settembre 2012 è riportato uno studio sui correntisti anziani *“I senior fanno ricche le banche”*, nel quale viene precisato che i senior *“Rappresentano infatti il 40% della popolazione ma possiedono il 60% della ricchezza netta, restano clienti fedeli nel tempo e soprattutto fanno buona pubblicità al proprio istituto di credito e lo consiglierebbero, al 50% dei casi, a parenti e amici Ecco perché rimangono un target corteggiatissimo”*. Secondo uno studio di Intesa Sanpaolo *“gli anziani utilizzano al meglio i servizi bancari, anche se in media scelgono quelli tradizionali. Otto anziani su dieci aiutano economicamente figli e nipoti. I senior sono finanziariamente attivi per se e per la famiglia”*

⁷⁵ Il titolo dell'articolo di Vito Lops *“Azzerata l'offerta di mutui vitalizi”* pubblicato su Casa 24 Ore Plus del 16 ottobre 2012 evidenzia che i pochi istituti che offrivano i piv hanno tirato il freno, complice la generale stretta creditizia mentre l'interesse per il settore dei piv non è affatto sopito, come lo dimostra il protocollo firmato dall'ABI a luglio scorso con le associazioni dei consumatori per lo sviluppo dei piv nell'ambito dell'iniziativa *“Percorso Famiglia”*.

Un concreto esempio di intervento pubblico da mutuare per i prestiti vitalizi è quello relativo al Fondo di garanzia per il credito per i nuovi nati istituito presso il Dipartimento per le politiche della famiglia della Presidenza del Consiglio dei Ministri (<http://www.fondonuovinati.it/>), volto a favorire l'accesso al credito delle famiglie con un nuovo figlio nato o adottato, attraverso il rilascio di garanzie alle banche e agli intermediari finanziari (Decreto legge n. 185/2008 – art. 4, comma 1 e 1 bis). Possono chiedere un prestito, fino a 5000 euro da restituire entro 5 anni, i genitori dei bambini nati o adottati negli anni 2012, 2013 e 2014, senza limitazioni di reddito. Nell'articolazione del sostegno il ruolo di gestore è svolto dalla società a capitale interamente pubblico CONSAP (www.consap.it/immobiliare).

Tale efficace impostazione di garanzia pubblica e di appropriata campagna di comunicazione, con la previsione di un apposito Osservatorio, potrebbe essere seguita nel programmare un auspicabile intervento pubblico a sostegno dei piv. È evidente che un intervento pubblico del genere potrebbe ad esempio prevedere: il limite minimo di operazione (che potrebbe essere di € 10/20 mila per singolo prestito), con l'intervento dello stesso gestore ossia della CONSAP, che potrebbe estendere il suo ruolo anche alla fornitura di *servizi* immobiliari connessi a tali operazioni (quali perizie, assistenza durante il prestito, vendita dell'immobile ecc.) grazie all'esperienza acquisita dalla CONSAP negli anni nel settore immobiliare con un'ampia gamma di servizi offerti.

Le modalità operative di questo auspicabile sostegno pubblico agli over 65 potrebbero ricalcare anche quelle da tempo operanti negli Stati Uniti con l'apposita struttura *House and Urban Development Department (HUB)*, sopra richiamata, che ha portato un rapido incremento dei “*reverse release*”. Tra le principali azioni di sostegno realizzate dal Governo Federale USA va ricordata l'assicurazione dal rischio che l'importo del debito superi il valore dell'immobile ipotecato, assicurazione offerta direttamente dalla *Federal Housing Administration (FHA)*⁷⁶.

⁷⁶ Da segnalare che negli Stati Uniti sono operanti nei diversi Stati apposite agenzie governative, alle quali i privati proprietari in difficoltà finanziarie possono rivolgersi per

Per quanto concerne in generale il ricorso al credito bancario da parte delle famiglie, si richiama di seguito l'intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, Salvatore Rossi, al convegno del 27 novembre 2012 dell'ABI "Credito al credito – Credito alle famiglie e stabilità finanziaria": *“La possibilità per le famiglie di accedere al mercato del credito a costi ragionevoli accresce l'efficienza economica, agevola la mobilità sociale, consente alle giovani generazioni di superare meglio i vincoli di liquidità”*⁷⁷. Indubbiamente il ricorso ai piv accrescerebbe la possibilità degli over 65 di accedere al mercato del credito a costi ragionevoli, consentendo alle loro famiglie di superare i vincoli di liquidità, come ampiamente illustrato in precedenza. In questo modo si verrebbe a rafforzare l'importante ruolo già svolto dagli over 65 di veri e propri ammortizzatori sociali delle famiglie italiane in grave crisi finanziaria⁷⁸.

Per il miglioramento del quadro normativo riguardante i piv la parte pubblica dovrebbe riprendere il proposito perseguito con il disegno di legge del gennaio 2007, ossia di dare una migliore regolamentazione al piv, come espressamente richiesto dall'ABI, includendo qualche buona proposta riportata nei diversi emendamenti a suo tempo presentati, al fine di renderlo più snello nella parte

avere gratuitamente informazioni ed assistenza in campo finanziario (cfr.<http://portal.hud.gov/hudportal/HUD>).

⁷⁷ Cfr. Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, Salvatore Rossi, al convegno dell'ABI del 27 novembre 2012 *“Credito al credito – Credito alle famiglie e stabilità finanziaria”*.

⁷⁸ Significativo è il messaggio indirizzato il 2 ottobre 2012 dal Presidente della Repubblica, Giorgio Napolitano, alle nonne ed ai nonni d'Italia, nella giornata di festa a loro dedicata: *“Celebriamo una ricorrenza molto sentita, rivolta a manifestare sentimenti di affetto e riconoscenza verso chi provvede quotidianamente, con generosa e totale disponibilità, ad aiutare e sostenere le famiglie soprattutto in questo momento di crisi. Il mio pensiero va ai nonni e a tutte le persone anziane che, chiamate a partecipare all'impegnativo percorso di risanamento economico dell'Italia, ne sopportano il peso con quotidiani sacrifici, vissuti in dignitoso riserbo, meritevoli della più alta ammirazione. Una intera generazione, che già tanto ha dato al mondo del lavoro e degli affetti, sta in tal modo contribuendo significativamente a mantenere salda la tenuta sociale del Paese. Ad essa deve andare la riconoscenza di tutto il popolo italiano. In questa particolare giornata, che cade nel corso dell'anno europeo dell'invecchiamento attivo e della solidarietà tra generazioni, sento anche il dovere di richiamare tutte le istituzioni a corrispondere ai sacrifici e alle rinunce degli anziani, con l'adozione di efficaci politiche di aiuto e sostegno che garantiscano loro una esistenza libera, serena e dignitosa. Alle nonne e ai nonni d'Italia, dei quali ho la fortuna di far parte, e a tutte le persone anziane giungano i miei auguri più sentiti, affettuosi e partecipi”*.

contrattualistica e più conveniente nella parte riguardante gli oneri. Non v'è dubbio che come per altri strumenti analoghi, quali le rendite vitalizie, è cruciale il ruolo dell'operatore pubblico per promuovere un'offerta più trasparente e concorrenziale lungo le linee qui suggerite.

È anche auspicabile l'attivazione di un organismo di autoregolamentazione del tipo di quello inglese. Un notevole contributo all'auspicabile decollo di tale formula può essere dato, oltre che dall'ABI, già concretamente impegnata, dalle associazioni dei consumatori e degli utenti e dai Ministeri interessati alla materia⁷⁹.

Con una decisa azione di ridefinizione contrattualistica e di efficace promozione di questo strumento finanziario da parte di tutti i soggetti pubblici e privati interessati a migliorare la situazione finanziaria delle famiglie italiane, in una prospettiva di prolungamento della difficile situazione generale del paese, senza pesare sulle finanze pubbliche ma rendendo liquida la ricchezza reale delle famiglie stesse, si darebbe una forte spinta al proposito ripetutamente espresso da alcune banche, nel novero delle prime dieci che operano in Italia, che stanno valutando in via fattuale di lanciare i piv⁸⁰.

⁷⁹ In occasione della presentazione il 12 marzo 2013 del rapporto *"Il Risparmio immobiliare privato. Bene comune certezza"* a cura dell'International University College di Torino, Fondazione italiana del notariato, ABI e Assoimmobiliare è stato reso noto che associazioni del settore immobiliare, strutture pubbliche e private *"sono impegnate a valutare in tavoli tecnici misure che possano agire positivamente sia dal lato della domanda che dell'offerta. Si lavora ad un pacchetto che possa sostenere il rilancio del mercato immobiliare. Un pacchetto articolato che, in caso di eventuali modifiche, andrà definito e discusso con il prossimo governo e il nuovo Parlamento"*. Il patrimonio immobiliare italiano, secondo l'ultimo rapporto presentato dall'Agenzia delle entrate – Area territorio, ammonta a oltre 6.400 miliardi di euro a fine 2011, in media circa 4,2 volte il Pil e 3 volte il debito pubblico nazionale (pari 2.000miliardi circa). Se dunque tra gli indici di stabilità e sostenibilità delle economie nazionali si considerasse anche il risparmio privato, l'economia italiana figurerebbe tra le nazioni economicamente più stabili del Vecchio Continente. Il risparmio immobiliare privato italiano, insieme al sistema pubblico che lo gestisce, devono quindi essere riconosciuti e tutelati come un vero "bene comune nazionale", evitando processi di riforme radicali inadatti o peggio dannosi per il sistema italiano. (<http://www.abi.it/Pagine/news/Immobiliare-si-lavora-a-pacchetto-misure-.aspx>).

⁸⁰ La dichiarazione è di Claudio Pacella, Amministratore Unico di 65Plus, riconosciuto come leader e specialista di riferimento per tutti gli operatori che intendono rivolgersi a questo particolare segmento di mercato, per comprendere le sue esigenze finanziarie, le opportunità di impegno attivo e le soluzioni specifiche che vengano incontro ai loro bisogni. 65Plus rappresenta l'esperienza sviluppata fin dal 2006 nel settore dei finanziamenti per la terza età, in particolare nell'erogazione dei Prestiti Vitalizi.

Con questi strumenti di finanziamento si libererebbe il valore inutilizzato ed il liquido delle abitazioni dei senior, che hanno visto fortemente incidere i consumi propri e delle loro famiglie sul reddito disponibile, con evidenti rischi di improvvise crisi di liquidità. Si verrebbe così a rispondere pienamente alle pressanti esigenze finanziarie delle famiglie in questa grave crisi⁸¹.

Grazie all'Osservatorio sulla Terza Età, nucleo di studio e ricerca sullo stile di vita e le esigenze degli Over 65, promosso in collaborazione con Prometeia e l'Università Cattolica, 65Plus è in grado di focalizzare le opportunità e i bisogni finanziari che si aprono con la terza età. 65Plus propone attività di *Full Servicing (White Label)* a Banche e Fondi d'investimento, proponendosi come partner specializzato, in particolare per fornire alle banche la possibilità di introdurre i piv nella propria gamma d'offerta. L'Osservatorio 65PLUS costituito a settembre 2012 con la partecipazione di Prometeia e del Centro Studi e ricerche del disagio e sulle povertà educative dell'Università Cattolica del Sacro Cuore, ha l'obiettivo di proporre agli over 65 prodotti su misura in base alle loro esigenze. 65Plus non eroga prestiti vitalizi ma offre i propri servizi agli istituti finanziari ed alle banche che propongono il Prestito Vitalizio ai propri clienti. Sul sito (www.65plus.it) sono disponibili due interessanti opuscoli "*Gli over 65 e la finanza per la 3° età – Le soluzioni finanziarie per vivere meglio dopo i 65 anni*" dalla grafica molto accattivante con una semplice descrizione delle caratteristiche dei piv accompagnata da fumetti di facile presa e "*30 storie vere – Diamo credito agli anziani e alle loro famiglie*" di Danilo Scatizzi e Elsa Bettella". Nella Premessa di questo volume è riportato che "*Diamo Credito agli Anziani*" è il motto di 65Plus, società specializzata in soluzioni per chi ha compiuto i 65 anni di età, con la missione di risolverne le esigenze finanziarie e aiutare questi a realizzare i loro progetti e a contribuire attivamente al benessere delle loro famiglie....

Clienti con esigenze ogni volta diverse ci hanno permesso nel tempo di accrescere le nostre competenze ed assicurare così prodotti che rispondano sempre più alle richieste degli ultrasessantacinquenni. In questo libro si vuole raccontare l'esperienza fatta da clienti reali che hanno sottoscritto un Prestito Vitalizio. 30 Storie Vere nasce dal desiderio di accantonare, per una volta, l'aspetto tecnico e raccontare le storie autentiche di clienti, i risvolti psicologici, familiari e finanziari ma soprattutto i bisogni e i desideri che hanno portato a scegliere un Prestito Vitalizio Ipotecario.

Leggendo queste storie realmente accadute, potrà capitare che qualcuno ritrovi delle analogie con altre situazioni già conosciute; lo scopo è quello di far emergere uno spaccato del mondo degli over 65: più attivi delle generazioni precedenti, ricchi di energie inattese, tutt'altro che spenti e senza interessi 30 piccole e grandi storie per rappresentarne 1500: talvolta quasi incredibili, ma tutte vere! Rendendo la massima stima e il sincero ringraziamento a tutti i clienti, raccontiamo queste storie realmente vissute con la crescente convinzione che questo strumento finanziario possa continuare a svilupparsi ed aiutare chi ha bisogno". (<http://www.65plus.it/docs/30storie.pdf>).

⁸¹ "*Nell'economia sociale la famiglia è un bene prezioso di cui non si può né si deve prescindere. La famiglia è una palestra in cui si nasce, si cresce. La famiglia è sintesi di momenti felici e tristi. È la famiglia che oggi, più di ogni altro, dà un valido supporto agli individui aiutandoli a superare la crisi finanziaria e reale*" Cfr. Giovanni Ferri "*La famiglia nell'attuale crisi finanziaria*" in Rivista Economia e Commercio pubblicata dall'ALECUB Associazione Laureati in Economia nell'Università degli Studi di Bari, Serie 4 anno XXII dicembre 2012 pag. 20.

BIBLIOGRAFIA

- AA.VV. *“La ‘nuova’ composizione della crisi da sovraindebitamento”* (con presentazione di Giuseppe Terranova), Giuffrè editore 2013.
- AQUARO Dario, *“In crescita l’offerta di nuda proprietà”*, in Casa24 Plus, inserto de Il Sole 24 Ore del 28 febbraio 2013.
- Agenzia del Territorio, *Rapporto Immobiliare, 2012 con annessa relazione a cura dell’ABI relativa a “Affordability index”* ossia stime delle condizioni di accessibilità delle famiglie italiane all’acquisto di una abitazione elaborate anche a livello regionale (www.agenzia-territorio.it).
- Associazione Bancaria Italiana, *“Percorso Famiglia”* documentazione disponibile sul sito www.abi.it.
- Banca d’Italia, Supplementi al Bollettino Statistico, Indagini campionarie *“Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia, Gennaio 2013, Nuova serie, Numero 11 Anno XXIII – 26 Febbraio 2013*
- Banca d’Italia, Supplemento al Bollettino Statistico – Indicatori monetari e finanziari – *La ricchezza delle famiglie italiane – Nuova serie Anno XXII 13.12.2012 Numero 65.*
- Banca d’Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n. 4 novembre 2012.
- Banca d’Italia, Supplemento al Bollettino Statistico – Indagine campionaria – *I bilanci delle famiglie italiane nell’anno 2010 – Nuova serie Anno XXII 25.1.2012 Numero 6.*
- BARTILORO Laura, RAMPAZZI Cristiana, – *“Il risparmio e la ricchezza delle famiglie italiane durante la crisi (italian households’ saving and wealth during the crisis”*, Banca d’Italia, Questioni di Economia e Finanza, Numero 147 – Febbraio 2013 (<http://www.bancaditalia.it>).
- BARTILORO Laura., CARPINELLI Luisa., FINALDI RUSSO Paolo. e PASTORELLI Sabrina, *“L’accesso al credito in tempo di crisi: le misure di sostegno a imprese e famiglie”*, Banca d’Italia, Questioni di Economia e Finanza No. 111, 2012 (<http://www.bancaditalia.it>).

- BASSANETTI Antonio e RONDINELLI Concetta, “*Le difficoltà di risparmio nelle valutazioni delle famiglie italiane*”, Banca d’Italia, Questioni di Economia e Finanza, Numero 148 Febbraio 2013 (<http://www.bancaditalia.it>).
- BASSO Francesca. “*Fisco leggero e offerte su misura, i Paesi alla conquista degli over 65*” Corriere della Sera del 3 gennaio 2013 (www.italia-news.it).
- BONACCORSI DI PATTI Emilia. e FELICI Roberto, “*La qualità dei mutui alle famiglie in Italia: evidenze da un milione di contratti*”, Banca, No. 9. 2010.
- BORZI Nicola, *Prestiti vitalizi ipotecari – Che alti costi per i mutui alla rovescia*” su Plus24 Il Sole 24 Ore del 2 marzo 2013.
- BUZZONETTI Paolo, PACELLA Claudio “*Il prestito vitalizio. Fondamenti e caratteristiche del ‘mutuo al contrario’ per gli over 65*”, Finanza e mercati, Il Sole 24 Ore, Aprile 2010
- CANNARI Luigi, D’ALESSIO Giovanni, “*La ricchezza degli italiani*”, Collana “Farsi un’idea”, Il Mulino, 2006.
- D’ALESSIO Giovanni. e IEZZI Stefano, “*Over-indebtedness in Italy: definition and measurement of a multidimensional phenomenon*”, Banca d’Italia, 2012, mimeo.
- D’ALESSIO Giovanni, “*Ricchezza e disuguaglianza in Italia*”, Banca d’Italia, Questioni di Economia e Finanza, n. 115, febbraio 2012. (<http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni>).
- DELL’ARINGA Carlo, “*Serve una rete di protezione contro il disagio*” Il Sole 24 Ore del 21 maggio 2012.
- European Central Bank, *Housing Finance in the Euro Area*, ECB No. 101, 2009 (<http://www.ecb.int/pub/pdf/scopops/ecbocp101.pdf>).
- Eurostat (2010), “*Over-indebtedness of European households in 2008*”, Statistics in focus 2010 (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache>).
- EURISPES, Rapporti Italia 2013 (<http://www.eurispes.eu/content/rapporto-italia-2013-25a-edizione>).
- FELICI Roberto, MANZOLI Elisabetta, PICO Raffaella, “*La crisi e le famiglie italiane: un’analisi microeconomia dei contratti di mutuo*”, Banca d’Italia, Questioni di economia e Finanza n. 125 luglio 2012 (www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/quest_ecofin).
- FERRI Giovanni, “*La famiglia nell’attuale crisi finanziaria*” in Rivista Economia e Commercio pubblicata dall’ALECUB Associazione Laureati in Economia nell’Università degli Studi di Bari, Serie 4 anno XXII dicembre 2012.
- FONDAZIONE CARIPLO “*Oltre la famiglia: strumenti per l’autonomia dei disabili*” Quaderni dell’Osservatorio, Fondazione Cariplo n. 4 Anno 2010 (scaricabile dal sito www.fondazionecariplo.it/osservatorio).

- FORNERO Elsa, ROSSI Maria Cristina e URZI BRANCATI Maria Cesira, “*Explaining why, right or wrong, (Italian) households do not like reverse mortgage*”, CERP – Center for Research on Pensions and Welfare Policies (www.cerp.unito.it).
- FORNERO Elsa, “*I nostri risparmi: Seminario di financial education*” CERP, Torino, 15 aprile 2011 (www.cerp.unito.it).
- FORNERO Elisa, LUSARDI A e MONTICONE C, *Maestro di risparmio cercasi*, lavoce.info, 23/06/2008.
- FUSARO Andrea “*Il prestito vitalizio ipotecario conviene?*” Tesi di laurea, Università Commerciale Luigi Bocconi – Corso di Laurea Triennale in Economia e Finanza Tutor Brunella Bruno anno accademico 2009-2010 (www.andreafusaro.it).
- INARCASSA, “*Il mestiere del costruire – La materia dove serve – Spunti di discussione*”, (<http://www.inarcassa.it/site/Home/News/articolo5953.html>), che riporta l’opuscolo con il progetto del Fondo per lo sviluppo delle nude proprietà reversibili.
- ISPO *Comprendere i bisogni e le aspettative degli over 65: un’indagine ISPO*”, quale estratto della ricerca “*Gli over 65 e il patrimonio: la pensione, la casa e i risparmi*”, ottobre 2007 (<http://www.largoconsumo.it>).
- Istat, *Famiglie in cifre*, Dossier novembre 2010 (www.conferenzafamiglia.it/media/6590/istat2_dossier_istat.pdf).
- Istat, *Come cambiano le forme familiari*, Report, settembre 2011 (<http://www.istat.it/it/files/2011/09/forme-familiari2009.pdf>).
- JAPPELLI Tulio, *La fragilità finanziaria degli anziani in Europa nell’indagine SHARE*, Università di Napoli Federico II e CSEF. CNR, Roma 25 novembre 2011 (venus.unive.it/share/fileadmin/Eventi/CNR/cnr_jappelli1.pdf).
- MAGRI Silvia e PICO Raffaella, *L’indebitamento delle famiglie italiane dopo la crisi del 2008*, Banca d’Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, Numero 134 – Settembre 2012 (www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/quest).
- MATTEI Ugo (a cura di) “*Il risparmio immobiliare privato. Bene comune certezza*” Bancaria Editrice 2013.
- MOCETTI Sauro, OLIVIERI Elisabetta, e VIVIANO Eliana, “*Le famiglie italiane e il lavoro: caratteristiche strutturali ed effetti della crisi*”, Banca d’Italia, *Questioni di economia e finanza* n. 75, ottobre 2010 (www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/quest).
- NERI Andrea, MONTEDURO Maria Teresa, “*La ricchezza immobiliare delle famiglie italiane: un confronto fra dati campionari e censuari*”, Banca d’Italia, *Questioni di Economia e Finanza*, Numero 146 – Gennaio 2013. (www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/quest).

- NOBILI Andrea e ZOLLINO Francesco, “*A structural model for the housing end credit market in Italy*”, Banca d’Italia, Tema di discussione n. 887, ottobre 2012 (www.bancaditalia.it/).
- Nomisma e LUM Libera Università Jan Monnet “*V rapporto sulla Finanza Immobiliare*”. 2012 (Il rapporto è stato realizzato grazie al contributo di Re-valuta del gruppo Cedacri) (<http://www.iperbole.bologna.it>).
- PACELLA Claudio, “*Diamo credito agli anziani: il mercato della terza età e lo sviluppo dei prestiti vitalizi in Italia e in Europa*” intervento al convegno dell’ABI su “*Credito al credito*” del 28 novembre 2012 (www.65plus.it).
- PACELLA Claudio, BUZZONETTI Paolo “*Il prestito vitalizio. Fondamenti e caratteristiche del ‘mutuo al contrario’ per gli over 65*”, Finanza e mercati, Il Sole 24 Ore, aprile 2010.
- PANETTA Fabio (coordinatore), “*L’andamento del mercato immobiliare italiano e i riflessi sul sistema finanziario*”, Banca d’Italia, Questioni di economia e finanza, n. 59, dicembre 2009 (www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/quest).
- PANETTA Fabio e SIGNORETTI Federico Maria, “*Domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi finanziaria*”, Banca d’Italia Questioni di Economia e Finanza n. 6, aprile 2010 (www.bancaditalia.it/pubblicazioni).
- PEPPETTI Angelo, “*La direttiva Europea sui mutui: i principali impatti sull’operatività delle banche*” Intervento al convegno “*Linee guida ABI per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie: punti aperti ed esperienze operative*”, Milano, 12 ottobre 2011.
- PEPPETTI Angelo, “*Ipotesi di sviluppo del prestito ipotecario vitalizio*”, intervento in rappresentanza dell’ABI al 1° Convegno 65Plus, Milano 20 settembre 2012 (www.65plus.it).
- POLIDORI Elena “*Il reddito non basta per due famiglie su tre*” su “*La Repubblica*” del 6 marzo 2013 pagg. 1 e 26.
- ROSSI Anna Cristina e SANSONE Dario “*Ho una casa ma non ho soldi. La via del “reverse mortgage”*” del 6.2.13 disponibile sul sito (www.ingenere.it).
- ROSSI Paola, “*L’offerta di mutui alle famiglie: caratteristiche, evoluzione e differenze territoriali. I risultati di un’indagine campionaria*”, Banca d’Italia, Questioni di economia e finanza n. 13 giugno 2008, (www.bancaditalia.it).
- RINALDI Raffaele e VARRATI Alfredo, “*Sviluppo del prestito ipotecario vitalizio in Italia: potenzialità e problemi normativi*” in *Bancaria*, Associazione Bancaria Italiana, n.3/2007.
- SARTOR Nicola, “*I rapporti finanziari tra Stato e famiglia*”, Università Studi di Verona, pag. 5 (www.ds.unifi.it).

- TARANTOLA Anna Maria, *Le famiglie italiane nella crisi*” Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d’Italia, Genova 4 aprile 2012 (www.bancaditalia.it).
- TELEFONBLU, “*Essere Anziani oggi*”, Rapporto annuale di ricerca (www.telefonoblu.it).
- UNICREDIT PIONEER INVESTMENTS, “Famiglie che resistono e famiglie alla ricerca di nuovi modelli di risparmio 2012” Primo rapporto Osservatorio del risparmio disponibile sul sito www.unicredit.it.
- U.S. Department of Housing and Urban Development (HUD), HECM Reports, Home Equity Conversion Mortgage Characteristics, June 2012.
- VISCO Ignazio, Intervento del Governatore della Banca d’Italia all’A-CRI Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa in occasione della Giornata Mondiale del Risparmio del 2012, Roma, 31 ottobre 2012 (www.bancaditalia.it).

Siti internet

- www.aviva.co.uk sito della Aviva (ex Nordich Union leader del lifetime mortgage nel mercato inglese)
- www.equityreleasecouncil.com per saperne di più sul mercato inglese dei piv
- www.hameq.ca il sito della canadese Homeq Corporation
- www.italia-news.it.
- <http://portal.hud.gov/hudportal/HUDr> per saperne di più sul mercato americano.
- www.prometeia.it; www.assofin.it; www.crif.it siti dei partecipanti all’Osservatorio sul credito al dettaglio.
- www.reversemortgage.org sito della National Reverse Mortgage Lenders Association.
- www.65Plus.it sito della società 65 Plus srl. “Specialisti in Generazione di valore”, con l’Osservatorio sull’invecchiamento attivo e sui fabbisogni finanziari ed assicurativi degli ultrasessantacinquenni, promosso da 65PLUS con Prometeia ed il Centro Studi e Ricerche sul Disagio e sulle Povertà Educative dell’Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano.

Aurelio Valente, consulente aziendale e revisore legale, dopo esperienze in Banca d'Italia, in altre istituzioni bancarie ed in società del sistema delle Camere di Commercio. Per diversi anni docente a contratto presso l'Università degli Studi di Bari.

Carlo Gilardi, dopo una carriera in Banca d'Italia ed in Banca di Roma, è stato Amministratore Delegato del gruppo Benetton; ricopre attualmente cariche in consigli d'amministrazione di società.