



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Documento per la consultazione

Disposizioni di vigilanza sulle partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari

Il documento illustra ipotesi regolamentari e schemi normativi relativi alla nuova disciplina di vigilanza delle partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari, da adottare in attuazione della deliberazione del CICR del 29 luglio 2008.

Eventuali osservazioni, commenti e proposte possono essere trasmessi, entro 90 giorni dalla pubblicazione del presente documento, a:

Banca d'Italia, Servizio Normativa e Politiche di Vigilanza, Divisione Normativa prudenziale, via Milano 53 – 00184 ROMA, oppure all'indirizzo di posta elettronica npv.normativa_prudenziale@bancaditalia.it

Dicembre 2009

Sommario

| | |
|---|-----------|
| SINTESI DEL DOCUMENTO..... | 4 |
| PARTE PRIMA – NORMATIVA VIGENTE E QUADRO COMUNITARIO. INDIRIZZI DI REVISIONE NORMATIVA..... | 5 |
| I. LA VIGENTE DISCIPLINA DELLE PARTECIPAZIONI DETENIBILI DALLE BANCHE | 6 |
| II. IL QUADRO NORMATIVO COMUNITARIO | 9 |
| 1. <i>Partecipazioni fuori dal campo finanziario</i> | 9 |
| 2. <i>Partecipazioni in soggetti finanziari</i> | 10 |
| <i>Riquadro – Riferimenti comparati</i> | 11 |
| III. LA DELIBERAZIONE DEL CICR 29 LUGLIO 2008..... | 12 |
| PARTE SECONDA – SCHEMA DELLE DISPOSIZIONI..... | 15 |
| I. DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE | 16 |
| 1. <i>Fonti normative</i> | 16 |
| 2. <i>Definizioni</i> | 17 |
| 3. <i>Destinatari della disciplina</i> | 20 |
| II. LIMITE GENERALE AGLI INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI E IN IMMOBILI | 22 |
| 1. <i>Limite generale per gli investimenti in immobili e in partecipazioni</i> | 22 |
| 2. <i>Modalità di calcolo</i> | 22 |
| III. LIMITI DELLE PARTECIPAZIONI DETENIBILI IN IMPRESE NON FINANZIARIE | 23 |
| 1. <i>Limiti prudenziali (1)</i> | 23 |
| 2. <i>Casi di superamento</i> | 23 |
| IV. PARTECIPAZIONI ACQUISITE NELL' AMBITO DELL' ATTIVITA' DI COLLOCAMENTO E GARANZIA, IN IMPRESE IN TEMPORANEA DIFFICOLTA' FINANZIARIA E PER RECUPERO CREDITI | 24 |
| 1. <i>Attività di collocamento e garanzia</i> | 24 |
| 2. <i>Partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria</i> | 24 |
| 3. <i>Partecipazioni acquisite per recupero crediti</i> | 25 |
| V. PARTECIPAZIONI IN BANCHE, IN IMPRESE FINANZIARIE E IN IMPRESE ASSICURATIVE | 26 |
| 1. <i>Autorizzazioni</i> | 26 |
| 2. <i>Criteri di autorizzazione</i> | 26 |
| 3. <i>Procedimento e comunicazioni</i> | 27 |
| VI. INVESTIMENTI INDIRETTI IN EQUITY..... | 28 |
| 1. <i>Premessa</i> | 28 |
| 2. <i>Definizioni e criteri di classificazione degli investimenti</i> | 28 |
| 3. <i>Politiche aziendali</i> | 29 |
| 4. <i>Trattamento prudenziale</i> | 29 |
| VII. REGOLE ORGANIZZATIVE E DI GOVERNO SOCIETARIO | 32 |
| VIII. BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO E BANCHE DI GARANZIA COLLETTIVA | 35 |
| RELAZIONE ILLUSTRATIVA..... | 37 |
| ALLEGATI..... | 59 |

Sintesi del documento

Il presente documento illustra e sottopone a pubblica consultazione, in forma di schema di disposizioni e di ipotesi regolamentari, la nuova disciplina di vigilanza in materia di partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari da emanare in attuazione della delibera del CICR del 29 luglio 2008, n. 276.

Nella **prima parte** del presente documento si espone preliminarmente la vigente disciplina nazionale e comunitaria delle partecipazioni detenibili dalle banche. Nell'esame della disciplina nazionale, particolare attenzione è prestata alle ragioni sottese alle scelte normative e di vigilanza a suo tempo adottate, in concomitanza con i fenomeni evolutivi del sistema bancario all'inizio degli anni Novanta. E' poi illustrata la disciplina comunitaria e fornita un'esposizione comparatistica sul suo recepimento negli altri maggiori Paesi europei. Vengono infine illustrati gli indirizzi di revisione della disciplina formulati dal CICR con la delibera di luglio 2008.

La **seconda parte** reca uno schema della nuova disciplina in materia di: limite generale alle partecipazioni e agli immobili; limiti prudenziali alle partecipazioni in imprese non finanziarie; partecipazioni acquisite per collocamento e garanzia, in imprese in temporanea difficoltà finanziaria e per recupero crediti; regime dei controlli sulle partecipazioni in soggetti di natura finanziaria; investimenti indiretti in *equity*; regole organizzative e di governo societario; partecipazioni delle banche di credito cooperativo e delle banche di garanzia collettiva. Lo schema è accompagnato da una **relazione illustrativa** delle ragioni normative e di *policy* sottese alle opzioni regolamentari e alle soluzioni proposte.

Carattere particolarmente innovativo presentano le nuove disposizioni in tema di investimenti delle banche in *private equity* e in altre forme di assunzione in via indiretta di rischi di equity, nonché i criteri organizzativi e di governo societario volti a prevenire conflitti di interesse. Commenti e proposte su tali sezioni della nuova regolamentazione sono pertanto particolarmente utili e attesi.

**PARTE PRIMA – NORMATIVA VIGENTE E QUADRO COMUNI-
TARIO. INDIRIZZI DI REVISIONE NORMATIVA.**

I. LA VIGENTE DISCIPLINA DELLE PARTECIPAZIONI DETENIBILI DALLE BANCHE

Il d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 (Testo unico bancario – TUB) attribuisce specifico rilievo alla materia delle “partecipazioni detenibili” nell’ambito delle disposizioni di “vigilanza regolamentare” che la Banca d’Italia emana nei confronti delle banche e dei gruppi bancari, in conformità delle deliberazioni del CICR; la materia rientra, per alcuni profili, anche nell’ambito delle disposizioni aventi a oggetto “l’adeguatezza patrimoniale” e “il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni” (cfr. artt. 53, comma 1, lett. a, b, c, e art. 67, comma 1, lett. a, b, c, TUB).

La vigente disciplina secondaria della materia, emanata in attuazione delle citate norme del TUB, è costituita dal decreto del Ministro del tesoro, Presidente del CICR, n. 242632 del 22 giugno 1993 (1) e dalle relative istruzioni di vigilanza emanate dalla Banca d’Italia (2).

Detta disciplina di vigilanza si inscriveva, al tempo in cui venne adottata, nell’azione volta a completare l’adeguamento del quadro regolamentare italiano ai cambiamenti prodottisi in ambito comunitario; nel far ciò, essa teneva conto della delicata fase di transizione che il sistema finanziario italiano stava attraversando per effetto del contestuale processo di privatizzazione nonché delle altre misure dirette a eliminare le residue segmentazioni istituzionali, operative e temporali.

In tale quadro, il DM del 1993 costituì l’occasione per riconoscere alle banche e ai gruppi bancari più ampie possibilità di acquisire partecipazioni, nel rispetto di alcuni limiti di carattere generale volti a contenere i rischi di immobilizzo finanziario e di concentrazione dell’attivo; i limiti stabiliti per le partecipazioni “industriali” tenevano conto, altresì, delle differenti caratteristiche patrimoniali, nonché di struttura del passivo, degli intermediari. Ne è derivata – come più oltre illustrato in maggior dettaglio – una complessa griglia di “soglie autorizzative” e “limiti di detenzione” definiti in ragione: della natura (finanziaria, assicurativa, industriale) del soggetto partecipato; della situazione patrimoniale e delle modalità di raccolta (a medio-lungo termine ovvero “a vista”) della banca; dell’entità della partecipazione in relazione al capitale della società partecipata.

Tali criteri normativi avevano per obiettivo principale quello di fronteggiare i rischi derivanti dall’ampliamento delle possibilità operative delle banche; la logica ispiratrice era quella di una graduale e prudente apertura a nuove possibilità operative, nel contesto della transizione del sistema bancario verso assetti più aperti e competitivi.

(1) Il DM del giugno 1993 è anteriore all’emanazione del Testo unico bancario (1° settembre 1993), in quanto venne adottato sulla base di norme del d.lgs. 481/1992 (di recepimento della “seconda direttiva” bancaria 89/646/CEE) successivamente consolidate nel TUB.

(2) Si tratta del Titolo IV, Capitolo 9, della Circolare n. 229 del 21 aprile 1999 (“Istruzioni di vigilanza per le banche”).

Partecipazioni in imprese non finanziarie

In materia di partecipazioni in imprese non finanziarie, la normativa vigente prevede tre tipologie di limiti (cfr. tavola A in allegato 1).

- I limiti “**di concentrazione**” e “**complessivo**” (stabiliti, rispettivamente, per ciascuna partecipazione e per il complesso delle partecipazioni in rapporto al patrimonio di vigilanza), fissati a livelli più restrittivi di quanto consentito dalla disciplina comunitaria e differenziati in base al livello di patrimonializzazione, all’esperienza nel comparto, alla struttura delle scadenze del passivo delle banche. A tal fine, nelle istruzioni di vigilanza si distingue tra banche “ordinarie”, banche “abilitate” (aventi un patrimonio di vigilanza almeno pari a 1 miliardo di euro e un’adeguata esperienza nel comparto) e banche “specializzate”(aventi patrimonio non inferiore a 1 miliardo di euro e una struttura del passivo caratterizzata da una raccolta prevalentemente a medio e lungo termine).

Anche la nozione di “partecipazione” adottata ai fini dell’applicazione di detti limiti non coincide con quella comunitaria. In base alla vigente normativa di vigilanza, infatti, i limiti di concentrazione e complessivo si applicano a tutte le partecipazioni e non soltanto alle cd. “partecipazioni qualificate”, come definite dalla direttiva (cfr. la “relazione illustrativa” nella parte seconda).

- E’ previsto anche un limite “**di separatezza**”, non presente nella normativa comunitaria, che per tutte le banche si ragguaglia al 15 per cento del capitale della società partecipata; tale limite, peraltro, può essere superato purché sia il valore della partecipazione sia la somma delle eccedenze rispetto al predetto limite siano contenuti entro una determinata percentuale del patrimonio di vigilanza (1 per cento per le banche ordinarie, 2 per cento per le banche abilitate e per quelle specializzate).

Partecipazioni in soggetti finanziari

Con riferimento alle partecipazioni in soggetti di natura finanziaria, l’attuale disciplina (cfr. tavola C in allegato 1):

- prevede **autorizzazioni** per l’acquisizione, da parte di banche, di partecipazioni in altre banche, in imprese finanziarie e in imprese assicurative al superamento di una delle seguenti soglie:
 1. 10 per cento, 20 per cento del capitale della società partecipata e in caso di acquisizione del controllo;
 2. 10 per cento del patrimonio di vigilanza della banca partecipante;
 3. acquisizione del controllo di società strumentali;
- fissa un **limite massimo** alla detenzione di partecipazioni in imprese assicurative (40 per cento del patrimonio di vigilanza; nei gruppi bancari, fermo restando tale limite a livello consolidato, la soglia per le singole banche è pari al 60 per cento).

Altri profili

La disciplina di vigilanza stabilisce, inoltre, un **limite generale** all'insieme delle partecipazioni e degli immobili posseduti da una banca, il cui ammontare non deve eccedere il patrimonio di vigilanza a livello consolidato.

Particolari previsioni sono stabilite in materia di temporanea detenzione di partecipazioni in imprese non finanziarie, con specifico riferimento alla partecipazione a consorzi di collocamento e garanzia e alle partecipazioni acquisite per recupero crediti, in entrambi i casi per escludere dette partecipazioni dal calcolo dei limiti, a determinate condizioni e in via temporanea.

Infine, specifiche cautele sono stabilite per l'assunzione di partecipazioni in imprese in stato di temporanea difficoltà finanziaria (comunque, nei limiti quantitativi generali sopra descritti). È disciplinata, in particolare, una procedura comportante la redazione di un piano di risanamento che deve essere approvato dal consiglio di amministrazione delle banche aderenti; tra le banche partecipanti all'operazione deve essere individuata una "capofila" responsabile di verificare la corretta esecuzione del piano. Tali disposizioni e quelle sulle partecipazioni per recupero crediti sono state, successivamente, in parte modificate al fine di semplificare gli obblighi di comunicazione all'organo di vigilanza (3).

(3) Cfr. Bollettino di Vigilanza n. 8/2003, p. 3, e n. 2/2006, p. 19.

II. IL QUADRO NORMATIVO COMUNITARIO

1. Partecipazioni fuori dal campo finanziario

La disciplina comunitaria delle partecipazioni detenibili da enti creditizi fuori dal campo finanziario è contenuta negli articoli 120-122 della direttiva 2006/48/CE, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio (nel seguito: "la direttiva").

La direttiva stabilisce che gli enti creditizi non possono detenere una "partecipazione qualificata" (*qualifying holding*) fuori dal campo finanziario per un importo superiore al 15 per cento dei fondi propri (cd. limite di concentrazione) e che l'importo totale delle partecipazioni della specie non può superare il 60 per cento dei fondi propri (cd. limite complessivo; art. 120, parr. 1 e 2). Detti limiti trovano applicazione a livello consolidato, nei confronti delle banche appartenenti a un gruppo bancario (art. 71); a livello individuale, nei confronti delle banche non appartenenti a un gruppo bancario (art. 68, par. 2).

Ai fini della direttiva, costituisce "partecipazione qualificata" il possesso di una partecipazione diretta o indiretta in un'impresa non finanziaria che rappresenti il 10 per cento o più del capitale o dei diritti di voto o che renda possibile l'esercizio di un'influenza notevole sulla gestione dell'impresa (art. 4, n. 11).

Sono escluse dall'applicazione dei limiti – in quanto partecipazioni in soggetti operanti in campo finanziario – le partecipazioni in:

- enti creditizi, come definiti dall'art. 4, n. 1, della direttiva, ossia le banche e gli istituti di moneta elettronica;
- enti finanziari, come definiti al n. 5 dello stesso articolo, ossia le imprese, diverse da un ente creditizio, la cui attività principale sia l'acquisizione di partecipazioni o l'esercizio di una o più delle attività ammesse al mutuo riconoscimento, di cui ai punti da 2 a 12 dell'allegato I della direttiva;
- imprese che esercitano attività che costituiscono una estensione diretta dell'attività bancaria, ovvero consistono in servizi ausiliari della stessa (art. 4, n. 21, e art. 120).

La direttiva attribuisce agli Stati membri la facoltà di non applicare i suddetti limiti anche alle partecipazioni degli enti creditizi in imprese di assicurazione di cui alle direttive 73/239/CEE e 2002/83/CE e in imprese di riassicurazione di cui alla direttiva 98/78/CE (art. 122, par. 1).

Oltre a stabilire i limiti alle *qualifying holdings* e definire il campo di applicazione della disciplina, la direttiva prevede una serie di casi di esclusione ed esenzione aventi natura obbligatoria o facoltativa.

Sono necessariamente escluse dai limiti (ex art. 121) le partecipazioni detenute in via temporanea:

- in relazione a un'operazione di sostegno finanziario in vista del risanamento o del salvataggio di un'impresa;
- a seguito della sottoscrizione di un'emissione di titoli durante la normale durata di tale sottoscrizione;
- in nome proprio ma per conto terzi.

Sono altresì esclusi dai limiti i possessi non aventi carattere di immobilizzo finanziario ai sensi dell'art. 35, par. 2, della direttiva 86/635/CEE, relativa ai conti annuali e consolidati delle banche. In base a tale previsione, costituiscono immobilizzazioni finanziarie "le partecipazioni, le partecipazioni in imprese collegate e i titoli destinati a servire in maniera durevole all'attività dell'impresa".

La direttiva consente, inoltre, che i limiti siano superati in presenza di circostanze eccezionali. In tali casi, le competenti autorità degli Stati membri esigono che l'ente creditizio aumenti i fondi propri o adotti altre misure di effetto equivalente (art. 120, par. 3).

Infine, la direttiva dà facoltà agli Stati membri di prevedere che le competenti autorità non applichino detti limiti qualora prevedano che le eccedenze rispetto agli stessi siano coperte al 100 per cento da fondi propri e che le eccedenze medesime non siano incluse nel calcolo dell'adeguatezza patrimoniale (di cui all'articolo 75 della direttiva). Se entrambi i sopra indicati limiti (di concentrazione e complessivo) sono superati, l'importo da coprire con fondi propri è pari all'eccedenza di importo più elevato (art. 122, par. 2).

In definitiva, la finalità delle disposizioni concernenti i limiti quantitativi alle partecipazioni detenibili dalle banche fuori del campo finanziario è di tipo prudenziale, in quanto si mira a prevenire l'assunzione di rischi eccessivi; non è stabilito un divieto per le banche di controllare imprese non finanziarie. In particolare, il limite del 15 per cento del patrimonio di vigilanza per l'assunzione di una partecipazione nel capitale di una singola impresa persegue finalità di contenimento dei rischi di concentrazione dell'*equity* detenuto in un medesimo soggetto; il limite del 60 per cento del patrimonio di vigilanza per il complesso delle partecipazioni non finanziarie è volto a evitare una eccessiva immobilizzazione dell'attivo bancario. L'ottica prudenziale sottesa alla disciplina comunitaria è confermata dalla prevista facoltà per gli Stati membri di consentire il superamento dei citati limiti, purché le relative eccedenze siano coperte da un eguale ammontare di fondi propri dell'ente creditizio.

2. Partecipazioni in soggetti finanziari

In materia di partecipazioni delle banche in soggetti di natura finanziaria, la direttiva non detta disposizioni specifiche. Infatti, per l'acquisizione e detenzione di partecipazioni in enti finanziari, in imprese di assicurazione e in società che svolgono attività ausiliarie a quella bancaria non sono stabiliti né limiti quantitativi né specifiche autorizzazioni (diverse, ovviamente, da quelle previste per l'acquisizione di partecipazioni rilevanti nel capitale di una banca, di cui all'art. 19 della direttiva).

Assumono rilievo, peraltro, le previsioni della direttiva che fanno riferimento all'esigenza di evitare situazioni che possano ostacolare l'effettivo esercizio delle funzioni di vigilanza su una banca o su un gruppo bancario a causa di "stretti legami" con altri soggetti o a causa di disposizioni legislative, regolamentari o amministrative di un Paese non UE cui tali soggetti sono sottoposti. L'insussistenza di situazioni del genere rileva – oltre che in sede di autorizzazione all'attività bancaria, quale circostanza atta a determinare il diniego dell'autorizzazione stessa – nell'ambito della vigilanza sul gruppo bancario, per la necessità di evitare situazioni di opacità che possano compromettere l'effettivo esercizio della vigilanza consolidata.

L'acquisizione di partecipazioni in imprese finanziarie o assicurative rileva, inoltre, ai fini della disciplina comunitaria dei fondi propri delle banche, la quale prevede in determinati casi, al fine di evitare il cd. *multiple gearing* di mezzi patrimoniali, la deduzione dal patrimonio a fini di vigilanza delle partecipazioni della specie.

Riquadro – Riferimenti comparati

La normativa comunitaria sui limiti alle partecipazioni rilevanti fuori del campo finanziario è stata recepita in modo sostanzialmente uniforme in Germania, Francia, Regno Unito e Spagna, allineando alle soglie comunitarie i limiti di detenibilità (di concentrazione e complessivo, come detto pari rispettivamente al 15 e al 60 per cento dei mezzi propri) e aderendo alla definizione comunitaria di *qualifying holdings* (partecipazioni che rappresentano almeno il 10 per cento del capitale o che attribuiscono almeno il 10 per cento dei diritti di voto o che consentono di esercitare un'influenza notevole).

Negli stessi Paesi, sono state esercitate le discrezionalità consentite dalla direttiva in ordine a: *i)* l'assimilazione delle imprese di assicurazione a soggetti di natura finanziaria, con conseguente esclusione delle relative partecipazioni dai limiti di detenibilità; *ii)* la possibilità di superare i limiti di detenzione, a condizione che le relative eccedenze siano coperte da un eguale ammontare di mezzi propri. Le modalità tecniche con cui tale ultima opzione è stata esercitata prevedono la deduzione dai mezzi propri dell'eccedenza di maggiore importo tra quelle relative ai due limiti (di concentrazione e complessivo). In Francia e in Germania, il superamento dei limiti deve essere preventivamente autorizzato dalle rispettive autorità di vigilanza; l'autorità francese ha, inoltre, facoltà di accordare termini per il rientro nei limiti nei casi eccezionali in cui il superamento sia avvenuto in mancanza di autorizzazione. Nel Regno Unito, la facoltà di superamento dei limiti è prevista in via generale, senza specifica autorizzazione preventiva, purché sia applicata una deduzione dai mezzi propri pari all'eccedenza.

Per quanto riguarda l'assunzione di capitale in imprese in difficoltà, in alcuni ordinamenti si tende a non considerare tali acquisizioni come "partecipazioni", sempre che le stesse non siano detenute al fine di costituire rapporti duraturi (Germania) o a condizione che siano detenute per un tempo limitato (in Francia, 3 anni). In Spagna, le interessenze acquisite in imprese in difficoltà a seguito di operazioni di assistenza finanziaria sono escluse dai limiti per le partecipazioni non finanziarie, al ricorrere di determinate condizioni cautelative e per definiti periodi di tempo.

III. LA DELIBERAZIONE DEL CICR 29 LUGLIO 2008

La deliberazione del CICR del 29 luglio 2008, n. 276 (riportata in allegato al presente documento), coerentemente con le funzioni di “alta vigilanza” attribuite al CICR dal Testo unico bancario, si presenta come un atto recante indirizzi di *policy* e criteri normativi generali e che rimette alle disposizioni della Banca d'Italia ampi margini per l'esercizio delle opzioni regolamentari e per la determinazione delle modalità di attuazione degli indirizzi di vigilanza, nel rispetto delle fonti normative sovraordinate di rango legislativo e di ordine comunitario.

I contenuti della deliberazione rafforzano l'orientamento della normativa di vigilanza verso finalità esclusivamente prudenziali, ossia di controllo e contenimento dei rischi, eliminando residui aspetti di vigilanza “strutturale”; si pongono inoltre in linea con gli obiettivi di semplificazione normativa e di contenimento degli oneri amministrativi più volte espressi nella recente evoluzione regolamentare e nella prassi amministrativa della Banca d'Italia.

In maggior dettaglio, gli indirizzi formulati dal Comitato stabiliscono che la revisione della disciplina di vigilanza sulle partecipazioni detenibili dalle banche sia orientata a:

- **allineare alla normativa comunitaria i limiti prudenziali per la detenzione di partecipazioni in imprese non finanziarie**

L'attuazione di tale indirizzo comporta una profonda revisione dell'attuale impianto regolamentare, come detto incentrato su un complesso sistema di limiti graduati anche in funzione delle caratteristiche operative e dimensionali delle banche, generalmente più stringenti di quelli previsti dalla disciplina comunitaria; in particolare, implica la rimozione del vigente limite “di separatezza banca-industria”, non previsto dalla disciplina comunitaria e peculiare dell'ordinamento italiano.

L'allineamento alla normativa comunitaria si accompagna, peraltro, a una particolare attenzione al tema dei “conflitti di interesse” che possono manifestarsi nell'attività di investimento delle banche nel capitale delle imprese, specie quelle non finanziarie, con indicazione di apprestare cautele organizzative e di *governance* finalizzate a prevenire tali conflitti e limitare i conseguenti rischi per la stabilità degli intermediari.

Vengono confermate, infine, indicazioni presenti già nella vigente disciplina di vigilanza circa le cautele che devono circondare l'acquisizione di interessenze in imprese in stato di difficoltà.

- **semplificare il regime delle autorizzazioni all'acquisizione di partecipazioni in soggetti di natura finanziaria**

La vigente disciplina di vigilanza contempla numerose ipotesi di autorizzazione preventiva per l'acquisizione di partecipazioni da parte di una banca o di un gruppo bancario in altre banche o società di natura finanziaria, al superamento di determinate soglie patrimoniali o di capitale. Le indicazioni del Comitato muovono nella direzione di una significativa riduzione delle fattispecie autorizzative, da limitare ai soli casi in cui dall'acquisizione possano conseguire significativi impatti patrimoniali sulla banca partecipante in ragione dell'entità dell'acquisizione, oppure ai casi in cui l'acquisizione comporti il controllo o l'influenza notevole su soggetti sui quali l'esercizio della vigilanza consolidata potrebbe trovare ostacoli nell'ordinamento e nel sistema di vigilanza del paese di insediamento del soggetto partecipato.

- **aggiornare la disciplina di vigilanza in relazione all'evoluzione del contesto normativo e operativo**

Si tiene conto dell'innovazione intervenuta nei mercati finanziari, nell'operatività delle banche, nell'ordinamento civilistico e societario, al fine di includere nell'ambito di applicazione della disciplina di vigilanza fenomeni e fattispecie innovativi che comportano per le banche l'esposizione a rischi sostanzialmente qualificabili come *equity*, quali il *private equity*, i derivati su *equity*, gli strumenti finanziari cd. partecipativi.

Altri aspetti rilevanti della deliberazione riguardano la possibilità di:

- prevedere, come nelle vigenti disposizioni di vigilanza, un limite generale agli investimenti in partecipazioni e in immobili rapportato al patrimonio della banca;
- dettare speciali disposizioni per le banche di credito cooperativo e le banche di garanzia collettiva dei fidi (banche Confidi), in considerazione delle relative peculiarità normative e operative.

PARTE SECONDA – SCHEMA DELLE DISPOSIZIONI

I. DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE

1. Fonti normative.

La materia è regolata:

- dalla direttiva 2006/48/CE del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio;
- dalla direttiva 2006/49/CE del 14 giugno 2006, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi;
- dai seguenti articoli del TUB:
 - articolo 1, comma 2, lett. *h-quater*, che definisce le partecipazioni come le azioni, le quote e gli altri strumenti finanziari che attribuiscono diritti amministrativi o comunque i diritti previsti dall'articolo 2351, ultimo comma, del codice civile;
 - articolo 53, comma 1, lett. a), b), c), d) e *d-bis*), che attribuisce alla Banca d'Italia il compito di emanare, in conformità delle deliberazioni del CICR, disposizioni di carattere generale aventi a oggetto l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, le partecipazioni detenibili, l'organizzazione amministrativa e contabile e i controlli interni, nonché l'informativa da rendere al pubblico sulle predette materie;
 - articolo 53, comma 2, in base al quale le disposizioni emanate ai sensi del comma 1 del medesimo articolo possono prevedere che determinate operazioni siano sottoposte ad autorizzazione della Banca d'Italia;
 - articolo 67, comma 1, lett. a), b), c), d) ed e), che, al fine di esercitare la vigilanza consolidata, attribuisce alla Banca d'Italia, in conformità con le deliberazioni del CICR, la facoltà di impartire alla capogruppo, con provvedimenti di carattere generale o particolare, disposizioni concernenti il gruppo bancario complessivamente considerato o suoi componenti, aventi a oggetto l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, le partecipazioni detenibili, l'organizzazione amministrativa e contabile e i controlli interni, nonché l'informativa da rendere al pubblico sulle predette materie;
 - articolo 67, comma 2, in base al quale le disposizioni emanate ai sensi del comma 1 del medesimo articolo possono prevedere che determinate operazioni siano sottoposte ad autorizzazione della Banca d'Italia;
- dalla deliberazione del CICR del 29 luglio 2008, n. 276, in materia di partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari.

Vengono, inoltre, in rilievo:

- l'articolo 13 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, recante la "Disciplina

dell'attività di garanzia collettiva dei fidi", e in particolare i commi 29, 30 e 31, concernenti le banche costituite in forma di società cooperativa a responsabilità limitata che, in base al proprio statuto, esercitano prevalentemente l'attività di garanzia collettiva dei fidi a favore dei soci ("banche di garanzia collettiva dei fidi");

- l'Accordo internazionale denominato "*Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali. Nuovo schema di regolamentazione*", pubblicato dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria nel giugno 2006.

2. Definizioni.

Ai fini della presente disciplina si intende:

[ipotesi A - legame durevole]

— "*partecipazione*": il possesso di azioni o quote nel capitale di un'altra impresa che, realizzando una situazione di legame durevole con essa, è destinato a sviluppare l'attività del partecipante. Un legame durevole sussiste in tutti i casi di controllo e di influenza notevole ai sensi delle presenti disposizioni nonché nelle altre ipotesi in cui l'investimento della banca si accompagna a stabili rapporti strategici, organizzativi, operativi, finanziari. A titolo di esempio, costituisce indice di un legame durevole il ricorrere di una o più delle seguenti circostanze: (i) la banca (il gruppo bancario) è parte di un accordo con l'impresa partecipata o con altri partecipanti di questa, che le consente di sviluppare attività comuni con essa; (ii) per effetto di condizioni stabilite convenzionalmente o di impegni assunti unilateralmente, la banca (il gruppo bancario) è limitata nella facoltà di esercitare liberamente i propri diritti relativi alle azioni o quote detenute, in particolare per quanto riguarda la facoltà di cessione; (iii) la banca (il gruppo bancario) è legata all'impresa partecipata da legami commerciali (es. prodotti comuni, *cross-selling*, linee di distribuzione) o da transazioni rilevanti.

[ipotesi B – portafoglio bancario]

— "*partecipazione*": il possesso di azioni o quote nel capitale di un'altra impresa non classificato nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza.

Costituiscono altresì partecipazione [in presenza di un legame durevole / se non classificati nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza]:

- a. il possesso di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, emessi da una società a fronte di apporti non imputati a capitale che, senza dar luogo a un diritto al rimborso, danno diritto a una quota degli utili dell'attività ovvero a una quota del patrimonio netto risultante dalla liquidazione dei beni dell'impresa o del patrimonio destinato a uno specifico affare;

- b. la stipula di contratti derivati o il possesso di strumenti finanziari che, attribuendo diritti su azioni o su altre forme di *equity* di cui al precedente punto a., comportino per la banca o il gruppo bancario l'impegno incondizionato ad acquistare una partecipazione ovvero consentano, se esercitati o convertiti, di esercitare il controllo o un'influenza notevole su un'impresa, tenendo conto degli altri possessi, diritti e di ogni altra circostanza rilevante;
- c. la stipula di contratti derivati o il possesso di strumenti finanziari che, realizzando la dissociazione tra titolarità formale e proprietà sostanziale di azioni o quote di capitale, comportino per la banca o per il gruppo bancario l'assunzione del rischio economico proprio di una interessenza partecipativa. Non si considerano partecipazione le azioni o quote di capitale di cui una banca, per effetto dei medesimi contratti, abbia acquisito la titolarità senza assumere il relativo rischio economico o i cui diritti di voto possano essere esercitati, a propria discrezione, dalla controparte.

se la partecipazione è definita secondo l'ipotesi A (legame durevole)

— "*partecipazione qualificata*": il possesso, diretto o indiretto, di azioni o quote pari o superiori al 10 per cento del capitale sociale o dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria o altro organo equivalente di un'impresa oppure che comporta il controllo o la possibilità di esercitare un'influenza notevole sulla gestione dell'impresa stessa. A tali fini non si tiene conto delle azioni e dei diritti rivenienti da interessenze classificate nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza, purché non superiori al 2 per cento del capitale dell'impresa partecipata.

Rientrano tra le partecipazioni qualificate, al ricorrere dei requisiti sopra indicati, le fattispecie a., b. e c. sub *partecipazione*.

se la partecipazione è definita secondo l'ipotesi B (portafoglio bancario)

— "*partecipazione qualificata*": una partecipazione, diretta o indiretta, pari o superiore al 10 per cento del capitale sociale o dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria o altro organo equivalente di un'impresa oppure che comporta il controllo o la possibilità di esercitare un'influenza notevole sulla gestione dell'impresa partecipata. A tali fini non si tiene conto delle azioni e dei diritti rivenienti da interessenze classificate nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza, purché non superiori al 2 per cento del capitale dell'impresa partecipata.

— "*controllo*": ai sensi dell'articolo 23 TUB, i casi previsti dall'articolo 2359, commi primo e secondo, del codice civile, il controllo da contratti o da clausole statutarie aventi per oggetto o per effetto il potere di esercitare l'attività di direzione e coordinamento, i casi di controllo nella forma dell'influenza dominante. Rilevano come controllo anche le situazioni di controllo congiunto nelle quali due o più soggetti, in base alle partecipazioni detenute e ad accordi, hanno la possibilità di esercitare un'influenza determinante sulle decisioni finanziarie e operative di natura strategica di un'impresa.

— “*influenza notevole*”: il potere di condizionare la determinazione delle politiche finanziarie e operative di un’impresa, senza averne il controllo.

Costituisce indice di influenza notevole il ricorrere di una o più delle seguenti circostanze: (i) la banca (il gruppo bancario) è rappresentata nell’organo amministrativo o nell’organo con funzione di supervisione strategica dell’impresa partecipata; (ii) la banca (il gruppo bancario) partecipa alle decisioni di natura strategica dell’impresa partecipata, ivi incluse le decisioni relative alla distribuzione di dividendi e riserve; (iii) tra la banca (il gruppo bancario) e l’impresa partecipata intercorrono transazioni rilevanti, scambio di personale manageriale, fornitura di informazioni tecniche essenziali.

— “*partecipazione indiretta*”: le partecipazioni acquisite o comunque possedute per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona.

— “*impresa assicurativa*”: un’impresa di assicurazione o di riassicurazione, una società di partecipazione assicurativa o una società di partecipazione assicurativa mista, come definite dall’art. 1, comma 1, lettere da t) a cc) del d. lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (“Codice delle assicurazioni private”).

— “*impresa finanziaria*”: un’impresa, diversa da una banca o da un IMEL, che esercita in via esclusiva o prevalente: l’attività di assunzione di partecipazioni, quando chi la esercita non sia impresa non finanziaria ai sensi delle presenti disposizioni in attuazione dell’art. 59, comma 1, lettera b), TUB; una o più delle attività ammesse al mutuo riconoscimento previste dall’articolo 1, comma 2, lettera f), punti da 2 a 12 del TUB; altre attività finanziarie previste ai sensi del numero 15 della medesima lettera; le attività di cui all’articolo 1, comma 1, lettera n), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Si presume finanziaria l’impresa iscritta in un albo o elenco pubblico di soggetti finanziari e quella che, indipendentemente dall’iscrizione in albi o elenchi, è sottoposta a forme di vigilanza di stabilità di un’autorità italiana o di uno Stato dell’UE o del Gruppo dei Dieci ovvero di quelli inclusi in apposito elenco pubblicato dalla Banca d’Italia.

Sono imprese finanziarie altresì:

- le società di gestione di mercati regolamentati di strumenti finanziari;
- le società di mediazione creditizia;
- le società che esercitano esclusivamente l’agenzia in attività finanziaria e le relative attività connesse e strumentali.

Non rientrano tra le “imprese finanziarie” i veicoli costituiti in Italia o all’estero al solo scopo di dare veste societaria a singole operazioni di raccolta o impiego e destinati a essere liquidati una volta conclusa l’operazione. Le limitazioni dell’oggetto sociale, delle possibilità operative e della capacità di indebitamento devono risultare dalla disciplina contrattuale e statutaria del veicolo.

— “*impresa strumentale*”: un’impresa, diversa da un’impresa finanziaria, che esercita in via esclusiva o prevalente un’attività ausiliaria all’attività di una o più banche o gruppi bancari. Rientrano tra le attività ausiliarie, ad esempio, la proprietà e la gestione di immobili per uso funzionale della banca, la fornitura di servizi informatici, l’erogazione di servizi o la fornitura di infrastrutture per la gestione di servizi di pagamento.

— “*impresa non finanziaria*”: un’impresa diversa da una banca, da un IMEL, da un’impresa assicurativa, finanziaria o strumentale.

Rientrano nella definizione di “impresa non finanziaria” le imprese che, svolgendo in via esclusiva o prevalente l’attività di assunzione di partecipazioni, detengono interessenze prevalentemente in imprese non finanziarie con lo scopo di dirigerne e coordinarne l’attività. L’attività di direzione e coordinamento si presume in capo alla società di partecipazioni tenuta a consolidare nel proprio bilancio le imprese partecipate e comunque in caso di controllo.

Sono imprese non finanziarie anche le società aventi per oggetto sociale esclusivo il possesso di partecipazioni e che detengono investimenti in un’unica impresa non finanziaria.

— “*patrimonio di vigilanza*”: l’aggregato definito dal Titolo V, Capitolo 1, delle Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche (Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 e successivi aggiornamenti).

3. Destinatari della disciplina.

Le presenti disposizioni si applicano:

- su base individuale, alle banche autorizzate in Italia, ad eccezione delle banche appartenenti a un gruppo bancario e delle succursali di banche extracomunitarie aventi sede in uno dei Paesi del Gruppo dei Dieci ovvero in quelli inclusi in un apposito elenco pubblicato e periodicamente aggiornato dalla Banca d’Italia;
- su base consolidata:
 - ai gruppi bancari;
 - alle imprese di riferimento (1), con riguardo anche alle società bancarie, finanziarie e strumentali controllate dalla società di partecipazione finanziaria madre nell’UE;
 - alle componenti sub-consolidanti del gruppo (1).

Le banche italiane non appartenenti ad un gruppo bancario che controllino, congiuntamente ad altri soggetti e in base ad appositi accordi, società bancarie, finanziarie e strumentali partecipate in misura almeno pari al 20 per cento dei diritti di voto o del capitale applicano le presenti disposizioni su base consolidata.

La Banca d'Italia può applicare su base consolidata le presenti disposizioni anche nei confronti di banche, società finanziarie e strumentali non comprese nel gruppo bancario ma controllate dalla persona fisica o giuridica che controlla il gruppo bancario o la singola banca.

(1) Cfr. Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche (Circ. n. 263 del 27.12.2006 e successivi aggiornamenti), Titolo I, Cap. 1, Parte Seconda.

II. LIMITE GENERALE AGLI INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI E IN IMMOBILI

1. Limite generale per gli investimenti in immobili e in partecipazioni.

Non possono essere acquisite partecipazioni oltre il margine disponibile per investimenti in partecipazioni e in immobili.

Il margine disponibile per investimenti in partecipazioni e in immobili è dato dalla differenza tra il patrimonio di vigilanza e la somma delle partecipazioni e degli immobili, comunque detenuti.

Ove, in relazione a eventi particolari, si verifichi una riduzione del patrimonio di vigilanza di entità tale da comportare il superamento del limite generale, l'organo con funzione di gestione sottopone all'organo con funzione di supervisione strategica un programma che prevede il riallineamento alla presente disciplina nel più breve tempo possibile.

2. Modalità di calcolo.

Ai fini del calcolo del margine disponibile si intendono per "immobili" gli immobili di proprietà (al netto dei relativi fondi di ammortamento) e gli immobili acquisiti in locazione finanziaria. Sono esclusi gli immobili di proprietà ceduti in locazione finanziaria e quelli acquisiti con i fondi di previdenza del personale.

Ai fini del calcolo del limite generale si considerano anche le quote di OICR immobiliari non negoziate in mercati regolamentati.

Rientrano nel limite generale anche i contributi versati per la formazione del fondo patrimoniale di consorzi non societari.

III. LIMITI DELLE PARTECIPAZIONI DETENIBILI IN IMPRESE NON FINANZIARIE

1. Limiti prudenziali (1).

Limite di concentrazione

Non può essere detenuta una partecipazione qualificata in una impresa non finanziaria per un ammontare superiore al 15% del patrimonio di vigilanza.

Limite complessivo

Il complesso delle partecipazioni qualificate detenute in imprese non finanziarie non può eccedere il 60% del patrimonio di vigilanza.

(1) Cfr. tavola B in allegato 1.

2. Casi di superamento.

I destinatari della presente disciplina sono tenuti ad assicurare il rispetto costante dei limiti alle partecipazioni detenibili in imprese non finanziarie.

Qualora, per cause indipendenti dalla volontà della banca o della capogruppo (ad esempio, riduzione del patrimonio, fusione tra soggetti partecipati, etc.), le partecipazioni detenute superino uno o entrambi i limiti, queste devono essere ricondotte nei limiti nel più breve tempo possibile.

Fino a quando le partecipazioni detenute non siano ricondotte nei limiti, un ammontare eguale all'eccedenza deve essere dedotto per il 50% dal patrimonio di base e per il 50% dal patrimonio supplementare.

Se entrambi i limiti di concentrazione e complessivo sono superati, deve essere dedotta l'eccedenza di ammontare più elevato.

IV. PARTECIPAZIONI ACQUISITE NELL'AMBITO DELL'ATTIVITA' DI COLLOCAMENTO E GARANZIA, IN IMPRESE IN TEMPORANEA DIFFICOLTA' FINANZIARIA E PER RECUPERO CREDITI

1. Attività di collocamento e garanzia.

Non si computano nei limiti di concentrazione, complessivo e generale le azioni e gli altri strumenti di capitale detenuti nell'ambito dell'attività di collocamento di titoli di nuova emissione con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente, anche svolta mediante la partecipazione a consorzi, per un periodo non superiore a 5 giorni lavorativi dalla chiusura del collocamento stesso (1).

I valori mobiliari rimasti nel portafoglio di proprietà della banca oltre detto periodo, se non classificati nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza, devono essere computati nei suddetti limiti.

(1) Per chiusura del collocamento si intende il momento in cui vengono chiuse le sottoscrizioni.

2. Partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria.

L'acquisizione di partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria, mediante conversione dei crediti e al fine di consentirne il riequilibrio, deve essere valutata con estrema cautela per la complessità e l'elevato grado di incertezza che caratterizzano tali operazioni.

Andrà in particolare attentamente verificata la sussistenza di una convenienza economica di tali operazioni. La conversione di crediti può rivelarsi vantaggiosa a condizione che la crisi dell'impresa affidata sia temporanea, riconducibile essenzialmente ad aspetti finanziari e non di mercato, e perciò esistano ragionevoli prospettive di riequilibrio nel medio periodo.

L'intervento delle banche che intendono acquisire partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria deve inquadrarsi in una procedura basata sui seguenti punti (1):

- redazione di un piano di risanamento finalizzato a conseguire l'equilibrio economico e finanziario in un periodo di tempo di norma non superiore a cinque anni; il piano deve essere predisposto da un numero di banche che rappresentino una quota elevata dell'esposizione complessiva nei confronti dell'impresa in difficoltà;
- acquisizione di azioni o altri strumenti di nuova emissione e non già in circolazione;

- in caso di pluralità delle banche interessate, individuazione di una banca capofila con la responsabilità di verificare la corretta esecuzione del piano e il sostanziale conseguimento degli obiettivi intermedi e finali previsti nel piano stesso;
- approvazione del piano da parte dell'organo con funzione di gestione delle banche interessate. In particolare, tale organo deve valutare la convenienza economica dell'operazione rispetto a forme alternative di recupero e verificare la sussistenza delle condizioni stabilite per l'acquisizione di partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria.

Le partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria acquisite in conformità con le presenti disposizioni non sono computate nei limiti di concentrazione e complessivo per le partecipazioni qualificate detenibili in imprese non finanziarie, per un periodo corrispondente alla durata del piano e di norma non superiore a cinque anni.

(1) Nel caso di iniziative assunte all'estero, le banche italiane possono aderire in presenza di procedure sostanzialmente analoghe a quella prevista nelle presenti disposizioni.

3. Partecipazioni acquisite per recupero crediti.

L'acquisizione di partecipazioni dirette nella società debitrice ovvero interessenze detenute dal debitore al fine di recuperare il credito può essere effettuata nel rispetto dei limiti di concentrazione, complessivo e generale e delle altre condizioni stabilite nel presente paragrafo.

Le partecipazioni dirette nella società debitrice devono essere finalizzate a facilitare il recupero del credito attraverso lo smobilizzo dell'attivo della società al fine di liquidare il patrimonio dell'impresa. Tale intervento deve essere approvato dall'organo con funzione di gestione con una delibera che ne metta in luce la convenienza rispetto all'avvio di altre iniziative di recupero, anche coattivo.

Nel caso di acquisizione di interessenze detenute dal debitore, ad esempio a seguito dell'attivazione di garanzie ricevute, le partecipazioni devono essere smobilizzate alla prima favorevole occasione.

V. PARTECIPAZIONI IN BANCHE, IN IMPRESE FINANZIARIE E IN IMPRESE ASSICURATIVE

1. Autorizzazioni.

L'acquisizione di partecipazioni in banche, IMEL, imprese finanziarie o imprese assicurative è sottoposta a preventiva autorizzazione della Banca d'Italia qualora – considerando anche le azioni, le quote, gli strumenti e i diritti già detenuti – la partecipazione (1):

- a. superi il 10% del patrimonio di vigilanza consolidato del gruppo bancario partecipante (2); oppure
- b. comporti il controllo o l'influenza notevole (3) e l'impresa in cui si intende acquisire la partecipazione sia insediata in Paese diverso da quelli appartenenti all'Unione Europea e al Gruppo dei Dieci ovvero da quelli inclusi nell'apposito elenco pubblicato dalla Banca d'Italia previsto dalle "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche", Titolo I, Capitolo 1, Parte Seconda "Ambito di applicazione".

L'acquisizione di partecipazioni in imprese strumentali è sottoposta a preventiva autorizzazione della Banca d'Italia nei casi sopra indicati *sub b*.

Le partecipazioni acquisite da imprese di assicurazione controllate da banche non rientrano nell'ambito di applicazione delle presenti disposizioni (4).

Restano fermi le autorizzazioni e i controlli previsti dagli artt. 19 ss. del TUB e dalle relative disposizioni attuative per l'acquisizione di una partecipazione ovvero del controllo in una banca o capogruppo.

(1) Cfr. tavola D in allegato 1.

(2) Nel caso di acquisizione da parte di una banca non appartenente a un gruppo bancario, si fa riferimento al patrimonio di vigilanza a livello individuale.

(3) Ivi compreso il caso del possesso di una partecipazione, diretta o indiretta, pari o superiore al 20 per cento del capitale sociale o dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria o in altro organo equivalente della società partecipata.

(4) Si applicano le disposizioni in tema di partecipazioni delle imprese di assicurazione e di riassicurazione di cui al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle assicurazioni private) e, ove ricorra un conglomerato finanziario, i controlli della vigilanza supplementare ai sensi del d.lgs. 30 maggio 2005, n. 142.

2. Criteri di autorizzazione.

Ai fini del rilascio dell'autorizzazione la Banca d'Italia valuta se la situazione tecnica e organizzativa del richiedente sia tale da sostenere l'acquisizione e se

l'ulteriore articolazione organizzativa sia compatibile con le esigenze della vigilanza su base consolidata.

L'autorizzazione è negata qualora per effetto della deduzione della partecipazione dal patrimonio di vigilanza o del consolidamento dell'impresa partecipata venga meno il rispetto del requisito patrimoniale complessivo (1).

L'autorizzazione di cui al punto *b.* del par. 1. è negata, oltre che nei casi di cui sopra, anche se, avendo riguardo alla legislazione e ai controlli di vigilanza del Paese di insediamento del soggetto partecipato, dall'acquisizione possono derivare ostacoli all'esercizio della vigilanza su base consolidata.

(1) Cfr. Titolo II, Cap. 6, della Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006.

3. Procedimento e comunicazioni.

La richiesta di autorizzazione è inoltrata alla Banca d'Italia dalla banca non appartenente a un gruppo bancario, ovvero dalla capogruppo per gli investimenti propri e per quelli delle controllate.

Essa è corredata dal verbale dell'organo societario della banca o della capogruppo che ha deliberato l'operazione, dallo statuto e dagli ultimi due bilanci approvati della società in cui si intende assumere la partecipazione (1) nonché da ogni notizia utile a inquadrare l'operazione nell'ambito dei piani strategici e, ove trattasi di acquisizione di una partecipazione in una banca, di espansione territoriale.

La richiesta, inoltre, fornisce informazioni concernenti l'impatto dell'operazione sull'adeguatezza patrimoniale attuale e prospettica del partecipante, a livello sia individuale sia consolidato, nonché sul margine disponibile per gli investimenti in partecipazioni e in immobili.

Le acquisizioni di partecipazioni in banche, IMEL, imprese finanziarie e imprese assicurative non soggette ad autorizzazione preventiva in quanto inferiori alle soglie di cui al par. 1 ma che comportino (considerando anche le azioni, le quote, gli strumenti e i diritti già detenuti) il superamento della soglia dell'1 per cento del patrimonio di vigilanza, sono comunicate alla Banca d'Italia entro 30 giorni dal perfezionamento dell'operazione. L'informativa inquadra l'operazione nelle strategie della banca e fornisce le indicazioni sull'adeguatezza patrimoniale e sul margine disponibile previste nel presente paragrafo con riferimento ai casi di autorizzazione.

(1) Non è necessario l'invio dello statuto ove il soggetto nel quale si intende assumere la partecipazione sia una banca autorizzata in Italia o altro soggetto finanziario sottoposto alla vigilanza della Banca d'Italia.

VI. INVESTIMENTI INDIRETTI IN *EQUITY*

1. Premessa.

Rientrano nell'ambito di applicazione della presente disciplina, oltre agli investimenti qualificabili come partecipazioni dirette o indirette ai sensi della sezione I, anche altri investimenti comportanti sostanzialmente l'assunzione di rischi di *equity*, pur se effettuati attraverso schermi societari o organismi collettivi interposti tra la banca e l'impresa oggetto di investimento finale (cd. investimenti indiretti in *equity*).

A tal fine sono presi in considerazione gli investimenti comportanti l'assunzione di rischi di *equity* in imprese non finanziarie, effettuati attraverso società o altri organismi non inclusi nel perimetro di consolidamento del gruppo bancario, quando la banca o il gruppo abbia la possibilità di esercitare il potere di controllare o influenzare le decisioni di tali società o organismi relativamente alla scelta e alla gestione degli investimenti. Detti investimenti sono assimilati a partecipazioni e ad essi si applicano i limiti prudenziali e le regole organizzative dettate dalla presente disciplina.

Considerata l'eterogeneità e la costante evoluzione di tali forme di investimento, la normativa di vigilanza indica criteri generali in base ai quali gli intermediari definiscono politiche interne di classificazione degli investimenti a fini di vigilanza. Le scelte di classificazione dei singoli investimenti della specie operate dagli intermediari devono essere motivate alla luce delle politiche aziendali approvate. La Banca d'Italia può richiedere, ove occorra, un trattamento prudenziale diverso da quello autonomamente determinato dall'intermediario.

2. Definizioni e criteri di classificazione degli investimenti.

Ai fini della presente sezione si intende:

- “*entità intermedia*”: una società, un OICR o altro organismo interposto tra la banca o il gruppo bancario e l'impresa oggetto dell'investimento finale, quando non inclusi nel perimetro di consolidamento del gruppo bancario. Rientrano nella definizione: le imprese che svolgono in via esclusiva o prevalente l'attività di assunzione di partecipazioni, quando non siano qualificabili come “imprese finanziarie” ai sensi delle presenti disposizioni; i fondi comuni di investimento aperti e chiusi, anche nella forma di *limited partnerships* in cui la banca o una società del gruppo assume il ruolo di *general partner* (o altre strutture equivalenti); i veicoli societari istituiti al solo scopo di detenere una o più interessenze partecipative nell'interesse della banca o del gruppo bancario;

- “*controllo*”: la capacità di determinare le strategie finanziarie e operative dell’entità intermedia – anche congiuntamente con altri soggetti – relativamente alla scelta e alla gestione degli investimenti; il potere di controllo sugli investimenti si presume in capo al soggetto che effettua l’investimento maggioritario in termini assoluti (oltre il 50 per cento) o relativi (maggior singolo investitore);
- “*influenza*”: la capacità di condizionare le strategie finanziarie e operative dell’entità intermedia relativamente alla scelta e alla gestione degli investimenti, in quanto si detenga una quota rilevante di tali investimenti e si disponga della possibilità di partecipare alle relative decisioni; si presume la detenzione di una quota rilevante in presenza di un investimento pari almeno al 20 per cento;
- “*indipendenza*”: l’assenza di una relazione di controllo o influenza, come sopra definiti.

3. Politiche aziendali

Le banche e le società capogruppo adottano politiche per la classificazione degli investimenti indiretti in *equity* a fini di vigilanza, in conformità dei criteri specificati nel presente paragrafo. Le politiche aziendali sono approvate dall’organo con funzione di supervisione strategica, su proposta dell’organo con funzione di gestione, sentito l’organo di controllo. Le relative deliberazioni e i documenti recanti le politiche interne sono comunicati all’assemblea dei soci e tenuti a disposizione per eventuali richieste della Banca d’Italia.

I criteri di classificazione degli investimenti indiretti in *equity*, da porre a base delle politiche aziendali, devono far riferimento:

- i) alle relazioni che intercorrono tra la banca partecipante o il gruppo bancario e l’entità intermedia; le relazioni rilevanti sono qualificate come “controllo”, “influenza” e “indipendenza”, secondo le definizioni contenute nella presente sezione;
- ii) alle finalità dell’investimento, con particolare riguardo alla sua stabilità ovvero temporaneità e alla circostanza che lo stesso sia, o meno, effettuato esclusivamente a fini di *trading*, alla luce anche della presenza, o meno, di significative restrizioni alla capacità della banca di valutare e liquidare l’investimento;
- iii) alla diversificazione e liquidità dell’investimento, ove si tratti di investimenti effettuati attraverso entità indipendenti dalla banca.

4. Trattamento prudenziale

4.1. Limiti di detenibilità

Gli investimenti in *equity* di imprese non finanziarie effettuati per il tramite di entità intermedie sottoposte a controllo o influenza della banca o del gruppo bancario sono assimilati a “partecipazioni” e a “partecipazioni qualificate” ai fini dell’applicazione del limite generale (sezione II), dei limiti di concentrazione e complessivo per le partecipazioni qualificate in imprese non finanziarie (sezione III), delle regole organizzative e di governo societario (sezione VII).

Per l’applicazione dei limiti quantitativi (generale, di concentrazione e complessivo) gli investimenti sono determinati come segue:

- a) qualora la banca o la capogruppo sia a conoscenza degli effettivi investimenti effettuati attraverso l’entità intermedia, i limiti sono riferiti ai singoli investimenti finali (con applicazione di un *equity ratio*) (1);
- b) qualora la banca o la capogruppo non sia a conoscenza degli effettivi investimenti ma possa rilevare – dalle fonti contrattuali, statutarie e regolamentari che disciplinano le decisioni di investimento dell’entità intermedia in imprese non finanziarie – le informazioni circa i limiti massimi dell’investimento nelle diverse classi di attività, ivi compresi quelli riferiti alle imprese non finanziarie, si imputa nei limiti un’unica partecipazione non finanziaria per un importo pari al limite massimo di investimento in imprese non finanziarie (con applicazione di un *equity ratio*);
- c) se nessuna delle condizioni *sub a)* e *b)* risulta verificata, l’intero investimento effettuato tramite l’entità intermedia è considerato come un’unica partecipazione in un’impresa non finanziaria (senza applicazione di *equity ratio*).

Non sono assimilati a partecipazioni gli investimenti effettuati tramite entità intermedie indipendenti dalla banca, a condizione che detti investimenti siano:

- improntati a criteri di adeguata diversificazione del portafoglio (2);
- sufficientemente liquidi, avendo riguardo all’assenza di significative restrizioni alla capacità della banca di liquidare rapidamente le posizioni e di valutare le stesse in modo attendibile.

Qualora i requisiti di diversificazione e liquidità degli investimenti non risultino verificati, l’investimento è computato nei limiti quantitativi nei modi sopra indicati *sub a), b) e c)*.

(1) L’*equity ratio* è pari al prodotto delle quote dell’investimento nell’entità intermedia e nell’impresa oggetto dell’investimento finale nonché, se presenti, nei soggetti interposti tra la prima e la seconda. Ad esempio, una banca che acquisti 1/5 delle quote di un fondo comune, il quale investe a sua volta in 1/2 del capitale di un’impresa non finanziaria, detiene una partecipazione qualificata nell’impresa finale pari a: $20\% \times 50\% = 10\%$.

(2) A tal fine, un portafoglio di investimenti partecipativi può ritenersi adeguatamente diversificato qualora nessuno degli investimenti che lo compongono superi la misura del 5 per cento del portafoglio medesimo e le imprese oggetto di investimento non siano tra loro connesse economicamente e giuridicamente.

4.2. Casi di esclusione

Sono esclusi dall'applicazione dei limiti quantitativi di cui alla presente disciplina gli investimenti indiretti effettuati in concomitanza con una situazione temporanea di controllo o influenza sull'entità intermedia, a condizione che:

- la banca possa dimostrare di essere alla ricerca attiva di un compratore o nell'attesa di ricollocare l'investimento sul mercato;
- non sussistano significative restrizioni alla capacità della banca di liquidare rapidamente le posizioni;
- l'investimento sia detenuto per un periodo non superiore a 6 mesi, trascorso il quale la situazione di temporaneità cessa e le partecipazioni rientrano nell'ambito di applicazione dell'intera disciplina sulle partecipazioni detenibili.

VII. REGOLE ORGANIZZATIVE E DI GOVERNO SOCIETARIO

Gli assetti organizzativi e il sistema dei controlli interni devono essere orientati all'obiettivo, conforme a sana e prudente gestione, di prevenire e gestire correttamente i potenziali conflitti d'interesse tra l'attività d'investimento in partecipazioni in imprese non finanziarie e la rimanente attività bancaria, creditizia in particolare.

Le soluzioni adottabili in concreto, rimesse all'autonomia degli intermediari, devono essere adeguate alle caratteristiche e strategie della banca o del gruppo bancario, nel rispetto del principio generale di proporzionalità, e risultare efficaci rispetto alla finalità di prevenzione e gestione dei conflitti d'interesse.

A tal fine, l'organo con funzione di supervisione strategica della banca o, nel caso di un gruppo bancario, della capogruppo, su proposta dell'organo con funzione di gestione e sentito l'organo con funzione di controllo, approva apposite politiche interne in materia di partecipazioni in imprese non finanziarie. Le relative deliberazioni e i documenti recanti le politiche interne sono comunicati all'assemblea dei soci e tenuti a disposizioni per eventuali richieste della Banca d'Italia.

In particolare le politiche interne:

- Determinano le strategie della banca o del gruppo bancario in materia di investimenti partecipativi in imprese non finanziarie.

In tale ambito, le decisioni d'investimento e la gestione del portafoglio di partecipazioni in imprese non finanziarie devono essere orientate al criterio della redditività al netto del rischio.

Deve altresì essere individuata la propensione al rischio in termini di massimo grado di immobilizzo del patrimonio di vigilanza ritenuto accettabile con riferimento sia al complesso degli investimenti sia alle partecipazioni in singole imprese non finanziarie.

Le singole scelte di portafoglio devono essere coerenti con le strategie definite dalla banca.

- Individuano, in relazione all'attività svolta nel comparto e alle strategie della banca e del gruppo, le altre attività bancarie che possono determinare conflitti d'interesse e definiscono soluzioni organizzative e di governo societario idonee a prevenire e gestire correttamente detti conflitti.

Nell'individuare le attività in potenziale conflitto assumono particolare rilievo, per le finalità di stabilità e sana e prudente gestione degli intermediari,

i conflitti di interesse inerenti, da un lato, all'acquisto di partecipazioni qualificate in imprese a cui la banca o il gruppo bancario abbiano già concesso altre forme di finanziamento, dall'altro alla concessione di crediti o effettuazione di altre operazioni finanziarie nei confronti di soggetti nei quali la banca o il gruppo bancario detengono una partecipazione qualificata.

Le soluzioni organizzative individuate devono conseguentemente essere orientate al duplice obiettivo di evitare che le decisioni di investimento e di gestione del portafoglio partecipativo siano condizionate da relazioni creditizie esistenti o prospettiche e, nel contempo, salvaguardare l'oggettività delle procedure di affidamento e la rispondenza a condizioni di mercato delle relazioni creditizie con le imprese partecipate. In relazione a ciò le politiche interne:

- individuano e disciplinano livelli di responsabilità e di delega tali da evitare indebite influenze sui processi decisionali da parte di soggetti e strutture in potenziale conflitto d'interessi. Gli investimenti partecipativi di maggiore rilevanza, individuabili nelle partecipazioni qualificate di importo significativo rispetto al patrimonio di vigilanza, sono sottoposte alla decisione e approvazione dell'organo con funzione di supervisione strategica della banca o, nel caso di un gruppo bancario, della capogruppo (1);

(1) Sono fatte salve le competenze del Consiglio di Sorveglianza eventualmente previste dallo statuto della banca ai sensi dell'articolo 2409-terdecies, primo comma, lettera f-bis, del codice civile

- definiscono modalità e criteri della fase istruttoria e di quella deliberativa idonei ad assicurare la coerenza dell'operazione con le strategie definite, l'approfondita valutazione della convenienza economica al netto del rischio, la correttezza sostanziale dell'operazione. La documentazione dell'operazione consente di riscontrare, sulla base di elementi oggettivi, la rispondenza a condizioni di mercato o alle condizioni standard definite dalla banca. Un riepilogo dettagliato di tutte le operazioni effettuate è comunicato annualmente all'assemblea dei soci;
- regolano i flussi di comunicazione tra le strutture della banca e all'interno del gruppo bancario in modo da prevenire un'indebita circolazione di informazioni tra soggetti e strutture in potenziale conflitto d'interessi;
- nei casi in cui il rischio di conflitti di interesse appaia particolarmente elevato – avuto riguardo alla propensione al rischio, all'operatività e alle strategie nel comparto – prevedono soluzioni organizzative finalizzate a garantire livelli adeguati di separatezza tra le unità preposte ai diversi comparti di attività, non escludendo la possibilità di avvalersi di intermediari o organismi dedicati (banche e intermediari specializzati nell'attività di investimento partecipativo, fondi di *private equity*) (2).

(2) In linea con il criterio generale della proporzionalità, soluzioni organizzative basate su forme di separazione organizzativa o societaria risultano particolarmente idonee per banche e gruppi bancari di dimensioni relativamente grandi e con significative opportunità di sviluppo dell'attività di investimento partecipativo.

- definiscono criteri di designazione dei rappresentanti negli organi societari e nelle funzioni direttive delle imprese partecipate, finalizzati a limitare i conflitti di interesse. La scelta di tali soggetti deve essere basata sulla professionalità ed esperienza in relazione all'incarico e sull'indipendenza rispetto alle funzioni aziendali potenzialmente in conflitto. Nel caso di partecipazioni qualificate in imprese non finanziarie, deve essere evitata la designazione negli organi e nelle funzioni direttive delle imprese di esponenti aziendali della banca partecipante e della capogruppo nonché di altri soggetti che, all'interno della banca o del gruppo bancario, svolgono funzioni o ricoprono responsabilità in potenziale conflitto d'interessi. Particolare attenzione deve essere prestata al corretto esercizio dei poteri di direzione e coordinamento, in modo da attenuare i rischi derivanti dai connessi profili di responsabilità.
- Istituiscono e disciplinano processi di controllo atti a garantire la corretta misurazione e gestione dei rischi sottostanti gli investimenti partecipativi e a verificare il corretto disegno e l'effettiva applicazione delle politiche interne in materia di investimenti partecipativi in imprese non finanziarie. In tale contesto:
- la funzione di conformità verifica l'esistenza e affidabilità, nel continuo, di procedure e sistemi idonei ad assicurare il rispetto di tutti gli obblighi normativi e di quelli stabiliti dalla regolamentazione interna;
 - la funzione di revisione interna verifica l'osservanza delle politiche in materia di partecipazioni in imprese non finanziarie e segnala tempestivamente eventuali anomalie agli organi di vertice della banca;
 - gli amministratori indipendenti presenti nell'organo con funzione di supervisione strategica della banca o, nel caso di un gruppo bancario, della capogruppo (ovvero, se istituito, nel comitato *audit*) svolgono un ruolo di valutazione, supporto e proposta in materia di organizzazione e svolgimento dei controlli interni sulla complessiva attività di assunzione e gestione di partecipazioni nonché per la generale verifica di coerenza dell'attività svolta nel comparto partecipazioni con gli indirizzi strategici e gestionali.

VIII. BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO E BANCHE DI GARANZIA COLLETTIVA

Le banche di credito cooperativo e le banche di garanzia collettiva possono assumere:

- a) partecipazioni in banche, imprese finanziarie e imprese assicurative in misura non superiore al 20% del capitale della società partecipata. Resta comunque preclusa la detenzione, anche indiretta, di partecipazioni di controllo;
- b) partecipazioni in imprese strumentali;
- c) partecipazioni in imprese non finanziarie purché il valore dell'interessenza sia contenuto entro l'1% del patrimonio di vigilanza del partecipante (limite di concentrazione); tale limite è elevato al 3% nel caso di partecipazioni in organismi di categoria. L'insieme di tali interessenze deve essere comunque contenuto entro il limite del 15% del patrimonio di vigilanza (limite complessivo). Le eventuali eccedenze rispetto ai limiti sono dedotte dal patrimonio di vigilanza nei modi previsti nel par. 2 della sezione III.

Il divieto di detenere partecipazioni di controllo, anche congiunto, di cui alla lettera a) non si applica alle partecipazioni delle banche di garanzia collettiva in società cooperative o consortili che svolgono esclusivamente attività di garanzia collettiva dei fidi, nonché i servizi connessi e strumentali, a favore dei confidi soci e delle imprese consorziate o socie di questi ultimi (confidi di secondo grado).

Per quanto non diversamente stabilito nella presente sezione, si applicano le disposizioni in materia di limite generale agli investimenti in partecipazioni e in immobili (sezione II), partecipazioni in imprese non finanziarie (sezione III), partecipazioni acquisite nell'ambito dell'attività di collocamento e garanzia, in imprese in temporanea difficoltà finanziaria e per recupero crediti (sezione IV), partecipazioni in banche, in imprese finanziarie e in imprese assicurative (sezione V), regole organizzative e di governo societario (sezione VII). L'acquisizione e la detenzione di investimenti indiretti in *equity*, come definiti nella sezione VI, sono vietate alle banche di credito cooperativo e alle banche di garanzia collettiva.

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

I. DISPOSIZIONI DI CARATTERE GENERALE

1. Definizioni.

Vengono proposte due definizioni alternative di **partecipazione**. Pur essendo entrambe compatibili con il quadro comunitario di riferimento, la soluzione A appare preferibile in quanto assicura continuità con le definizioni vigenti ed evita possibili disallineamenti con le definizioni di partecipazione valide ad altri fini prudenziali (v. *infra*). Commenti e valutazioni sull'alternativa proposta sono utili e attesi.

1.1. L'*ipotesi A (legame durevole)* è coerente con la definizione di partecipazione adottata ad altri fini nella disciplina prudenziale per le banche, in particolare quella del patrimonio di vigilanza. Essa, inoltre, si pone in linea di continuità con la vigente disciplina di vigilanza delle partecipazioni detenibili, dalla quale si discosta sotto un profilo meramente redazionale in quanto il contenuto della definizione verrebbe individuato, non mediante rinvio all'art. 4 del d.lgs. n. 87/1992 (disciplina bilancistica non più in vigore per le banche) come nelle vigenti istruzioni, bensì direttamente nella disciplina di vigilanza.

Il concetto di *legame durevole (durable link)* su cui la definizione si incentra è, come noto, di derivazione comunitaria, e in particolare discende dalla quarta direttiva comunitaria sui conti annuali delle società (78/660/CEE), la quale definisce *participating interests* i diritti al capitale di altre imprese, rappresentati o no da titoli, i quali, ponendo in essere un legame durevole con esse, sono destinati ad incrementare l'attività della società (art. 17). La nozione della quarta direttiva è richiamata nella definizione di "partecipazione" contenuta nella direttiva 2006/48/CE (di seguito anche: CRD).

Al fine di conferire maggiore certezza alla nozione di legame durevole, si recepirebbero nelle disposizioni gli orientamenti e le interpretazioni emersi nelle sedi comunitarie di armonizzazione delle regole e delle prassi di vigilanza (4). In tale ambito, si è ritenuto sussistere legame durevole tra due imprese non solo in tutte le ipotesi di *influenza notevole* (v. *infra*) ma anche in un più ampio novero di casi caratterizzati da stabili relazioni strategiche, operative, organizzative, finanziarie, come quelli esemplificati nel testo delle disposizioni.

1.2. L'*ipotesi B (banking book)*, prescindendo dalla nozione di legame durevole, si propone di ricondurre la definizione di partecipazione ai criteri di composizione del portafoglio bancario; a tal fine si definirebbe partecipa-

(4) Cfr. Interim Working Committee on Financial Conglomerates (IWCFC) *Recommendations to address the consequences of the differences in sectoral rules on the calculation of own funds of financial conglomerates*, aprile 2008; Joint Committee on Financial Conglomerates (JCFC) *The review of the Financial Conglomerates Directive*, maggio 2009.

zione il possesso di capitale non classificato nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza.

Il principale vantaggio di tale soluzione è di evitare possibili incoerenze tra la disciplina *de quo* e il trattamento degli investimenti a fini di bilancio; essa infatti consente di risolvere possibili incertezze legate alla classificazione dei titoli in portafogli di bilancio in cui possono confluire investimenti che non presuppongono necessariamente un legame durevole.

La soluzione in commento potrebbe, peraltro, comportare disallineamenti rispetto alla definizione di partecipazione valida ad altri fini, in particolare nella disciplina del patrimonio di vigilanza. Si rammenta, a tal proposito, che in base alla vigente disciplina di vigilanza si definisce *partecipazione* “il possesso da parte della banca o del gruppo bancario di azioni o quote nel capitale di società controllate o sottoposte a influenza notevole o che, realizzando una situazione di *legame durevole* con altre società, è destinato a sviluppare l’attività del partecipante” (cfr. Circ. n. 263 del 27 dicembre 2006 “Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche”, Titolo I, Cap. 2, Sezione I, par. 3);

Le ulteriori definizioni *a-b-c sub “partecipazione”* danno attuazione alla delibera del CICR nella parte in cui quest’ultima prevede che la Banca d’Italia può “estendere la disciplina di cui alla presente delibera ad altri investimenti e apporti comportanti il coinvolgimento della banca e del gruppo bancario nel rischio d’impresa, ivi compresi gli strumenti finanziari che non attribuiscono diritti amministrativi e i contratti derivati su *equity*”.

Il caso *a*. fa riferimento agli strumenti finanziari cd. “partecipativi” introdotti dalla riforma del diritto societario, che possono essere emessi da società per azioni a fronte di apporti non imputati a capitale. In conformità del dettato della delibera, le caratteristiche essenziali di tali strumenti sono individuate avendo presenti, più che l’attribuzione di diritti amministrativi, la sostanza economica del coinvolgimento in un “rischio d’impresa”. In tale prospettiva, al fine di isolare nell’ambito del più ampio *genus* “strumenti finanziari” quelli aventi caratteristiche di “partecipazione” ai fini della presente disciplina, si è fatto riferimento alle caratteristiche che, in base alla disciplina della raccolta non bancaria del risparmio (5), escludono l’obbligo di rimborso e quindi l’inquadrabilità dello strumento nella categoria del “debito”. Alla luce del citato criterio del coinvolgimento nel “rischio d’impresa”, si ritiene abbia natura partecipativa lo strumento che attribuisce il diritto di partecipazione agli utili ovvero alla ripartizione del patrimonio netto di liquidazione.

Nella fattispecie *b*. si intende includere: gli impegni di acquisto a termine che abbiano carattere irrevocabile, diversi da quelli classificati nel portafoglio di negoziazione a fini di vigilanza; le *put options* emesse, sia di tipo americano sia di tipo europeo. Rientrano nella fattispecie anche le opzioni *call* di tipo americano

(5) Deliberazione del CICR 19 luglio 2005 “Raccolta del risparmio da parte di soggetti diversi dalle banche” e relative Istruzioni attuative (12° agg. n. to del 21.3.2007 alla Circ. n. 229 “Istruzioni di Vigilanza per le banche”).

acquistate, i *warrants azionari*, le obbligazioni convertibili e altri strumenti e contratti che, se esercitati o convertiti, consentirebbero di esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla società (cd. diritti di voto potenziali). Con riferimento alla fattispecie dei diritti di voto potenziali, per la valutazione circa la sussistenza di una situazione di controllo o influenza notevole si farebbe riferimento, in linea di principio, ai criteri dettati nei principi contabili IAS 27 e 28 (tra cui, la circostanza che i "diritti di voto potenziali" siano correntemente esercitabili in quanto non soggetti a termine o non condizionati a eventi futuri).

L'ipotesi c. può ricorrere, ad esempio, nei contratti di *equity swaps* in cui la banca, assumendo una posizione "lunga" (o *equity*), riceve dalla parte "corta" il ritorno economico delle azioni (dividendi, altre distribuzioni, variazioni di prezzo rispetto a un valore di riferimento) e paga alla stessa parte "corta" una prestazione pecuniaria calcolata applicando un tasso di interesse al valore nozionale del contratto. In tali strutture contrattuali la parte *equity* assume il rischio caratteristico di una partecipazione nel capitale, senza assumere però la veste esteriore di azionista.

Appare ragionevole escludere specularmente dalla "partecipazione" le azioni e quote detenute da una banca in posizione "corta", considerato che questa non assume la sostanza economica della partecipazione e avendo presente che detti contratti spesso prevedono che la parte "lunga" possa, in prossimità di un'assemblea, chiudere il contratto ed esercitare il diritto di voto.

La nozione di **partecipazione qualificata** – che rileva per l'applicazione dei limiti prudenziali di detenibilità di partecipazioni in imprese non finanziarie – ricomprende quella dell'art. 4, par. 1, n. 11 della CRD.

Le due formulazioni alternative proposte, tra loro equivalenti sul piano del contenuto sostanziale, differiscono esclusivamente per aspetti redazionali connessi alla scelta tra le due definizioni alternative di "partecipazione".

L'esclusione delle interessenze classificate nel portafoglio di *trading* a fini di vigilanza intende recepire l'art. 121 della CRD, che impone di escludere dal calcolo dei limiti prudenziali le azioni e i diritti che non costituiscono immobilizzi finanziari (6). La soglia del 2% del capitale della società partecipata, superata la quale l'interessenza detenuta per *trading* va comunque considerata ai fini della partecipazione qualificata, viene fissata allo scopo di evitare possibili comportamenti elusivi.

Con il riferimento al portafoglio di negoziazione (7) si intende anche confermare l'esclusione dalla nozione di partecipazione di una serie di ipotesi, attualmente oggetto di sparse previsioni, sostanzialmente caratterizzate dalla temporaneità del possesso azionario o comunque da finalità diverse dall'instaurazione di un

(6) In base all'art. 121 della CRD non sono computate nei limiti di concentrazione e complessivo le azioni o quote non aventi carattere di immobilizzi finanziari ai sensi della direttiva 86/635/CEE, relativa ai conti annuali e consolidati delle banche. In base a tale direttiva *financial fixed assets* sono, nel caso degli enti creditizi, *participating interests, shares in affiliated undertakings and securities intended for use on a continuing basis in the normal course of an undertaking's activities*.

(7) Cfr. Titolo II, Capitolo 4, Parte Prima, Sezione I, paragrafo 3.1. della Circ. 263.

“legame durevole” (es. PCT, azioni detenute dai fondi di previdenza del personale).

La definizione di **controllo** fa riferimento alle fattispecie individuate dall'art. 23 del TUB, che nell'ordinamento creditizio e finanziario costituisce da tempo norma di riferimento anche oltre l'ambito di applicazione all'interno del testo unico. Le ipotesi di controllo includono quindi: il controllo azionario di diritto e di fatto ai sensi dell'art. 2359 cod.civ.; il controllo da cd. “patto di dominio” previsto dall'art. 23 TUB, come novellato dagli interventi di coordinamento del testo unico con la riforma del diritto societario (in particolare, d.lgs. n. 310 del 2004); le presunzioni di controllo in forma di “influenza dominante” previste dal secondo comma dell'art. 23 TUB.

Rilevano ai fini della disciplina in questione anche le situazioni di *controllo congiunto*, fattispecie qualificata dalla possibilità per la banca o il gruppo di esercitare un'influenza determinante sull'impresa partecipata (es. un potere di veto su decisioni strategiche) per effetto delle partecipazioni detenute e di accordi con altri soggetti.

L'**influenza notevole** viene definita prendendo a base la nozione valida a fini di bilancio, come individuata nel principio contabile internazionale IAS 28 relativo al trattamento di bilancio degli investimenti in società collegate (*investments in affiliates*).

La definizione di **partecipazione indiretta** prende a base quella contenuta nell'art. 22 del TUB.

La definizione di **impresa assicurativa** riprende quella utilizzata ai fini della disciplina del patrimonio di vigilanza, basata su definizioni fatte proprie dal Codice delle assicurazioni.

Tra le attività che comportano esercizio di **impresa finanziaria** (8) sono comprese, in conformità alle norme comunitarie, anche le seguenti:

- assunzione di partecipazione, quando questa non sia da qualificare come attività non finanziaria sulla base dei criteri fissati dalle disposizioni di vigilanza (v. *infra impresa non finanziaria*);
- gestione collettiva del risparmio, come definita dal testo unico della finanza.

Riprendendo una previsione esistente, si presume finanziaria l'impresa iscritta in un albo o elenco di soggetti finanziari (quali, ad esempio, l'elenco generale di cui all'art. 106 TUB e l'elenco speciale di cui all'art. 107 TUB). La presunzione viene estesa a tutte le imprese che, pur non iscritte in albi o elenchi della spe-

(8) In tutte le definizioni si è preferito usare, ove appropriato, il termine *impresa* in luogo di *società*, non solo per allineamento testuale alla direttiva CRD (*undertakings*) ma soprattutto per coerenza con il contenuto delle definizioni, incentrato sulle attività d'impresa svolte più che sulla forma giuridica assunta.

cie, sono comunque soggette a una forma di vigilanza finalizzata alla stabilità del soggetto o del sistema finanziario da parte di un'autorità pubblica.

I riferimenti alle società di mediazione creditizia e di agenzia in attività finanziaria incorporano nel testo delle disposizioni di vigilanza i contenuti di una comunicazione normativa in materia (Boll. di Vig. n. 8/2002 – Attività bancaria fuori sede. Mediatori e agenti.). Si assimilerebbero a soggetti finanziari, in considerazione dell'attività svolta, le società di gestione di mercati regolamentati di strumenti finanziari.

La definizione di **impresa strumentale** viene sostanzialmente riformulata, per allinearla alle previsioni comunitarie e per tenere conto di esigenze e innovazioni emerse nell'attività di vigilanza.

L'innovazione più significativa consiste nello sganciamento della fattispecie dal presupposto del controllo da parte di una o più banche partecipanti; elemento distintivo della fattispecie rimane, pertanto, quello dell'ausiliarietà rispetto all'attività della banca o del gruppo bancario partecipante.

Vengono così attratti nella categoria i casi di imprese svolgenti attività oggettivamente ausiliarie ma partecipate da banche, anche assai numerose, in modo minoritario e/o senza che intercorra una ipotesi di controllo congiunto.

Alcune casistiche sono richiamate nella definizione in quanto può risultare a prima vista ambigua la loro classificazione in questa o in altra categoria. Si fa riferimento, in particolare, alle imprese che erogano servizi o gestiscono infrastrutture di pagamento a beneficio del sistema bancario in ambito nazionale o nel mercato unico europeo.

Ad evitare arbitraggi normativi, viene mantenuto il requisito secondo cui l'impresa strumentale deve essere diversa da un'impresa finanziaria, ossia da un'impresa la cui interessenza comporta obblighi di deduzione dal patrimonio di vigilanza della banca partecipante.

La categoria dell'**impresa non finanziaria** si configura come nozione residuale, in cui confluiscono tutti i soggetti non qualificabili come banca, IMEL, impresa assicurativa, finanziaria o strumentale ai sensi delle altre definizioni sopra riportate.

Si fa rientrare tra le imprese non finanziarie anche la cd. *holding* di partecipazioni industriali, ossia la società di partecipazioni che realizzi congiuntamente le seguenti condizioni: detenga partecipazioni prevalentemente nel settore non finanziario; sia in grado di esercitare sulle società partecipate l'attività di direzione e coordinamento. Al fine di semplificare la verifica della sussistenza di tali presupposti, si introducono presunzioni analoghe a quelle previste dal codice civile perché operi la responsabilità da direzione e coordinamento.

Rientrano nella categoria delle imprese non finanziarie, altresì, i veicoli societari istituiti al solo scopo di detenere interessenze in una sola impresa di natura non finanziaria.

2. Destinatari della disciplina.

L'ambito di applicazione è definito in conformità alla disciplina comunitaria sulle partecipazioni fuori del campo finanziario (cfr. artt. 68, par. 2, 71 e 73, par. 2, della CRD); per omogeneità, lo stesso ambito di applicazione verrebbe riferito alle rimanenti parti della disciplina (limite generale, partecipazioni in soggetti di natura finanziaria e in imprese strumentali, etc.).

Ne risulta l'applicazione della disciplina a livello soltanto consolidato nel caso di:

- banche appartenenti a un gruppo bancario;
- banche italiane non appartenenti a gruppi che controllino, congiuntamente ad altri soggetti e in base ad appositi accordi, società bancarie, finanziarie o strumentali partecipate in misura almeno pari al 20 per cento dei diritti di voto o del capitale;
- “imprese di riferimento” (9), tenendo conto dei soggetti controllati dalla società finanziaria impresa madre con sede in altro Stato comunitario;
- “componenti sub-consolidanti del gruppo” (10).

La disciplina si applica a livello individuale nel caso di banche non appartenenti a un gruppo bancario.

Le succursali in Italia di banche extracomunitarie sono sottoposte allo stesso regime previsto per le banche italiane non appartenenti ad un gruppo bancario; sono tuttavia esentate dall'osservanza della disciplina le succursali di banche aventi sede in Paesi del Gruppo dei Dieci ovvero in quelli inclusi in un apposito elenco pubblicato dalla Banca d'Italia.

(9) E' impresa di riferimento “la banca italiana o la capogruppo controllate direttamente da una società di partecipazione finanziaria madre nell'UE non sottoposta alla medesima vigilanza delle banche, quando questa società controlla anche una o più banche aventi sede in Stati comunitari diversi dal proprio e il totale di bilancio di ciascuna di queste banche è inferiore a quello della banca italiana o della capogruppo controllate” (Circ. 263, Titolo I, Cap. 1, Parte Seconda).

(10) Si tratta delle banche italiane e delle società finanziarie appartenenti a gruppi bancari, diverse dalla capogruppo, che controllano società bancarie e finanziarie aventi sede in uno Stato extracomunitario (Circ. 263, Titolo I, Cap. 1, Parte Seconda).

II. LIMITE GENERALE AGLI INVESTIMENTI IN PARTECIPAZIONI E IN IMMOBILI

In attuazione della facoltà prevista dall'art. 3, primo alinea, della delibera del CICR 29 luglio 2008, viene confermato il vigente limite generale agli investimenti in partecipazioni e in immobili. Tale disciplina, tradizionale nell'ordinamento bancario e di vigilanza in Italia, risponde alla finalità di evitare un eccessivo immobilizzo dell'attivo delle banche.

Confermando innovazioni normative intervenute nel corso degli anni, si prevede che il limite generale trovi applicazione nei confronti dei gruppi bancari a livello soltanto consolidato (e non anche a livello individuale).

Le previsioni in tema di piano di riallineamento in caso di superamento del limite vengono coordinate con gli interventi di semplificazione che hanno eliminato il preventivo nulla-osta della Banca d'Italia (Prov. del Governatore 5 dicembre 2007).

Le previsioni che includono nel limite generale gli investimenti delle banche in fondi immobiliari tengono conto dell'evoluzione operativa in materia di gestione degli immobili di proprietà, influenzata anche da normative fiscali, che si orientano verso lo *spin-off* di tali *asset* in fondi immobiliari, anche gestiti da SGR del gruppo, di cui vengono contestualmente sottoscritte le quote.

Resta confermato l'attuale trattamento prudenziale dei conferimenti in consorzi di natura non societaria, che sono inclusi nel limite generale ma non sono soggetti agli altri limiti prudenziali e alle autorizzazioni previsti dalla disciplina in commento.

III. LIMITI DELLE PARTECIPAZIONI DETENIBILI IN IMPRESE NON FINANZIARIE

1. Limiti prudenziali.

In conformità della deliberazione del CICR, per le partecipazioni in imprese non finanziarie si prevedono limiti prudenziali, correlati al patrimonio della banca, aderenti alle previsioni comunitarie.

La convergenza verso la disciplina comunitaria comporta:

- l'innalzamento degli attuali **limiti di concentrazione e complessivo**, che per tutte le banche vengono portati, rispettivamente, al 15 per cento e al 60 per cento del patrimonio di vigilanza della banca (o del gruppo bancario) partecipante. Entrambi i limiti si applicano alle sole “partecipazioni qualificate” (cioè almeno pari al 10 per cento del capitale della partecipata o che attribuiscono il 10 per cento dei diritti di voto o consentono di esercitare il controllo o un'influenza notevole). Viene conseguentemente eliminata la distinzione tra banche “ordinarie”, banche “abilitate” e banche “specializzate”, cui si applicano attualmente limiti prudenziali differenziati;
- la rimozione del **limite di separatezza** nei rapporti banca-industria “a valle”, attualmente costituito dal divieto di detenere in una società non finanziaria una quota di capitale superiore al 15%, salva la possibilità di superamento di tale misura entro determinati limiti rapportati al patrimonio di vigilanza della banca (1% per le banche ordinarie, 2% per le banche abilitate e specializzate).

L'ampliamento delle possibilità operative nel settore delle partecipazioni non finanziarie comporterebbe in alcuni casi benefici rilevanti; i costi in termini di rischio di conflitto d'interessi potrebbero essere mitigati dall'introduzione di cautele di tipo organizzativo o di governance (cfr. Relazione sull'analisi d'impatto, par. 6.2.c).

2. Casi di superamento.

In relazione ai possibili **casi di superamento** dei limiti prudenziali, la disciplina proposta costituisce esercizio di una discrezionalità consentita dalla CRD.

L'art. 120(3) della direttiva stabilisce che i limiti (individuale e di concentrazione) fissati nel medesimo articolo possono essere superati soltanto in presenza di circostanze eccezionali; in tal caso, tuttavia, le autorità competenti esigono che l'ente creditizio aumenti i fondi propri o adotti altre misure di effetto equivalente. L'art. 122(2) della direttiva, inoltre, dà facoltà agli Stati membri di prevedere che le competenti autorità non applichino i due limiti (di concentrazione e complessivo) purché prevedano che le eccedenze rispetto agli stessi siano coperte al 100 per cento da fondi propri e che le eccedenze medesime non siano incluse nel calcolo dell'adeguatezza patrimoniale (di cui all'articolo 75 della stessa direttiva). Ove entrambi i limiti siano superati, l'importo da coprire con fondi propri è pari all'eccedenza di importo più elevato.

In base alla soluzione proposta, il superamento dei limiti prudenziali deve intendersi in linea di principio non consentito, salvo casi eccezionali indipendenti dalla volontà della banca e nei limiti del tempo necessario. Per tali casi sono previsti l'obbligo di rientrare nei limiti nel più breve tempo possibile e, per tutto il tempo in cui il supero persista, l'applicazione di un trattamento prudenziale penalizzante (deduzione dell'eccedenza dal patrimonio di vigilanza). Non si riterrebbe di prevedere per tali casi una specifica autorizzazione dell'autorità di vigilanza: tale autorizzazione, ove prevista, non avrebbe un reale contenuto di discrezionalità amministrativa, essendo atto pressoché dovuto qualora la banca disponga di mezzi patrimoniali sufficienti a coprire le eccedenze e dovendo senz'altro essere negata in caso contrario.

La modalità tecnica per la copertura patrimoniale delle eccedenze viene individuata nella deduzione dal patrimonio di vigilanza della banca (gruppo bancario) partecipante.

In connessione con il nuovo obbligo di dedurre dal patrimonio di vigilanza l'ammontare delle partecipazioni eccedenti i limiti, saranno apportate le conseguenti modifiche alla definizione del patrimonio di vigilanza e alle regole di calcolo del requisito patrimoniale complessivo (rispettivamente, Titolo I, Cap. 2, e Titolo II, Cap. 6, delle Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche).

IV. PARTECIPAZIONI ACQUISITE NELL'AMBITO DELL'ATTIVITA' DI COLLOCAMENTO E GARANZIA, IN IMPRESE IN TEMPORANEA DIFFICOLTA' FINANZIARIA E PER RECUPERO CREDITI

1. Attività di collocamento e garanzia.

Vengono in sostanza riproposte le vigenti disposizioni che escludono dai limiti per le partecipazioni non finanziarie le azioni detenute da una banca nell'ambito dell'attività di collocamento e garanzia.

Nell'ambito della complessiva revisione della disciplina il periodo massimo di esenzione (11) viene ricondotto da 7 a 5 giorni dalla chiusura del collocamento al fine di allinearlo con la disciplina in materia di rischi di mercato. Quest'ultima prevede l'applicazione di un requisito patrimoniale pieno al quinto giorno lavorativo successivo a quello di chiusura del collocamento. In proposito, si fa presente che nella direttiva si fa generico riferimento alla "normale durata della sottoscrizione", senza indicazione di termini precisi.

Altri interventi vengono apportati per:

- esigenze di allineamento al quadro normativo di riferimento (testo unico della finanza, nuovo diritto societario, normativa di bilancio);
- chiarire che l'esenzione opera anche nelle ipotesi in cui l'attività di collocamento e garanzia sia svolta al di fuori della partecipazione a un consorzio.

2. Partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria.

Le disposizioni riprendono la disciplina contenuta nelle vigenti istruzioni e nelle successive modifiche (relative alla semplificazione degli obblighi di comunicazione alla Banca d'Italia; cfr. Bollettino di Vigilanza dei mesi di febbraio e marzo 2006).

Una modifica sostanziale riguarderebbe il profilo della computabilità di tali interessenze tra le partecipazioni qualificate ai fini dei limiti prudenziali (di concentrazione e complessivo). La disciplina vigente prevede che tali partecipazioni siano computate in detti limiti; la nuova disciplina, in conformità con la direttiva, prevedrebbe invece che non siano computate. Si riporta, di seguito, il testo delle disposizioni rilevanti della direttiva 2006/48/CE:

Articolo 121 — Le azioni o quote detenute in via temporanea, a causa di un'operazione di sostegno finanziario in vista del risanamento o del salvataggio di un'impresa o a causa della sottoscrizione di un'emissione di titoli durante la normale durata di tale sottoscrizione o in nome proprio ma per conto terzi, non sono comprese nelle partecipazioni qualificate ai fini

(11) La necessità di prevedere un termine discende dal tenore dell'art. 121 della direttiva, in base al quale: *Le azioni o quote detenute in via temporanea, [...] a causa della sottoscrizione di un'emissione di titoli durante la normale durata di tale sottoscrizione [...] non sono comprese nelle partecipazioni qualificate ai fini del calcolo dei limiti fissati dall'articolo 120, paragrafi 1 e 2.*

del calcolo dei limiti fissati dall'articolo 120, paragrafi 1 e 2. Le azioni o quote non aventi il carattere d'immobilizzi finanziari ai sensi dell'articolo 35, paragrafo 2, della direttiva 86/635/CEE non sono incluse nel calcolo.

In attuazione del requisito di temporaneità della detenzione stabilito dalla norma comunitaria, viene fissato un limite temporale (pari alla durata del piano, comunque non superiore a 5 anni) durante il quale le interessenze in imprese in difficoltà finanziaria sono escluse dai limiti di concentrazione e complessivo.

3. Partecipazioni acquisite per recupero crediti.

La disciplina delle partecipazioni per recupero crediti contenuta nelle vigenti istruzioni è volta, essenzialmente, a:

- i.* circondare l'operazione di cautele procedurali (delibera dell'organo amministrativo sulla base di una valutazione di "convenienza economica"; temporaneità del possesso);
- ii.* prevedere obblighi di comunicazione alla Banca d'Italia (peraltro, notevolmente semplificati rispetto alle previsioni originarie);
- iii.* escludere dai limiti di concentrazione e complessivo le partecipazioni in tal modo acquisite.

La direttiva, peraltro, non contiene indicazioni specifiche in punto di partecipazioni per recupero crediti (cfr. il sopra riportato art. 121 della CRD), mentre fa riferimento alla diversa ipotesi delle operazioni di sostegno finanziario in vista del risanamento o del salvataggio di un'impresa. In relazione a ciò, appare problematica la possibilità di mantenere nella nuova normativa – ispirata a obiettivi di aderenza alla disciplina comunitaria – la vigente esenzione prudenziale per le partecipazioni acquisite per recupero crediti.

Ciò posto, si riformulerebbe la disciplina delle partecipazioni per recupero crediti in modo da mantenere i presidi di tipo organizzativo e di *governance* nonché gli obblighi di segnalazione (sopra descritti *sub i.* e *ii.*) ed eliminando invece l'esenzione dal computo nei limiti prudenziali (di cui *sub iii.*).

V. PARTECIPAZIONI IN BANCHE, IN IMPRESE FINANZIARIE E IN IMPRESE ASSICURATIVE

In attuazione della delibera del CICR del 29 luglio 2008, viene rivisto il sistema delle autorizzazioni ad acquisire **partecipazioni nel capitale di soggetti di natura finanziaria**.

Appare opportuno chiarire preliminarmente che la disciplina in questione (partecipazioni a valle) va tenuta distinta da quella dei controlli sugli assetti proprietari delle banche (partecipazioni a monte), essendo diversi il fondamento, le finalità e l'ambito di applicazione delle due discipline. Sul piano delle basi normative, la disciplina di cui al presente documento si basa sugli artt. 53 e 67 del TUB, nella parte in cui stabiliscono che la Banca d'Italia, in conformità delle deliberazioni del CICR, emana disposizioni concernenti le "partecipazioni detenibili" dalle banche e dai gruppi bancari, e che le stesse disposizioni possono prevedere che determinate operazioni siano soggette ad autorizzazione; la disciplina dei controlli sugli assetti proprietari delle banche ha invece il proprio fondamento nell'art. 19 TUB e nelle corrispondenti previsioni della direttiva CRD (da ultimo modificato dalla direttiva 2007/44/CE). Quanto alle finalità e all'ambito di applicazione, la disciplina delle partecipazioni "a valle" è orientata a finalità di stabilità della banca che assume la partecipazione e si applica nei confronti di quest'ultima; la disciplina delle partecipazioni "a monte" è invece orientata a finalità di sana e prudente gestione della banca in cui la partecipazione è acquisita e si applica nei confronti di chiunque, anche soggetto non vigilato, intenda acquisirla.

Le modifiche più significative apportate alla disciplina delle autorizzazioni "a valle" sono le seguenti:

- sono eliminate le fattispecie di autorizzazione connesse al superamento di determinate soglie partecipative calcolate sul capitale del soggetto partecipato (nella vigente disciplina: 10%, 20% e controllo);
- è prevista un'unica soglia rapportata al patrimonio di vigilanza della banca (pari al 10%) (12).

La finalità prudenziale della disciplina è evidenziata dalla disposizione in base alla quale non può essere effettuata un'acquisizione che comporti l'inosservanza del requisito patrimoniale complessivo (patrimonio di vigilanza almeno pari alla somma dei requisiti patrimoniali prescritti a fronte dei rischi di credito, controparte, mercato ed operativo, nonché a fronte delle acquisizioni di immobili e altri requisiti).

Al fine di prevenire ostacoli all'esercizio della vigilanza su base consolidata, sono introdotte ipotesi di autorizzazione per le acquisizioni (comportanti controllo o influenza notevole) in soggetti finanziari o strumentali insediati in Paesi che,

(12) Vengono altresì eliminate le previsioni in materia di partecipazioni nelle SICAV, non più necessarie a seguito dell'intervento di semplificazione operato sulle fattispecie di carattere generale.

in considerazione dei relativi ordinamenti e sistemi di vigilanza, non assicurano adeguati livelli di trasparenza informativa.

A fini di monitoraggio sulle situazioni aziendali, si introduce uno specifico obbligo di comunicazione, in via successiva al perfezionamento dell'operazione, in caso di acquisizioni comportanti il superamento della soglia dell'1% del patrimonio di vigilanza del partecipante (a livello consolidato per i gruppi bancari, individuale per le banche non appartenenti a un gruppo).

Con riferimento alle **partecipazioni in imprese di assicurazione**, al fine di allineare la disciplina in questione alla normativa comunitaria e nazionale in materia di concentrazione dei rischi viene formalmente eliminata la previsione che consente di detenere partecipazioni in imprese di assicurazione entro il limite del 40% del patrimonio di vigilanza (60% per le banche appartenenti a un gruppo, fermo il limite del 40% a livello consolidato). Tale disposizione, del resto, era già stata sostanzialmente superata dalle richiamate previsioni in materia di grandi rischi (cfr. Circolare 263 Titolo V, Cap. 1).

La disciplina delle **partecipazioni in imprese strumentali** viene significativamente rivista per allinearla alle previsioni comunitarie e alle prassi seguite negli altri maggiori Paesi europei. La nozione di "impresa strumentale", come detto a commento delle "definizioni", verrebbe sganciata dalla necessità del controllo, esclusivo o congiunto, da parte di una o più banche; il campo delle attività ausiliarie verrebbe precisato in relazione ad alcune fattispecie dubbie (es. gestione di mercati, infrastrutture di pagamento). In punto di regime autorizzativo, verrebbe eliminata la necessità di un preventivo controllo di vigilanza sulle acquisizioni della specie, salvo il caso di soggetti insediati in Paesi extra-UE e extra-G10.

VI. INVESTIMENTI INDIRETTI IN *EQUITY*

1. Premessa

L'investimento di una banca in *equity* di altre imprese può avvenire – oltre che direttamente mediante l'acquisizione di azioni o quote di capitale in una società o altre forme di *partnership* – in via indiretta per il tramite di soggetti interposti tra la banca e l'impresa oggetto dell'investimento finale.

Le forme di investimento indiretto in *equity* sono eterogenee, in costante e rapida evoluzione, talvolta dai confini incerti. A titolo meramente esemplificativo si possono citare: l'acquisizione di interessenze in società *holding*, controllate o meno dalla banca; la detenzione indiretta di partecipazioni attraverso veicoli societari controllati (anche congiuntamente con altri soggetti); la sottoscrizione di quote di fondi comuni che investono in capitale di imprese.

Per le finalità della disciplina di vigilanza sulle partecipazioni detenibili, presentano problematiche peculiari gli investimenti in imprese non finanziarie effettuati mediante:

- strutture a elevata leva finanziaria (es. *leveraged buy out*), nelle quali una banca può intervenire in forme e con ruoli diversi, con diversi gradi di coinvolgimento nella gestione delle imprese e con diverse combinazioni di *debt* ed *equity*;
- schermi giuridici, di natura societaria o in forma di organismi collettivi, che consentono di assumere rischi sostanzialmente di *equity* senza assunzione diretta di quote di capitale nelle società oggetto di investimento.

In relazione alla crescente rilevanza delle nuove forme di investimento partecipativo delle banche – con particolare ma non esclusivo riferimento al *private equity* – si pone l'esigenza di dettare regole prudenziali idonee a contenere i relativi rischi e a promuovere una sana e prudente gestione della banca. Nel far ciò, peraltro, la normativa di vigilanza evita di prendere in considerazione le singole forme tecniche di investimento, formulando piuttosto regole e criteri generali volti a cogliere la sostanza economica dei fenomeni, coerentemente con il principio di neutralità della normativa prudenziale rispetto all'autonomia organizzativa e contrattuale degli intermediari.

Avendo presente la varietà e l'innovazione delle prassi di mercato, i criteri generali di classificazione da individuare normativamente verrebbero formulati come norme di principio, volte a orientare gli intermediari verso il trattamento prudenziale maggiormente coerente con la natura dei rischi assunti e con le finalità della vigilanza. Sarebbe pertanto responsabilità degli intermediari definire proprie *policy* di classificazione degli investimenti a fini regolamentari, in accordo con i criteri normativi.

Le scelte di classificazione operate dagli intermediari dovranno essere motivate alla luce di tali *policy* generali secondo modalità e procedure definite dalla stessa normativa di vigilanza. La relativa documentazione dovrà essere conservata e resa disponibile per le eventuali richieste della Vigilanza. La Banca d'Italia po-

trà disporre, ove occorra, un trattamento prudenziale diverso da quello autonomamente determinato dall'intermediario.

2. Ipotesi normative

I criteri di classificazione degli investimenti indiretti in *equity* che verrebbero posti a base della nuova normativa fanno riferimento: alle relazioni che intercorrono tra la banca partecipante e il soggetto interposto tra questa e l'impresa oggetto dell'investimento finale (cd. entità intermedia), relazioni qualificate come "controllo", "influenza" e "indipendenza"; alle finalità dell'investimento, con particolare riguardo alla sua stabilità ovvero temporaneità e alla circostanza che lo stesso sia, o meno, effettuato esclusivamente a fini di *trading*, alla luce anche della presenza, o meno, di significative restrizioni alla capacità della banca di valutare e liquidare l'investimento; alla diversificazione e liquidità dell'investimento, ove si tratti di investimenti effettuati attraverso entità indipendenti dalla banca.

Lo schema normativo prevede che, per entità intermedie sulle quali la banca o il gruppo bancario abbiano controllo o influenza, debba essere applicato, ai fini dei limiti quantitativi alle partecipazioni detenibili, un approccio *look through*, che tiene conto dell'effettiva conoscenza degli investimenti effettuati dal veicolo impiegato, secondo criteri coerenti con quelli adottati nell'ambito della disciplina del rischio di credito (cfr. Circolare della Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006, Titolo II, Capitolo 1, sezione III, par. 10.2). Applicando tale approccio, sono imputati nei limiti prudenziali gli investimenti finali nelle imprese *target*, con applicazione di un *equity ratio* per i casi di controllo non totalitario (ossia inferiori al 100%).

Non sarebbero invece assimilati a partecipazioni gli investimenti effettuati attraverso veicoli e organismi indipendenti dalla banca, purché adeguatamente diversificati e sufficientemente liquidi.

Alcune ipotesi di esclusione dai limiti quantitativi vengono previste in relazione a situazioni di controllo o influenza temporanei, caratterizzati dall'intento di dismissione a breve dell'investimento, dalla liquidità dell'investimento e dalla temporaneità del possesso.

Si precisa che il sopra descritto trattamento prudenziale, riguardante investimenti indiretti assimilabili a partecipazioni in imprese non finanziarie, non riguarderebbe gli investimenti:

- effettuati mediante imprese finanziarie controllate, poiché in tali casi gli investimenti detenuti indirettamente rientrano nel perimetro di consolidamento; si rammenta che non costituiscono imprese finanziarie quelle che, svolgendo in via esclusiva o prevalente l'attività di assunzione di partecipazioni, detengono interessenze prevalentemente in imprese non finanziarie con lo scopo di dirigerne e coordinarne l'attività;
- in imprese finanziarie non controllate, per le quali quindi non opera il *look through*, fermi restando gli obblighi di autorizzazione e comunicazione nei casi previsti dalla disciplina delle partecipazioni in imprese di natura finanziaria.

Modalità e ambito di applicazione della disciplina possono essere così schematizzati:

| | CONSOLIDATO (soggetti inclusi nel perimetro di consoli- damento) | NON CONSOLIDATO (soggetti non inclusi nel perimetro di con- solidamento) |
|--|--|--|
| CONTROLLO | <i>Look trough</i> completo | <i>Look through</i> con <i>equity ratio</i> |
| INFLUENZA | NA | <i>Look through</i> con <i>equity ratio</i> |
| INDIPENDENZA - diversificato/liquido | NA | No partecipazione |
| - non diversificato/liquido | NA | <i>Look through</i> con <i>equity ratio</i> |

Sulle ipotesi normative in materia di investimenti indiretti in equity sono state formulate domande specifiche volte ad acquisire informazioni utili per la valutazione d'impatto (cfr. Relazione sull'analisi d'impatto, par. 7).

VII. REGOLE ORGANIZZATIVE E DI GOVERNANCE

1. Premessa

L'investimento di una banca nel capitale di imprese, specie non finanziarie, può determinare l'insorgere di conflitti di interesse nei casi in cui la banca intervenga, oltre che come investitore diretto nel capitale di rischio, anche fornendo altri mezzi e servizi finanziari.

Rilevanti conflitti di interesse possono sorgere nel caso di banche che investono nel capitale di altre imprese nella forma tradizionale dell'assunzione di partecipazioni, specie quando si tratti di partecipazioni in imprese non finanziarie con cui la stessa banca o altra società del gruppo bancario intrattiene anche relazioni creditizie o di altra natura e, in quanto azionista, abbia il potere di nominare uno o più componenti del *board* chiamati a concorrere nelle deliberazioni concernenti, direttamente o indirettamente, le relazioni creditizie o di altra natura dell'impresa con l'intermediario.

Da considerare anche i conflitti di interesse che si manifestano quando una banca (o un gruppo bancario) azionista di un'impresa investa nel capitale di rischio della stessa anche mediante uno strumento di *private equity* ovvero fornisca alla medesima impresa finanziamenti e servizi di consulenza.

A titolo di esempio, possono essere descritti come casi di interesse confliggente le situazioni in cui una banca (un gruppo bancario) sfrutti la propria capacità di influenza sullo strumento di *private equity* e sulle relative politiche di investimento:

- in modo da favorire la propria posizione di azionista diretto o di creditore, ad esempio usando informazioni privilegiate per decidere il *timing* di entrata/uscita dell'investimento diretto o orientando le politiche di investimento in funzione della propria posizione di fornitore di capitale di debito;
- in modo da procurarsi relazioni d'affari con le imprese finali a condizioni non di mercato o che altrimenti non sarebbero state allacciate, ad esempio relazioni creditizie, servizi di sottoscrizione e collocamento, consulenze in materia finanziaria.

Un caso particolare di rischio di conflitti di interesse è quello connesso con le e transazioni *leveraged buy-out* (LBO), frequenti negli investimenti di *private equity*. Tali transazioni sono caratterizzate da una struttura finanziaria che combina capitale di debito e capitale di rischio. E' prassi di mercato che in tali operazioni il soggetto gestore (es. una SGR) e una banca appartenenti a un medesimo gruppo o comunque legati da rapporti di controllo o influenza offrano mezzi finanziari sotto forma, rispettivamente, di investimento nel capitale e di erogazione di finanziamenti; alla prestazione di mezzi finanziari spesso si aggiunge la prestazione di servizi di consulenza in materia di fusioni, acquisizioni, strategie d'impresa. Il rischio di conflitti, implicito nella prestazione combinata di mezzi e servizi finanziari diversi, è reso ancora più acuto nell'ipotesi in cui la banca o altre entità del gruppo investano nel capitale delle imprese *target*, oltre

che attraverso lo strumento di *private equity*, anche direttamente (*direct* e *co-investment*).

2. Quadro normativo

La disciplina generale a presidio dei conflitti di interesse è costituita, nell'ordinamento vigente, dagli artt. 2373, 2391 e 2391-*bis* del codice civile. Il primo sancisce l'annullabilità della delibera assembleare assunta con il voto determinante del socio in conflitto. Il secondo detta procedure deliberative improntate a criteri di trasparenza applicabili nei casi in cui un componente dell'organo di amministrazione della società abbia nella specifica deliberazione un interesse, in proprio o per conto terzi, in conflitto con quello della società. Il terzo (la cui disciplina di attuazione è in corso di predisposizione da parte della Consob) prevede che le operazioni delle società "aperte" (ossia, con azioni quotate o diffuse tra il pubblico) con "parti correlate" siano effettuate in conformità di principi di correttezza procedurale e sostanziale e che adeguate informazioni su tali transazioni siano rese note al pubblico.

Con specifico riferimento alle transazioni LBO, l'art. 2501-*bis* del codice civile – introdotto in occasione della riforma del diritto societario – stabilisce le modalità e condizioni alle quali può essere realizzata una fusione tra società tra cui sia intercorsa una transazione della specie (ossia, un'acquisizione di una società da parte di un'altra, mediante assunzione da parte della prima di debiti la cui garanzia di rimborso è costituita dal patrimonio della società acquisita). La nuova previsione civilistica risponde, essenzialmente, all'esigenza di superare le perplessità manifestate dalla giurisprudenza circa la compatibilità delle transazioni LBO con il divieto di fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie (principio, questo, di derivazione comunitaria e già affermato nel nostro ordinamento dall'art. 2358 c.c.) (13).

Infine, disposizioni in materia di gestione dei conflitti di interesse potenzialmente pregiudizievoli per i clienti, che possono insorgere nello svolgimento di servizi e attività di investimento e accessori, sono state dettate con il regolamento congiunto Banca d'Italia-CONSOB in attuazione dell'art. 6, comma 2-*bis*, TUF. Tali disposizioni si applicano anche alle attività e ai servizi di consulenza in materia di struttura finanziaria, di strategia industriale e di questioni connesse, e alla consulenza e altri servizi nel campo delle concentrazioni e del rilievo di imprese.

3. Ipotesi regolamentari

Nella descritta cornice normativa, la delibera del CICR attribuisce alla Banca d'Italia il compito di dettare *criteri, volti a prevenire i conflitti di interesse, con-*

(13) Il divieto di acquisto o sottoscrizione di azioni proprie è formalmente riaffermato anche nel testo dell'art. 2358 c.c. risultante dalla novella operata dall'art. 4 del d.lgs. n. 142 del 2008; sono peraltro consentite deroghe al divieto, nel rispetto delle condizioni previste nel medesimo articolo (riferite, tra l'altro, alla preventiva approvazione dell'assemblea straordinaria sulla base di una motivata relazione degli amministratori attestante, in particolare, che l'operazione ha luogo a condizioni di mercato).

cernenti la gestione delle partecipazioni, ivi compresi i casi in cui la medesima deve essere affidata a entità dedicate.

La previsione, collocata nel contesto delle disposizioni relative alle partecipazioni detenibili in imprese non finanziarie, appare orientata principalmente a prevenire i conflitti di interesse impliciti nello sviluppo delle relazioni partecipative delle banche con le imprese reso possibile dalla revisione normativa ispirata a obiettivi di convergenza comunitaria.

In attuazione di tale indicazione, verrebbe stabilito nella disciplina di vigilanza il principio per cui gli assetti organizzativi e il sistema dei controlli interni della banca o del gruppo bancario devono essere orientati all'obiettivo, conforme a sana e prudente gestione, di prevenire e gestire correttamente i potenziali conflitti di interesse tra l'attività di investimento in partecipazioni e la rimanente attività bancaria, creditizia in particolare.

In apposite *policy* interne definite mediante deliberazioni adottate dagli organi di vertice della banca e della capogruppo, gli intermediari: (i) definiscono le strategie e la propensione al rischio nel comparto; (ii) individuano, in relazione all'attività svolta nel comparto delle partecipazioni, le altre attività bancarie (creditizia in primo luogo) che possono determinare conflitti di interesse e definiscono soluzioni organizzative per la prevenzione e gestione dei conflitti di interesse; (iii) disciplinano sistemi di controllo interno idonei ad assicurare il monitoraggio dei rischi e la conformità alla normativa di vigilanza e alle *policy* interne.

Con specifico riferimento al punto sub (ii), l'adesione degli intermediari al principio sarebbe agevolata mediante l'individuazione di linee applicative ritenute, in via generale, idonee a conseguire gli obiettivi di vigilanza e da attuare secondo criteri di proporzionalità rispetto al grado di sviluppo e alle strategie dell'attività di investimento in partecipazioni nonché alle caratteristiche operative e dimensionali degli intermediari. In linea con l'approccio *principle based* adottato in altre regolamentazioni in materia organizzativa e di *governance*, è fatta salva l'autonomia degli intermediari nell'individuazione e realizzazione di soluzioni organizzative adeguate alle proprie caratteristiche e strategie, purché efficaci rispetto alla finalità di prevenzione e gestione dei conflitti di interesse. La Banca d'Italia valuterà l'adeguatezza delle soluzioni organizzative adottate avendo riguardo all'attuazione sostanziale della disciplina.

Tali linee applicative riguarderebbero:

- i livelli decisionali e di delega dell'attività di investimento in partecipazioni, da individuare e disciplinare internamente in modo da evitare indebite influenze sui processi decisionali da parte di soggetti e strutture in potenziale conflitto di interesse. Per gli investimenti di maggiore entità è richiamata la responsabilità decisionale degli organi di vertice della banca; a tal ultimo proposito, i destinatari della presente consultazione sono invitati a formulare proposte circa la misura "significativa in rapporto al patrimonio di vigilanza" il cui superamento comporterà l'applicazione della procedura decisionale descritta nello schema di disposizioni (decisione e approvazione dell'organo con funzione di gestione della banca o, nel caso di un gruppo bancario, della capogruppo);

- modalità e criteri istruttori e deliberativi idonei ad assicurare la coerenza dell'operazione con le strategie definite dalla banca, l'approfondita valutazione della convenienza economica al netto del rischio, la correttezza sostanziale dell'operazione;
- i flussi di comunicazione tra le strutture della banca (o le componenti del gruppo), da regolare e controllare in modo da prevenire un'indebita circolazione di informazioni "privilegiate" tra soggetti e strutture in potenziale conflitto di interesse;
- le eventuali forme di separazione organizzativa o societaria, da adottare nei casi in cui il rischio di conflitti di interesse appaia particolarmente elevato in ragione della propensione al rischio e, dell'operatività e delle strategie della banca;
- i criteri di designazione dei componenti gli organi delle società partecipate, che devono avere riguardo prevalentemente a valutazioni di esperienza e competenza e devono evitare il cumulo di cariche degli esponenti aziendali; anche in connessione con ciò sono dettate indicazioni circa il corretto esercizio dei poteri di direzione e coordinamento, finalizzato a limitare i rischi connessi ai conseguenti profili di responsabilità.

Specifiche indicazioni sono fornite per quanto riguarda l'architettura e la funzionalità del sistema dei controlli interni, con specificazione dei ruoli delle funzioni di *compliance* e *internal audit* nonché dei compiti degli amministratori indipendenti.

Sulle regole organizzative e di governance proposte sono state formulate domande specifiche volte ad acquisire informazioni utili per la valutazione d'impatto (cfr. Relazione sull'analisi d'impatto, par. 7).

4. La disciplina delle attività di rischio verso soggetti collegati

Tra i presidi dei conflitti di interesse che verranno introdotti nella disciplina di vigilanza contestualmente alla revisione dei limiti all'assunzione di partecipazioni, specie in imprese di natura industriale, rientra anche l'emanazione di una compiuta disciplina sui rapporti tra banche e parti correlate, in attuazione dell'art. 53, co. 4 e seguenti, del TUB.

La delibera adottata dal CICR nel luglio 2008 in materia di "attività di rischio verso soggetti collegati" prevede che tale disciplina – incentrata su limiti quantitativi alle esposizioni e procedure deliberative – si applichi anche alle attività di rischio delle banche verso i soggetti sottoposti a influenza notevole.

A tale previsione si darà attuazione, nell'emananda disciplina di competenza della Banca d'Italia, avendo riguardo all'obiettivo di evitare condizionamenti dell'autonomia gestionale delle banche nei casi in cui queste assumono significative esposizioni verso imprese con cui abbiano sviluppato stretti rapporti partecipativi, organici e di affari.

VIII. BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO E BANCHE DI GARANZIA COLLETTIVA

Si ripropone sostanzialmente invariata la vigente disciplina speciale delle partecipazioni detenibili da banche di credito cooperativo, che viene ora estesa alle banche di garanzia collettiva dei fidi.

Avute presenti le caratteristiche delle banche in questione, si manterrebbero nei loro confronti i vigenti limiti di “concentrazione” (1% del patrimonio, 3% in organismi di categoria) e “complessivo” (15% del patrimonio). Per tali categorie di banche i limiti alle partecipazioni detenibili resterebbero, pertanto, più restrittivi di quelli previsti per le altre categorie (s.p.a. e popolari).

Le previsioni in materia di partecipazione delle banche di garanzia in confidi di secondo grado (14) sono dirette a evitare una disparità competitiva tra detta categoria di banche e i confidi costituiti in forma di intermediario iscritto nell'elenco speciale. La deroga al divieto di detenere partecipazioni di controllo in un soggetto di natura finanziaria comporta, infatti, la possibilità di costituire un “gruppo bancario” composto esclusivamente dalla banca di garanzia collettiva e dal confidi di secondo grado qualora questo assuma la veste societaria.

In coerenza con l'impostazione generale della disciplina delle banche di credito cooperativo e delle banche di garanzia collettiva, che consente limitate possibilità di sviluppo dell'attività partecipativa e vieta attività speculative non coerenti con le finalità mutualistiche, viene posto un divieto normativo all'assunzione e detenzione di investimenti indiretti in *equity*, come definiti nella disciplina in questione.

(14) Cfr. anche art. 13, commi 1 e 4, del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, e successive modificazioni.

ALLEGATI

PARTECIPAZIONI IN IMPRESE NON FINANZIARIE

Tavola A – DISCIPLINA VIGENTE

| | LIMITI DI DETENZIONE | | |
|-------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
| | <i>Limite "di concentrazione"</i> | <i>Limite "complessivo" (1)</i> | <i>Limite "di separatezza"</i> |
| Banche "ordinarie" | 3% del patrimonio di vigilanza | 15% del patrimonio di vigilanza | 15% del capitale del partecipato (2) |
| Banche "abilitate" | 6% del patrimonio di vigilanza | 50% del patrimonio di vigilanza | 15% del capitale del partecipato (3) |
| Banche "specializzate" | 15% del patrimonio di vigilanza | 60% del patrimonio di vigilanza (4) | 15% del capitale del partecipato (3) |

- (1) Almeno il 50% del plafond complessivo deve essere utilizzato per la acquisizione di partecipazioni in società quotate nei mercati regolamentati.
- (2) Il limite può essere superato purché il valore della partecipazione sia contenuto entro l'1% del patrimonio di vigilanza del partecipante e la somma delle eccedenze rispetto al limite del 15% sia contenuta entro l'1% del patrimonio di vigilanza.
- (3) Il limite può essere superato purché il valore della partecipazione sia contenuto entro il 2% del patrimonio di vigilanza del partecipante e la somma delle eccedenze rispetto al limite del 15% sia contenuta entro il 2% del patrimonio di vigilanza.
- (4) Questo limite si riferisce alle sole partecipazioni "qualificate".

Tavola B – NUOVA DISCIPLINA

| | LIMITI PER LE PARTECIPAZIONI QUALIFICATE | |
|--------------------------------|--|---------------------------------|
| | <i>Limite "di concentrazione"</i> | <i>Limite "complessivo"</i> |
| Banche e gruppi bancari | 15% del patrimonio di vigilanza | 60% del patrimonio di vigilanza |

PARTECIPAZIONI IN SOGGETTI DI NATURA FINANZIARIA E IN IMPRESE STRUMENTALI

Tavola C – DISCIPLINA VIGENTE

| | SOGGETTI PARTECIPATI | | |
|-----------------------------------|--|--|-------------------------------------|
| | <i>Banche e società finanziarie</i> | <i>Imprese di assicurazione</i> | <i>Società strumentali</i> |
| Soglie autorizzative | <ul style="list-style-type: none"> • 10%, 20% e controllo della società partecipata • 10% del patrimonio di vigilanza del partecipante | <ul style="list-style-type: none"> • 10%, 20% e controllo della società partecipata • 10% del patrimonio di vigilanza del partecipante | Controllo della società partecipata |
| Limiti max alla detenzione | Nessuno | 40% del patrimonio di vigilanza (60% per le componenti del gruppo bancario) | Nessuno |

Tavola D – NUOVA DISCIPLINA

| | SOGGETTI PARTECIPATI | |
|---------------------------------|--|--|
| | <i>Banche, società finanziarie e imprese di assicurazione</i> | <i>Imprese strumentali</i> |
| Soglie di autorizzazione | <ul style="list-style-type: none"> • 10% del patrimonio di vigilanza del partecipante • controllo o influenza notevole su soggetti aventi sede in Stati <i>non-UE</i> e <i>non-G10</i> o non inclusi in un apposito elenco pubblicato dalla Banca d'Italia | Controllo o influenza notevole su soggetti aventi sede in Stati <i>non-UE</i> e <i>non-G10</i> o non inclusi in un apposito elenco pubblicato dalla Banca d'Italia |



Comitato Interministeriale
per il Credito ed il Risparmio
Segreteria

276

DELIBERAZIONE 29 luglio 2008

Partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari.

IL COMITATO INTERMINISTERIALE PER
IL CREDITO ED IL RISPARMIO

VISTO il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni, recante Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (TUB), e in particolare:

- l'articolo 1, comma 2, lett. *h-quater*, che definisce le partecipazioni come le azioni, le quote e gli altri strumenti finanziari che attribuiscono diritti amministrativi o comunque i diritti previsti dall'articolo 2351, ultimo comma, del codice civile;
- l'articolo 53, comma 1, lett. a), b), c), d) e *d-bis*), che attribuisce alla Banca d'Italia il compito di emanare, in conformità delle deliberazioni del CICR, disposizioni di carattere generale aventi a oggetto l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, le partecipazioni detenibili, l'organizzazione amministrativa e contabile e i controlli interni, nonché l'informativa da rendere al pubblico sulle predette materie;
- l'articolo 53, comma 2, in base al quale le disposizioni emanate ai sensi del comma 1 del medesimo articolo possono prevedere che determinate operazioni siano sottoposte ad autorizzazione della Banca d'Italia;
- l'articolo 67, comma 1, lett. a), b), c), d) ed e), che, al fine di esercitare la vigilanza consolidata, attribuisce alla Banca d'Italia, in conformità delle deliberazioni del CICR, la facoltà di impartire alla capogruppo, con provvedimenti di carattere generale o particolare, disposizioni concernenti il gruppo bancario complessivamente considerato o suoi componenti, aventi a oggetto l'adeguatezza patrimoniale, il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, le partecipazioni detenibili, l'organizzazione amministrativa e contabile e i controlli interni, nonché l'informativa da rendere al pubblico sulle predette materie;
- l'articolo 67, comma 2, in base al quale le disposizioni emanate ai sensi del comma 1 del medesimo articolo possono prevedere che determinate operazioni siano sottoposte ad autorizzazione della Banca d'Italia;

VISTO l'articolo 13 del decreto-legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, recante la "Disciplina dell'attività di garanzia collettiva dei fidi", e in particolare i commi 29, 30 e 31, concernenti le banche costituite in forma di società cooperativa a responsabilità limitata che, in base al proprio statuto, esercitano prevalentemente l'attività di garanzia collettiva dei fidi a favore dei soci ("banche di garanzia collettiva dei fidi");

VISTO il d.m. 22 giugno 1993, n. 242632, assunto dal Ministro del Tesoro - Presidente del CICR, in materia di partecipazioni detenibili dagli enti e gruppi creditizi;

VISTA la direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio (rifusione), e, in particolare, il Titolo V, Capo 2, Sezione 1 (Fondi propri) e Sezione 6 (Partecipazioni qualificate al di fuori del campo finanziario);

VISTA la direttiva 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2006, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi (rifusione);

CONSIDERATO che l'esperienza maturata dalle banche e dai gruppi bancari nel comparto e lo sviluppo di strumenti e tecniche per la gestione dei rischi, nel quadro anche della nuova disciplina prudenziale di vigilanza, consentono una maggiore autonomia nell'assunzione di partecipazioni in imprese non finanziarie;

RITENUTA la necessità di modificare la disciplina delle partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari, al fine di semplificare il quadro normativo e di promuovere la competitività interna e internazionale del sistema bancario;

SU PROPOSTA della Banca d'Italia;

DELIBERA

Articolo 1

(Partecipazioni in soggetti aventi natura finanziaria e in imprese ausiliarie)

1. Le banche e i gruppi bancari possono assumere partecipazioni in banche, in imprese dei settori finanziario e assicurativo e in imprese che esercitano attività ausiliaria a quella bancaria.

2. A fini di stabilità, la Banca d'Italia può prevedere che siano sottoposte ad autorizzazione le acquisizioni di partecipazioni in banche e in imprese dei settori finanziario e assicurativo, individuando soglie di autorizzazione delle partecipazioni rapportate al patrimonio di vigilanza a livello consolidato.

3. Al fine di evitare ostacoli all'esercizio della vigilanza su base consolidata, la Banca d'Italia può prevedere l'autorizzazione per acquisizioni comportanti il controllo ovvero l'influenza notevole sui soggetti di cui al comma 2 nonché su imprese ausiliarie, se insediati in Paesi diversi da quelli appartenenti all'Unione europea. Le disposizioni della Banca d'Italia possono escludere l'autorizzazione per le acquisizioni in Paesi non appartenenti all'Unione europea, purché dotati di ordinamenti e sistemi di vigilanza equivalenti e tenendo conto dei rapporti di reciprocità.

Articolo 2

(Partecipazioni in imprese non finanziarie)

1. Le banche e i gruppi bancari possono detenere partecipazioni in imprese non finanziarie secondo quanto stabilito dalla Banca d'Italia nel rispetto della disciplina comunitaria.



2. A fini di contenimento dei rischi delle banche e dei gruppi bancari, la Banca d'Italia può:

- dettare criteri, volti a prevenire i conflitti di interesse, concernenti la gestione delle partecipazioni, ivi compresi i casi in cui la medesima deve essere affidata a entità dedicate;
- per l'acquisizione di partecipazioni in imprese in stato di difficoltà, prevedere cautele procedurali, tra cui la sussistenza di un piano di riequilibrio economico e finanziario.

Articolo 3
(Altre disposizioni)

1. La Banca d'Italia inoltre può:

- fissare un limite generale agli investimenti in partecipazioni e in immobili delle banche e dei gruppi bancari in rapporto al patrimonio di vigilanza, al fine di evitare un eccessivo immobilizzo dell'attivo;
- estendere la disciplina di cui alla presente delibera ad altri investimenti e apporti comportanti il coinvolgimento della banca e del gruppo bancario nel rischio d'impresa, ivi compresi gli strumenti finanziari che non attribuiscono diritti amministrativi e i contratti derivati su *equity*;
- dettare particolari disposizioni in ordine alle partecipazioni detenute da banche di credito cooperativo e da banche di garanzia collettiva dei fidi, in considerazione delle finalità mutualistiche e delle specifiche caratteristiche operative di tali tipologie di banche;
- disciplinare l'applicazione della normativa di cui alla presente delibera nei confronti delle succursali in Italia di banche aventi sede legale in Paesi extracomunitari.

Articolo 4
(Disposizione finale)

1. Il d. m. 22 giugno 1993, n. 242632, di cui alle premesse, è abrogato dal giorno in cui entrano in vigore le disposizioni della Banca d'Italia di attuazione della presente delibera.

La presente delibera sarà pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica Italiana.

Roma, addì 29 luglio 2008

IL PRESIDENTE
G. Tremonti

PER COPIA CONFORME
PER IL CAPO DELLA SEGRETERIA



[Handwritten signature]

REVISIONE DELLE DISPOSIZIONI DI VIGILANZA IN MATERIA DI
PARTECIPAZIONI DETENIBILI DALLE BANCHE E DAI GRUPPI BANCARI:
RELAZIONE PRELIMINARE SULL'ANALISI D'IMPATTO

Indice

| | | |
|-----------|---|-----------|
| 1. | Introduzione..... | 3 |
| 2. | L'acquisizione di partecipazioni: i fallimenti del mercato | 4 |
| 2.1 | Il grado di immobilizzo dell'attivo..... | 4 |
| 2.2 | I rischi delle partecipazioni in imprese finanziarie, strumentali e assicurative | 4 |
| 2.3 | I rischi delle partecipazioni in imprese non finanziarie | 5 |
| 3. | Analisi della regolamentazione esistente | 7 |
| 3.1 | Obiettivi e caratteristiche generali della regolamentazione attuale | 7 |
| 3.2 | Limite generale all'assunzione di partecipazioni..... | 7 |
| 3.3 | Partecipazioni in banche, in società finanziarie e strumentali, in imprese di assicurazione | 8 |
| 3.4 | Partecipazioni in imprese non finanziarie | 9 |
| 3.5 | Casi particolari: forme indirette di partecipazione al capitale | 13 |
| 4. | Gli obiettivi della vigilanza | 15 |
| 5. | Le opzioni regolamentari..... | 17 |
| 6. | Analisi costi-benefici delle opzioni regolamentari | 19 |
| 6.1 | Aspetti metodologici..... | 19 |
| 6.2 | La valutazione dei costi e dei benefici | 20 |
| 7. | Riepilogo delle domande per la valutazione d'impatto..... | 32 |
| 8. | Bibliografia | 33 |

Dicembre 2009

SINTESI

In attuazione della delibera del CICR del 29 luglio 2008, n. 276, la Banca d'Italia ha pubblicato per la consultazione una nuova disciplina di vigilanza in materia di partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari. Essa è volta a: contenere il rischio di immobilizzo; limitare il vaglio esercitato sulle acquisizioni di partecipazioni di natura finanziaria alle operazioni più rilevanti; eliminare le disparità concorrenziali con gli intermediari esteri in materia di partecipazioni non finanziarie; introdurre requisiti organizzativi volti a contenere i conflitti d'interesse; evitare arbitraggi regolamentari.

Gli indirizzi dettati dal CICR non lasciavano, in alcuni casi, discrezionalità all'azione normativa della Banca d'Italia (ad esempio per la rimozione del limite di "separatezza"); in altri casi, essi offrivano invece lo spazio per l'esame di un ventaglio di opzioni regolamentari. La presente analisi valuta l'impatto delle ipotesi regolamentari prospettate, soffermandosi sugli aspetti di maggiore rilevanza. I principali risultati mostrano che:

i) la funzione di un limite generale volto a contenere l'immobilizzo dell'attivo rimane valida e la sua eliminazione, in ogni caso apporterebbe benefici trascurabili;

ii) un allentamento del regime autorizzativo per l'acquisizione di partecipazioni nel settore finanziario comporterebbe benefici rilevanti per tutti gli operatori (intermediari, imprese, Autorità di vigilanza): si ridurrebbero i tempi di attuazione delle operazioni; diminuirebbero i carichi di lavoro dell'Autorità di Vigilanza connessi con i procedimenti amministrativi. L'efficacia dell'azione di Vigilanza non verrebbe alterata: da un lato, le acquisizioni di partecipazioni in banche, imprese di investimento e assicurazioni rimarrebbero assoggettate al vaglio delle Autorità di vigilanza ai sensi delle discipline settoriali in materia di assetti proprietari (ad esempio, ex art. 19 Tub nel caso delle banche); dall'altro, l'introduzione di obblighi di comunicazione ex post per le acquisizioni superiori all'1% del patrimonio di vigilanza consentirebbe un adeguato monitoraggio delle operazioni;

iii) l'ampliamento delle possibilità operative nel settore delle partecipazioni non finanziarie comporterebbe significativi benefici, soprattutto in termini di rafforzata posizione competitiva rispetto ai *competitors* europei e più ampie possibilità operative. Tale ultimo aspetto potrebbe rilevare in modo particolare nell'attuale fase congiunturale, offrendo maggiori margini di intervento al sistema bancario in supporto alle imprese. I possibili costi che deriverebbero dall'incremento dei conflitti di interesse verrebbero attenuati dall'introduzione di cautele di tipo organizzativo e di *governance* sia nella proposta normativa in oggetto sia in quella in corso di predisposizione sui fidi a soggetti collegati. Peraltro, la necessità di verificare nei primi anni di applicazione della normativa l'adeguatezza delle soluzioni organizzative adottate dalle banche ha indotto a considerare, tra le possibili opzioni, un allineamento graduale dei limiti di concentrazione e complessivo alle soglie comunitarie.

L'analisi effettuata è prevalentemente di tipo qualitativo; le valutazioni espresse, tuttavia, si basano in larga parte su evidenze quantitative tratte dall'analisi della regolamentazione esistente. **La consultazione potrà fornire ulteriori elementi per la valutazione d'impatto; a tal fine, gli operatori sono invitati a fornire le proprie osservazioni in forma libera, ovvero rispondendo alle domande riepilogate nel par. 7.**

1. Introduzione

La presente analisi costituisce uno strumento a supporto dello sviluppo della proposta normativa della Banca d'Italia in materia di partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari, pubblicata per la consultazione. Le disposizioni contenute in tale disciplina danno attuazione agli indirizzi forniti su tale materia dal CICR con delibera del 29 luglio 2008, n. 276.

Nella definizione degli interventi regolamentari è ormai consuetudine della Banca d'Italia fornire indicazioni in merito agli effetti che le disposizioni potrebbero avere sugli operatori. Tale prassi operativa è stata recentemente codificata nella bozza di Regolamento di attuazione dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 pubblicata dalla Banca d'Italia lo scorso 23 ottobre.

L'analisi condotta è volta a valutare i probabili effetti in termini di costi e benefici per i soggetti vigilati e per gli altri portatori di interessi; essa offre una valutazione comparativa delle diverse opzioni regolamentari, diretta a individuare quelle più efficienti dal punto di vista economico in relazione alle finalità di vigilanza, avendo riguardo anche all'efficienza del sistema economico e all'economicità e all'efficacia dell'attività di supervisione.

La struttura del documento è la seguente: nel par. 2 sono illustrati i rischi che l'assunzione di partecipazioni comporta e sono indicate le ragioni che rendono necessario l'intervento del regolatore nel caso in cui il soggetto acquirente sia una banca o un gruppo bancario; il par. 3 contiene un'analisi della normativa esistente, dalla quale emerge l'esigenza di un aggiornamento delle disposizioni in vigore; il par. 4 esplicita gli obiettivi del nuovo intervento normativo; le opzioni regolamentari declinate nel par. 5 sono poi analizzate nel par. 6, nel quale sono analizzati i relativi costi e benefici per i diversi portatori d'interesse.

* * *

Tutti gli operatori interessati, in particolare le imprese e gli intermediari – anche attraverso le associazioni di categoria – sono invitati a fornire informazioni utili all'analisi d'impatto. A tal fine il documento presenta alcuni quesiti, riepilogati nel par. 7.

2. L'acquisizione di partecipazioni: i fallimenti del mercato

L'acquisizione di partecipazioni rientra tra le possibili strategie con le quali una qualsiasi impresa può entrare in nuove aree di operatività e avviare relazioni con altri operatori. Nel caso delle banche, tale scelta rileva sia per gli effetti che può produrre sull'equilibrio finanziario, sia in relazione ai rischi specifici dei diversi settori in cui opera l'impresa partecipata.

Con riferimento a tale secondo profilo, il caso delle partecipazioni in imprese non finanziarie è certamente quello più rilevante, andandosi ad inserire nel più ampio dibattito sui rapporti tra banca e impresa; esso è affrontato nel par. 2.3, dopo aver trattato brevemente, nei due paragrafi immediatamente precedenti, il tema del grado di immobilizzo dell'attivo e delle partecipazioni in imprese finanziarie.

2.1 Il grado di immobilizzo dell'attivo

La trasformazione delle scadenze è una delle funzioni tipiche delle banche, le quali tradizionalmente raccolgono fondi a breve scadenza e li impiegano in attività a più lungo termine. La detenzione di partecipazioni, tuttavia, può sottoporre tale funzione a particolari tensioni, a causa dell'orizzonte temporale solitamente lungo (di fatto senza scadenza), del loro carattere strategico e del basso grado di liquidità. Nella misura in cui, a fronte di passività prevalentemente a vista o a breve termine (depositi), l'attivo fosse impiegato in misura rilevante in tali attività, la capacità di una banca di far fronte ai propri impegni potrebbe risultare compromessa.

Poiché gli eventuali effetti negativi di un eccessivo grado di immobilizzo dell'attivo non sarebbero sopportati unicamente dal singolo intermediario e dal suo management, ma anche dai depositanti e da altri intermediari (a causa delle interrelazioni che caratterizzano il sistema bancario), la presenza di tali esternalità giustifica misure volte a contenere le poste immobilizzate entro limiti accettabili.

2.2 I rischi delle partecipazioni in imprese finanziarie, strumentali e assicurative

L'acquisizione da parte di una banca di partecipazioni in imprese bancarie o finanziarie può avere come obiettivi quelli di sfruttare potenziali sinergie, costituire lo stadio iniziale di progetti di crescita esterna, come pure rappresentare un semplice investimento di portafoglio. Dal punto di vista dell'Autorità di Vigilanza tali fattispecie non suscitano particolari timori per la sana e prudente gestione della partecipante, per l'analogia nei profili di rischio - e spesso anche nell'impianto dei controlli - tra partecipante e partecipata. Per contro, i casi in cui i profili di rischio siano in parte differenti (ad es. di mercato e di credito), ovvero il regime di vigilanza cui è assoggettato il soggetto partecipato risulti meno stringente e/o efficace rispetto a quello della partecipante, l'operazione potrebbe rilevare ai fini della stabilità di quest'ultima.

Ancor meno rilevante appare il caso delle partecipazioni in imprese strumentali, volte ad accrescere l'efficienza operativa del gruppo bancario attraverso lo svolgimento accentrato di attività non finanziarie, ma di ausilio al *core business* bancario.

Una menzione particolare meritano le partecipazioni in imprese assicurative. Il dibattito sulla assimilabilità delle imprese assicurative alle imprese bancarie e/o finanziarie è infatti

molto ampio: sembra prevalere la tesi che riconosce alle imprese di assicurazione la natura di intermediari finanziari, soprattutto in ragione del fatto che le riserve matematiche nel ramo vita, così come le riserve premi e riserve sinistri nel ramo danni, costituiscono attività finanziarie a fronte di passività finanziarie. In termini operativi, la partecipazione al capitale di imprese assicurative può consentire agli intermediari bancari di beneficiare di economie di scala e di diversificazione, facendo leva soprattutto sulla complementarità dei prodotti offerti e la possibilità di utilizzare canali distributivi omogenei. Al contempo, possono rilevare importanti problematiche, quali la differenza tra i profili temporali dei rischi caratteristici dei due comparti: da un lato quelli di mercato e di credito, che vengono valutati su orizzonti temporali a breve e medio termine, dall'altro quello assicurativo, valutato su un orizzonte temporale pluriennale. Non meno complessa è la quantificazione della correlazione fra i rischi, rendendo così i potenziali benefici netti della diversificazione di difficile valutazione.

In tutti i casi sopra menzionati le attività della partecipante e della partecipata sono spesso destinate a integrarsi, o comunque a coordinarsi tra loro, pertanto la situazione tecnica del soggetto partecipato diventa rilevante ai fini della stabilità del partecipante; ciò è tanto più vero quanto maggiore è la rilevanza dell'operazione. Inoltre, un vaglio dell'Organo di vigilanza volto ad analizzare gli effetti dell'acquisizione sul livello di patrimonializzazione della banca acquirente è opportuno, considerato che la complessità di alcune operazioni di acquisizione può celare effetti negativi sulla complessiva adeguatezza patrimoniale.

2.3 I rischi delle partecipazioni in imprese non finanziarie

Il tema delle partecipazioni bancarie nelle imprese non finanziarie si inserisce nel più generale dibattito sul rapporto tra banca e impresa, in merito al quale la teoria economica non ha individuato un univoco paradigma di riferimento, bensì ha sviluppato diverse, in alcuni casi antitetiche, linee di pensiero a favore, alternativamente, di un rigido regime di "separatezza" tra i due comparti ovvero di una loro maggiore interdipendenza.

Numerose sono le motivazioni addotte a favore della presenza delle banche nel capitale delle imprese non finanziarie. Essa favorirebbe lo scambio di informazioni, anche a carattere confidenziale, contribuendo a un efficace disegno dei contratti di debito e ad una più efficiente allocazione dei finanziamenti; incoraggerebbe la costruzione di rapporti stabili, poiché rappresenta un impegno credibile e informato nei confronti dell'impresa; costituirebbe un'efficace strumento di disciplina, in quanto la combinazione dell'impegno proprietario con quello finanziario potrebbe condizionare le scelte del management mediante incentivi e minacce credibili (Petersen e Rajan, 1994). La stessa attività di *monitoring* sarebbe più intensa, poiché partecipando al capitale dell'impresa la banca avrebbe maggiori incentivi ad effettuarla.

Ulteriori considerazioni, relative ai possibili effetti negativi di relazioni troppo strette tra banca e impresa, farebbero invece propendere per una accentuata separatezza tra i due comparti. In particolare, tali relazioni farebbero emergere problemi legati al possibile conflitto d'interessi: la rilevanza della partecipazione potrebbe offrire un incentivo a favorire l'impresa partecipata a danno di altre imprese nella destinazione del credito, non solo assicurando condizioni di credito più favorevoli (*cross-subsidisation*) ma ponendo in essere vere e proprie pratiche discriminatorie che possono condizionare (se non pregiudicare) l'accesso al credito da parte di *competitors* della partecipata; inoltre la banca potrebbe essere indotta a tutelare i crediti "dubbi" nei confronti della partecipata, mediante la rinegoziazione di vecchi contratti di

debito o la concessione di nuovi finanziamenti, garantendole una inefficiente posizione di rendita (Dewatripont e Maskin, 1995).

Altre implicazioni negative, per l'impresa, potrebbero derivare dal fatto che la partecipazione potrebbe garantire alla banca posizioni di monopolio (*hold-up problem*), mediante la "cattura informativa" del partecipato (Sharpe, 1990). Inoltre la banca, soprattutto se riveste anche la posizione di creditore, potrebbe avere una maggiore avversione al rischio e una visione strategica più conservatrice rispetto agli altri azionisti; ciò potrebbe indurre scelte non ottimali per l'impresa (Bianco e Chiri, 1997).

Il tema delle relazioni partecipative tra banca e impresa e l'interazione delle relazioni di finanziamento e quelle di *equity* non hanno riscontrato analoga attenzione dal punto di vista dell'analisi empirica. Gran parte dei contributi si riferisce al Giappone, dove tradizionalmente i legami tra sistema bancario e mondo industriale hanno dato origine alla detenzione di partecipazioni incrociate. In controtendenza rispetto alla letteratura prevalente negli anni Ottanta e Novanta, alcune evidenze più recenti suggeriscono che il fenomeno avrebbe comportato più costi che benefici, contribuendo non poco ai problemi sperimentati dal sistema bancario giapponese negli anni novanta. Una recente ricerca condotta sull'Italia (Barucci e Mattesini, 2008) perviene a conclusioni non molto dissimili, argomentando in favore della tesi della complementarità tra debito e *equity*: in altri termini, la principale ragione alla base della detenzione di partecipazioni non finanziarie da parte delle banche italiane sarebbe la possibilità di influenzare le scelte del management verso il rimborso dei prestiti, e non tanto quella di migliorare la *governance* delle imprese o acquisire un vantaggio informativo nell'allocazione del credito. Sempre con riferimento al mercato italiano, un'altra ricerca, invece, ha riscontrato che la presenza di esponenti bancari nel management delle imprese comporta benefici, in termini di condizioni di credito più favorevoli, e non ha trovato evidenza empirica di effetti negativi derivanti dal potenziale conflitto d'interessi nell'attività di finanziamento della banca partecipante (Cau e Stacchini 2008).

Le relazioni tra banche e imprese sono sempre state, e continuano a risultare un argomento controverso; tutte le considerazioni sopra esposte, sia quelle a favore che quelle contro la detenzione di partecipazioni non finanziarie da parte delle banche sono da ritenere egualmente plausibili. Conseguentemente, le scelte adottate dal legislatore in diversi paesi e in diversi periodi hanno riflesso profondamente l'evoluzione dei rispettivi contesti storici e istituzionali.

In ultima analisi la prevalenza degli aspetti positivi piuttosto che di quelli negativi è funzione di diversi fattori, quali (Ruozi, 2009): l'onestà intellettuale e le capacità professionali dei manager; la situazione economica, patrimoniale e finanziaria sia delle banche che delle imprese; l'entità dei finanziamenti concessi; l'andamento del ciclo economico; l'andamento del mercato dei capitali e la politica creditizia; la struttura e l'organizzazione delle banche; i rapporti fra l'assunzione di partecipazioni nelle imprese e le altre attività svolte dalle banche.

3. Analisi della regolamentazione esistente

3.1 Obiettivi e caratteristiche generali della regolamentazione attuale

In Italia, l'attuale impianto regolamentare è il frutto delle scelte di policy adottate a partire dagli anni Trenta, che portarono ad una sostanziale separatezza tra capitale bancario e capitale industriale. Fino ai primi anni Novanta la separatezza non fu mai messa seriamente in discussione sul piano normativo: con la l. 287/90, la 2° direttiva bancaria e il TUB del 1993 è andata definendosi l'attuale impostazione normativa (rimasta negli anni sostanzialmente inalterata, a parte lievi modifiche successive) che costituisce una parziale apertura nei confronti della detenzione di partecipazioni da parte delle banche, pur all'interno di vincoli ben definiti. Con tale disciplina si intendeva adeguare il quadro regolamentare italiano al mutato contesto europeo, riconoscendo alle banche più ampie possibilità di acquisire partecipazioni (in linea con il processo di despecializzazione avviato dal Testo unico) e, al contempo, mantenere alcune forme di vincoli e controlli.

3.2 Limite generale all'assunzione di partecipazioni

La regola del limite generale impone alle banche di contenere la somma di partecipazioni e immobili entro un valore pari al patrimonio di vigilanza; essa si applica solo a livello consolidato. Obiettivo ultimo della regola è il contenimento dell'immobilizzo dell'attivo.

Se si escludono le banche con patrimonio negativo (oggetto di provvedimenti straordinari), nessun soggetto supera il limite generale. In particolare, sulla base dei dati riferiti al 2007 emerge che il sistema bancario italiano dispone, in media, di ampi spazi per potenziali ulteriori investimenti in immobili e partecipazioni. Il margine disponibile risulta pari al 69% del patrimonio di vigilanza (tav. 1). Per le b.c.c. esso è mediamente più elevato (80%) rispetto a quello relativo alle banche in forma di s.p.a. (68%) e alle banche popolari (69%).

Tavola 1 - Margine disponibile per investimenti in immobili e partecipazioni
(milioni di euro e valori percentuali, anno 2007)

| | Patrimonio di vigilanza | Immobili | Partecipazioni | Margine disponibile (in rapporto al patrimonio di vigilanza) |
|-----------------|--------------------------------|-----------------|-----------------------|---|
| Totale sistema | 213.785 | 38.683 | 26.756 | 69% |
| Primi 5 gruppi | 130.207 | 24.135 | 16.371 | 69% |
| Banche s.p.a. | 155.030 | 28.471 | 20.981 | 68% |
| Banche popolari | 38.075 | 7.099 | 4.644 | 69% |
| B.c.c. | 17.313 | 2.561 | 946 | 80% |

Il limite generale, dunque, non costituisce un vincolo particolarmente stringente per le banche, e non ha finora influenzato l'operatività delle banche italiane; analoghe elaborazioni condotte su anni precedenti confermano tale indicazione. L'evoluzione dell'attività bancaria, tuttavia, potrebbe portare in futuro ad un incremento del grado di immobilizzo.

Pertanto, per quanto tale regola si sia rivelata sinora non necessaria, la sua funzione di *backstop* rimane valida, essendo volta a prevenire configurazioni dell'attivo eccessivamente rigide che, in prospettiva, potrebbero minare la fiducia dei depositanti.

3.3 Partecipazioni in banche, in società finanziarie e strumentali, in imprese di assicurazione

La disciplina in vigore prevede un regime di preventive autorizzazioni per l'acquisizione, da parte delle banche, di partecipazioni in altre banche, in imprese finanziarie e strumentali e in imprese assicurative al superamento di determinate soglie; per le partecipazioni in imprese di assicurazione fissa inoltre un limite massimo alla loro detenzione (cfr. tav. 2). Alcune di tali soglie (in particolare quelle rapportate al capitale del partecipato) non sono più ammesse dalla delibera Cidr del luglio 2008.

Tav. 2 – Soglie autorizzative e limiti alla detenzione di partecipazioni in banche, società finanziarie e strumentali, imprese di assicurazione

| | SOGGETTI PARTECIPATI | | |
|---------------------------------|---|---|--|
| | <i>Banche e società finanziarie</i> | <i>Imprese di assicurazione</i> | <i>Società strumentali</i> |
| Soglie autorizzative | 10%, 20% e controllo del capitale del partecipato ovvero 10% del patrimonio di vigilanza del partecipante | 10%, 20% e controllo del capitale del partecipato ovvero 10% del patrimonio di vigilanza del partecipante | Controllo del capitale del partecipato |
| Limiti per la detenzione | nessuno | 40% del patrimonio di vigilanza del partecipante | Nessuno |

La finalità di un tale schema di controllo è quello di consentire all'Organo di Vigilanza, anche attraverso l'esame dei piani strategici presentati, di "verificare la capacità della banca acquirente di investire in nuovi comparti e di valutare l'impatto dell'operazione sulla situazione tecnica e organizzativa nonché la compatibilità dell'articolazione in gruppo con le esigenze della vigilanza su base consolidata". In particolare, l'impatto dell'investimento sull'equilibrio patrimoniale della banca costituisce uno degli aspetti di maggiore attenzione.

Le richieste di autorizzazione all'acquisizione di partecipazioni bancarie (ex art. 53 TUB) spesso si sovrappongono a quelle di modifica degli assetti proprietari della banca partecipata (ex art. 19 TUB); in questi casi il vaglio della Banca d'Italia riguarda i profili di stabilità e sana e prudente gestione sia del soggetto partecipante sia del partecipato; il

provvedimento rilasciato è unico e si basa su un'analisi istruttoria che tiene conto di entrambi gli aspetti, i quali presentano spesso profili di interdipendenza. La situazione tecnica della banca partecipante, in particolare, rileva sia nella valutazione della possibilità di quest'ultima di espandere la propria attività, sia nella valutazione della capacità del nuovo assetto proprietario di garantire la stabilità della banca partecipata. Analogamente, anche le acquisizioni di partecipazioni in imprese di investimento e di assicurazione rimarrebbero assoggettate al vaglio delle autorità di vigilanza ai sensi delle discipline settoriali in materia di assetti proprietari.

Nel 2008 la Banca d'Italia ha ricevuto 81 richieste di autorizzazione all'acquisizione di partecipazioni (16 bancarie, 62 finanziarie, 3 assicurative). Delle 16 richieste di autorizzazione all'acquisizione di partecipazioni bancarie, 11 necessitavano anche di un'autorizzazione ex art. 19 TUB; le altre 5, essendo riferite a quote di banche estere, non soggette alla vigilanza della Banca d'Italia, non necessitavano anche di un'analisi della stabilità del soggetto partecipato.

Le richieste di autorizzazione inoltrate alla Banca d'Italia riguardano, nella maggior parte dei casi, il superamento delle soglie espresse in termini di capitale sociale del partecipato; nel 2008 solo in un caso (MPS – Antonveneta) l'acquisizione comportava il superamento del 10 per cento del patrimonio di vigilanza del partecipante.

In considerazione dell'importanza che la Banca d'Italia attribuisce all'adeguatezza degli assetti organizzativi e di governo societario degli intermediari vigilati, la presenza di un vaglio autorizzativo sulle acquisizioni di partecipazioni di maggiore rilevanza risulta uno strumento determinante per l'esercizio della Vigilanza. D'altro canto una revisione dell'impianto normativo volta a rendere più agevole la conclusione di operazioni che, per la loro natura, non comportano rischi apprezzabili contribuirebbe all'incremento dell'efficienza del sistema.

3.4 Partecipazioni in imprese non finanziarie

La vigente disciplina prevede le seguenti categorie di limiti per la detenzione da parte di banche di partecipazioni in imprese non finanziarie:

- i limiti "di concentrazione" e "complessivo", stabiliti in rapporto al patrimonio di vigilanza rispettivamente per ciascuna partecipazione e per il complesso delle partecipazioni;
- un limite "di separatezza", non presente nella normativa comunitaria, pari al 15 per cento del capitale della società partecipata¹.

Quest'ultimo limite non è più compatibile con il nuovo quadro normativo, poiché la delibera Cicr del 29/7/2008 non lo menziona tra le possibili misure che la Banca d'Italia può adottare in materia di partecipazioni detenibili. Inoltre, la recente eliminazione dei vincoli di separatezza "a monte"², che offre alle imprese non finanziarie la possibilità di acquisire il controllo di una banca, è indicativa di un atteggiamento nel complesso favorevole alla presenza di rapporti partecipativi più stretti tra soggetti finanziari e non finanziari.

¹ il limite può essere superato purché sia il valore della partecipazione sia la somma delle eccedenze rispetto al predetto limite siano contenuti entro una determinata percentuale del patrimonio di vigilanza (1 per cento per le banche ordinarie, 2 per cento per le banche abilitate e per quelle specializzate).

² Cfr. direttiva 2007/44 CE e decreto legge n. 185/2008.

Agli intermediari che possiedono determinate caratteristiche in termini di esperienza nel comparto, scadenze del passivo e livello di patrimonializzazione è consentita un'operatività lievemente più ampia. A tal fine, la normativa distingue tra banche "ordinarie", banche "abilitate" e banche "specializzate"³. Attualmente, un solo intermediario rientra nella categoria delle banche "specializzate" e 7 intermediari rientrano nella categoria delle banche "abilitate": essi sono tra i maggiori intermediari del sistema bancario nazionale.

Gli obiettivi che hanno portato all'introduzione dei suddetti limiti (riportati nella tav. 3) sono i seguenti:

1. prevenire l'immobilizzo dell'attivo in settori diversi da quello finanziario;
2. evitare la concentrazione eccessiva in un singolo soggetto;
3. contenere i conflitti di interesse che potrebbero insorgere dal duplice ruolo di creditore e partecipante al capitale.

Tav. 3 - Limiti alla detenzione di partecipazioni in imprese non finanziarie

| | LIMITI DI DETENZIONE | | |
|-----------------------------|---------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
| | <i>Limite di concentrazione</i> | <i>Limite complessivo</i> | <i>Limite di separatezza</i> |
| Banche ordinarie | 3% del patrimonio di vigilanza | 15% del patrimonio di vigilanza | 15% del capitale del partecipato |
| Banche abilitate | 6% del patrimonio di vigilanza | 50% del patrimonio di vigilanza | 15% del capitale del partecipato |
| Banche specializzate | 15% del patrimonio di vigilanza | 60% del patrimonio di vigilanza | 15% del capitale del partecipato |

Nel complesso i limiti calcolati in percentuale del patrimonio di vigilanza ("di concentrazione" e "complessivo") non risultano particolarmente stringenti: sia le banche "ordinarie", sia quelle autorizzate a detenere quote partecipative relativamente più elevate presentano margini estremamente ampi. L'incidenza delle partecipazioni non finanziarie sul patrimonio di vigilanza delle banche "specializzate" e "abilitate" a fine 2007 era pari, in media al 4,5%, a fronte di soglie (per il limite complessivo) pari, rispettivamente al 60% e al 50%; per le banche ordinarie l'incidenza risultava ancora più bassa (1% a fronte di una soglia del 15%). Valori così contenuti (riferiti alla totalità delle partecipazioni non finanziarie) fanno sì che anche il limite di concentrazione (riferito alle singole interessenze) sia rispettato nella generalità dei casi.

È possibile, tuttavia, che gli ampi margini disponibili siano in qualche misura anche determinati dall'impossibilità di sviluppare l'attività a causa dei vincoli più rigidi posti dal limite di "separatezza". Esso infatti, diversamente dagli altri due, risultava essere molto vincolante per il sistema bancario, in particolare per gli intermediari di maggiori dimensioni, le cui modalità di sostegno finanziario alle imprese clienti prevedono più frequentemente l'apporto

³ le banche "abilitate" devono possedere un patrimonio di vigilanza almeno pari a 1 milione di euro e un'adeguata esperienza nel comparto; le banche "specializzate" devono possedere un patrimonio non inferiore a 1 milione di euro e una struttura del passivo caratterizzata da una raccolta prevalentemente a medio e lungo termine.

di capitale di rischio. Tale norma, avendo a riferimento unicamente la quota di capitale sottoscritto, indipendentemente dall'entità dell'investimento, risulta particolarmente penalizzante nel caso di partecipazioni in imprese di piccole dimensioni, ove il superamento della soglia limite, pur potendo far insorgere alcuni problemi in termini di conflitto d'interessi, avrebbe comunque poca influenza sulla stabilità dell'intermediario.

A dicembre del 2008 gli 8 gruppi specializzati e abilitati (che coincidono sostanzialmente con le banche maggiori), pur disponendo di una normativa che consente loro più ampie possibilità operative, presentavano il maggior numero di rapporti partecipativi eccedenti il limite di separatezza⁴ (709 rapporti contro i 155 dei restanti gruppi ad operatività "ordinaria"⁵). Nei maggiori gruppi il più elevato ammontare di interessenze partecipative in imprese non finanziarie in alcuni casi è anche conseguenza delle politiche di espansione all'estero perseguite: l'ingresso nel gruppo bancario di intermediari localizzati in paesi con normative di vigilanza meno rigide in materia di partecipazioni non finanziarie ha comportato, infatti, l'incremento del peso di queste ultime all'interno del gruppo, risultando da ostacolo ad eventuali ulteriori possibilità di crescita di tali attività.

La normativa in vigore presenta dunque un sostanziale grado di rigidità all'assunzione di partecipazioni in imprese non finanziarie; i vincoli esistenti hanno contribuito a far sì che le partecipazioni in imprese non finanziarie rappresentassero una quota nel complesso contenuta del totale delle partecipazioni detenute dalle banche. Su base consolidata le partecipazioni non finanziarie costituivano il 25% del totale delle partecipazioni nel 2007.

Al fine di valutare l'opportunità di modificare la normativa esistente occorre considerare se gli attuali vincoli siano da giudicare ancora proporzionati agli obiettivi per cui essi erano stati introdotti, anche alla luce delle disparità concorrenziali che essi hanno determinato nei confronti degli intermediari esteri.

Con riferimento agli aspetti di natura concorrenziale, si osserva che in Francia, Germania, Spagna e Regno Unito la normativa comunitaria è stata recepita in modo sostanzialmente uniforme, allineando alle soglie proposte dalla direttiva i limiti di detenibilità delle partecipazioni fuori del campo finanziario e aderendo alla definizione comunitaria di *qualifying holdings* (partecipazioni che rappresentano almeno il 10 per cento del capitale o che attribuiscono almeno il 10 per cento dei diritti di voto o che consentono di esercitare un'influenza notevole)⁶. La normativa di vigilanza italiana ha adottato invece scelte più restrittive di quelle suggerite dal legislatore europeo; ciò si è riflesso nella minore presenza delle banche italiane nell'azionariato delle imprese non finanziarie.

⁴ La normativa attuale, in ogni caso, ammette il superamento del 15% del capitale della partecipata, purché le eccedenze si mantengano entro valori contenuti in rapporto al patrimonio di vigilanza, graduati a seconda della categoria di banca (ordinaria, abilitata o specializzata).

⁵ Al 2007, nel complesso 49 gruppi bancari (su 82 censiti nell'albo dei gruppi) detenevano partecipazioni eccedenti detto limite. Le eccedenze dei gruppi abilitati e specializzati ammontavano, in media, al 7,2% del patrimonio di vigilanza (3 gruppi superavano l'ulteriore limite del 2%); l'incidenza delle eccedenze delle banche ordinarie era pari allo 0,4% (nessun gruppo superava l'ulteriore limite dell'1%).

⁶ Un ulteriore aspetto di rigidità della normativa nazionale è costituito dalla definizione di partecipazione cui fanno riferimento i limiti di concentrazione e complessivo: se la previsione comunitaria riguarda le sole partecipazioni "rilevanti", la normativa nazionale comprende la totalità delle partecipazioni non finanziarie.

La parziale apertura dei primi anni '90 all'assunzione di partecipazioni non finanziarie ne aveva favorito un moderato incremento, ma la loro quota è rimasta alquanto contenuta: tra gennaio 1994 e dicembre 2007 il peso di tali partecipazioni all'interno dei bilanci bancari è passato dall'1,5 al 2,4 per mille in rapporto al totale dell'attivo. Limitando il campo di osservazione alle sole banche e imprese quotate, Bianchi e Bianco (2006) hanno individuato una tendenza simile, a testimonianza del crescente interesse delle maggiori banche verso tale modalità d'investimento. Nel confronto con gli altri maggiori paesi dell'Europa continentale, tuttavia, la rilevanza delle partecipazioni bancarie nelle imprese è rimasta molto ridotta (tav. 4). L'introduzione anche in Italia di una normativa maggiormente allineata a quella comunitaria, dunque, potrebbe eliminare alcune restrizioni alle possibilità operative delle banche italiane, che le penalizzano rispetto ai concorrenti europei.

Tav- 4 - Partecipazioni delle banche in società non finanziarie (1)
(valori percentuali, anno 2006)

| | Francia | Germania | Italia | Spagna | Totale |
|-------------------------------|----------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| totale partecipazioni | 2,5 | 2,0 | 0,7 | 6,4 | 2,7 |
| solo partecipazioni rilevanti | 8,4 | 8,5 | 1,5 | 16,4 | 8,5 |

Fonte: Bianchi, Bianco (2007).
 (1) L'intensità della relazione è misurata dal rapporto tra il valore di mercato delle partecipazioni detenute dalle banche in imprese non finanziarie e la somma della capitalizzazione complessiva di mercato delle banche e delle imprese partecipate.

Inoltre, se si considera che negli altri paesi, in presenza di normative meno restrittive di quella italiana, la detenzione di partecipazioni non finanziarie non ha raggiunto dimensioni particolarmente elevate, si può presumere che l'armonizzazione della disciplina nazionale a quella europea, e in particolare l'eliminazione del limite di separatezza, non determinerebbe necessariamente forti rischi di immobilizzo dell'attivo e di commistione tra banca e industria.

Dal punto di vista teorico, si è visto, risulta ancora controverso se uno stretto rapporto tra banca e impresa sia da auspicare, per i benefici di carattere informativo che esso comporta, ovvero se questi siano annullati dai costi in termini di potenziale conflitto d'interessi. In ogni caso, questi ultimi potrebbero essere efficacemente tenuti sotto controllo anche da altri presidi normativi in corso di introduzione (normativa generale su soggetti collegati, normativa specifica in materia di partecipazioni detenibili). Questi potrebbero rivelarsi anche più efficaci dell'attuale limite di separatezza che, per alcuni aspetti, non risulta pienamente idoneo a discriminare situazioni potenzialmente pericolose per la stabilità dell'intermediario. La sua efficacia nel contenere i conflitti di interesse dipende, infatti, anche dalla struttura dell'azionariato dell'impresa partecipata: in presenza di un'elevata frammentazione della base sociale, partecipazioni di ordine molto inferiore al 15% potrebbero consentire alla banca di detenere saldamente il controllo dell'impresa, o comunque di esercitare su di essa un'influenza notevole.

In sintesi, dunque, pur rimanendo validi i presupposti che hanno portato all'introduzione della normativa in materia di partecipazioni non finanziarie, essa presenta alcuni aspetti controversi, legati al suo significativo grado di rigidità (con particolare riferimento al limite di separatezza) che ne suggeriscono una revisione.

3.5 Casi particolari: forme indirette di partecipazione al capitale

Se da un lato la vigente normativa sulle partecipazioni detenibili presenta aspetti di rigidità, dall'altro va osservato come determinate operazioni, finora non espressamente considerate dal regolatore in quanto frutto dell'innovazione finanziaria e dell'evoluzione delle modalità operative delle banche, potrebbero non essere pienamente colte dalla regolamentazione. In effetti, il coinvolgimento di una banca nel rischio d'impresa può avvenire, oggi, anche con strumenti e modalità diversi dal tradizionale investimento in una quota del capitale sociale per il tramite di soggetti che si interpongono tra la banca e l'impresa.

Tali forme di investimento sono molto eterogenee e in costante e rapida evoluzione (ad es. *private equity*). A titolo esemplificativo si possono citare l'acquisizione di interessenze in società holding; la detenzione indiretta di partecipazioni attraverso veicoli societari controllati (anche congiuntamente con altri soggetti); la sottoscrizione di quote di fondi comuni che investono in capitale di imprese. Esse rientrano solo in parte nella normativa attuale in materia di partecipazioni⁷:

- gli investimenti in quote di OICR chiusi o riservati non sono mai presi in considerazione;
- aspetti di criticità potrebbero insorgere nel caso in cui le holding o i veicoli rimangono al di fuori del gruppo bancario⁸: in tal caso la normativa prende in considerazione solo il valore contabile della partecipazione detenuta dal gruppo nell'entità intermedia; le interessenze a valle, che potrebbero assumere dimensioni rilevanti grazie all'effetto leva, non verrebbero colte.

In merito alla rilevanza complessiva del fenomeno, il coinvolgimento delle banche italiane nelle attività di *private equity* - diverse dal mero sostegno creditizio - risulta contenuto, soprattutto nelle modalità che prevedono la partecipazione diretta al capitale delle imprese *target* (ad es. partecipazioni connesse con attività di *merchant banking*); in questi casi l'operatività risulta concentrata in pochissimi intermediari. Ciò è da attribuire principalmente alla riluttanza delle banche ad entrare in un settore di attività che richiede specifiche competenze manageriali. È vero, peraltro, che la normativa attuale, particolarmente stringente, non agevola la detenzione diretta di partecipazioni (in particolare non finanziarie) e che è crescente l'interesse dei maggiori gruppi allo sviluppo di tale tipo di attività.

⁷ In particolare, il trattamento delle fattispecie considerate nella normativa attuale è il seguente:

- Limite generale: vi rientrano le partecipazioni nelle holding e nei veicoli, ma sono escluse le quote di OICR.
- Limite complessivo, di concentrazione, di separatezza: nel calcolo dei limiti rientrano solo le partecipazioni nelle holding "industriali" e in veicoli societari se costituiti sotto forma di società non finanziaria. Sono esclusi gli investimenti, sia diretti che indiretti, nelle holding "finanziarie" e nei veicoli costituiti sotto forma di società finanziaria.

⁸ Poiché la normativa sulle partecipazioni detenibili si applica anche a livello consolidato, qualora la holding o il veicolo facciano parte del gruppo bancario, la normativa incide direttamente anche a valle di tali soggetti.

Più diffuso risulta invece l'investimento in quote di OICR chiusi o riservati, che costituisce – dati i minori vincoli normativi – uno strumento più flessibile per assumere rischi di *equity*. Dalle segnalazioni di vigilanza risulta che oltre 240 banche detengono in portafoglio strumenti di tal genere, per un ammontare comunque complessivamente contenuto (€ 1,7 mld., 0,9% in media del patrimonio di vigilanza a dicembre 2007), peraltro sovrastimato dal fatto che tali categorie comprendono anche fondi di altro tipo (ad es. fondi immobiliari).

Nel complesso, dunque, la normativa attuale presenta alcuni effetti distorsivi, divenuti sempre più rilevanti con lo sviluppo dell'innovazione finanziaria. Da un lato essa penalizza determinate forme innovative di investimento, assimilandole nel trattamento prudenziale alle partecipazioni non finanziarie (ad es. partecipazioni detenute da veicoli oggetto di consolidamento), dall'altro offre l'opportunità di effettuare investimenti indiretti di *equity* (attraverso fondi o veicoli non consolidati) che rimangono di fuori del perimetro della regolamentazione. Dunque, la modalità scelta dagli intermediari per effettuare investimenti di *equity* in soggetti non finanziari spesso non è il frutto di valutazioni di efficienza, ma dipende piuttosto dalla ammissibilità dello strumento in base alla normativa vigente.

4. Gli obiettivi della vigilanza

Di seguito si declinano gli obiettivi che la revisione della normativa in questione dovrebbe perseguire; per molti aspetti essi corrispondono a quelli che hanno ispirato la normativa vigente. Ciascun obiettivo è posto in relazione alle finalità generali perseguite dalla vigilanza.

- a) **Contenere il rischio di immobilizzo.** Essendo le partecipazioni una posta immobilizzata dell'attivo, vi è il rischio che un ammontare eccessivo di interessenze – unitamente ad altre poste immobilizzate (es. gli immobili) – renda eccessivamente rigida la struttura di bilancio della banca.

Finalità generali:

- i. stabilità del sistema finanziario
- ii. sana e prudente gestione dei soggetti vigilati

- b) **Mantenere un vaglio sull'acquisizione di partecipazioni di natura finanziaria nei casi più rilevanti.** Tale valutazione deve offrire alla Banca d'Italia il potere di vietare operazioni che in prospettiva potrebbero minare la stabilità della banca, ovvero ostacolare la vigilanza su base consolidata. L'esercizio di tale vaglio, tuttavia, non deve gravare su operazioni i cui rischi potenziali sono limitati; ciò anche al fine di ridurre la disparità con gli altri principali sistemi europei.

Finalità generali:

- i. stabilità del sistema finanziario
- ii. competitività del sistema finanziario

- c) **Contenere i rischi derivanti da partecipazioni bancarie in imprese non finanziarie, cercando di non penalizzare eccessivamente le banche italiane nei confronti dei competitori esteri.** Sotto il profilo prudenziale, l'obiettivo è quello di presidiare rischi di concentrazione e di immobilizzo finanziario, ma anche di coinvolgimento della banca nella gestione e nei risultati economici di imprese non finanziarie, con possibile insorgere di conflitti di interesse. Allo stesso tempo, rileva la finalità di eliminare le disparità concorrenziali per le banche italiane.

Finalità generali:

- i. stabilità del sistema finanziario
- ii. efficienza del sistema finanziario
- iii. competitività del sistema finanziario
- iv. sana e prudente gestione dei soggetti vigilati

- d) **Estendere il perimetro di riferimento della regolamentazione alle forme innovative di partecipazione al capitale d'impresa.** L'innovazione finanziaria e operativa consente alle banche di assumere rischi sostanzialmente di *equity* che sfuggono all'ambito di applicazione della

vigente disciplina. L'obiettivo è dunque quello di rendere la normativa "neutrale" rispetto agli strumenti utilizzati.

Finalità generali:

- i. stabilità del sistema finanziario
- ii. sana e prudente gestione dei soggetti vigilati

- e) **Favorire assetti organizzativi e di *governance* in grado di ridurre al minimo i rischi di conflitti d'interesse:** L'investimento di una banca nel capitale di imprese, specie non finanziarie, può determinare l'insorgere di conflitti di interesse nei casi in cui la banca intervenga, oltre che come investitore diretto nel capitale di rischio, anche fornendo altri mezzi e servizi finanziari. Adeguati presidi di *governance* potrebbero attenuare il rischio che il conflitto d'interessi produca comportamenti dannosi per l'intermediario.

Finalità generali:

- i. stabilità del sistema finanziario
- ii. efficienza del sistema finanziario
- iii. sana e prudente gestione dei soggetti vigilati

5. Le opzioni regolamentari

Di seguito si riportano le principali opzioni regolamentari che saranno oggetto dell'analisi costi-benefici nel par. 6. Altre opzioni, pure esplicitate nella delibera del CICR (ad esempio, il trattamento delle partecipazioni per recupero crediti o in imprese in stato di difficoltà) non sono considerate nella presente AIR, in considerazione sia del presumibile impatto limitato sia della necessità di acquisire, anche dagli intermediari, ulteriori informazioni.

In proposito, gli operatori sono invitati a rispondere alle domande presentate nel par. 7.

Il mantenimento dello status quo è sempre considerato come scenario di base (opzione 0), anche quando non realistico (nel caso, ad esempio, di un preciso orientamento del CICR). Le opzioni vagliate non sono sempre alternative fra loro.

A. Limite generale:

0. mantenimento della situazione attuale
1. rimozione del limite

B. Regime autorizzativo per le partecipazioni bancarie, finanziarie e assicurative

0. mantenimento della situazione attuale (opzione non consentita dalla delibera CICR)
1. rimozione del regime autorizzativo
2. mantenimento del regime autorizzativo per le partecipazioni superiori a una determinata soglia del patrimonio di vigilanza
3. mantenimento del regime autorizzativo per le partecipazioni localizzate in paesi extra UE/G10

C. Limiti di detenibilità alle partecipazioni in imprese non finanziarie:

0. Mantenimento della situazione attuale (opzione non consentita dalla delibera CICR)
1. Rimozione del limite di separatezza
2. Aumento dei limiti di concentrazione e complessivo, con allineamento alle soglie comunitarie e inderogabilità degli stessi
4. Derogabilità dei limiti, con deduzione delle eccedenze dal patrimonio di vigilanza

D. Investimenti indiretti in equity

0. mantenimento della situazione attuale (esclusione dalla disciplina)

1. estensione della nuova disciplina alle forme partecipazione indiretta al capitale

E. Regole organizzative e di governo societario

0. mantenimento della situazione attuale (nessuna disciplina specifica)
1. approccio *principle-based*: fissazione di principi da parte della Banca d'Italia e obbligo per le banche di identificare apposite *policy* interne
2. obbligo di separazione organizzativa delle unità di business preposte alla scelta e alla gestione delle partecipazioni rispetto a quelle in potenziale conflitto di interessi
3. entità dedicate (ad es. *merchant bank*, fondo comune) per investimenti rilevanti (ad es. >10% del patrimonio di vigilanza)

6. Analisi costi-benefici delle opzioni regolamentari

6.1 Aspetti metodologici

L'analisi che segue identifica i presumibili effetti economici che le diverse opzioni potrebbero produrre, in termini di costi e/o di benefici, su ciascuna categoria di soggetti potenzialmente interessati dall'azione regolamentare. In particolare, si fa riferimento ai seguenti **portatori di interesse**:

- le banche e i gruppi bancari, destinatari diretti della regolamentazione;
- le imprese partecipate, o comunque potenzialmente oggetto di partecipazione da parte del sistema bancario;
- l'Autorità di vigilanza;
- il sistema economico nel suo complesso.

Le **categorie di costo** considerate sono le seguenti:

- Costi di *compliance* ossia i costi necessari per rispettare la normativa. Sono i costi che gli intermediari sopportano per realizzare tutte quelle attività che non si sarebbero rese necessarie in assenza della regolamentazione; i costi legati ad attività che sarebbero state realizzate pur in assenza di regolamentazione sono esclusi dal computo.
- Costi diretti di funzionamento per la Banca d'Italia. In linea generale, si tratta di costi che non subiscono variazioni notevoli in seguito all'introduzione di specifiche misure regolamentari. Tuttavia, nei casi nei quali l'applicazione di nuove regole o l'estensione di norme esistenti a nuovi soggetti richiedano maggiori risorse, può essere opportuno procedere a una loro valutazione più puntuale.
- Costi indiretti. Sono i costi, spesso senza effetti immediati in termini monetari, definibili come impatti negativi sui diversi portatori di interessi. Pur essendo definiti in modo residuale rispetto ai costi di *compliance* e a quelli diretti, rappresentano una componente molto articolata e non trascurabile dei costi della regolamentazione. In alcuni casi essi possono costituire la componente di costo più rilevante. Tra i costi indiretti rivestono particolare importanza i costi opportunità (ossia i mancati ricavi) connessi con il divieto di svolgere determinate attività. In taluni casi, essi possono anche manifestarsi in maggiori rischi per alcuni portatori di interesse in conseguenza, ad esempio, di interventi di deregolamentazione.

Per definizione, i costi di *compliance* sono sostenuti dagli intermediari, quelli diretti dalle Autorità di vigilanza. I costi indiretti interessano, sebbene in forma e con manifestazioni diverse, tutti i portatori di interessi. La maggior parte dei costi identificati ha la caratteristica di costo "ricorrente".

I **benefici** della regolamentazione sono meno facilmente riconducibili a uno schema uniforme. Nell'analisi sono considerate le seguenti categorie:

- Riduzione dei costi.

- Contenimento dei costi-opportunità o dei rischi ai quali sono sottoposti i portatori di interessi.
- Miglioramento delle caratteristiche dei mercati e/o degli intermediari in termini ad esempio, di grado di accessibilità, di diffusione delle informazioni, di equità e sicurezza. Si tratta di valutazioni qualitative e di natura prevalentemente soggettiva, che contribuiscono tuttavia a individuare le conseguenze delle diverse opzioni.

Per l'Autorità di vigilanza i benefici sono rappresentati unicamente dalla contrazione dei costi diretti. L'eventuale beneficio derivante dalla maggiore efficacia nel perseguimento delle proprie finalità generali non è imputato all'Autorità di vigilanza, bensì ai soggetti ultimi interessati (intermediari, utenti, sistema economico).

A fini di chiarezza espositiva, per ogni opzione è presentata una valutazione qualitativa dell'impatto, espressa in termini incrementali rispetto alla situazione vigente (opzione nulla) utilizzando la **scala valutativa** rappresentata nella tavola seguente.

| | +++ | ++ | + | ≈ |
|----------|-------------------|-------------|------------------|---------------------------|
| COSTI | molto più elevati | più elevati | poco più elevati | sostanzialmente invariati |
| BENEFICI | molto più elevati | più elevati | poco più elevati | sostanzialmente invariati |

La scala ha natura puramente ordinale e non consente dunque di confrontare in termini quantitativi costi e benefici, né di effettuare confronti di tipo cardinale tra le diverse opzioni. Inoltre, essendo per sua natura basata su una valutazione discrezionale, essa costituisce un contributo – ma non sostituisce – il processo decisionale per la definizione della proposta di regolamentazione. Inoltre, in presenza di effetti redistributivi tra diverse categorie di portatori di interessi, l'analisi d'impatto non può individuare l'opzione "superiore" dal punto di vista puramente economico; l'opzione "superiore" può essere indicata solo qualora essa domini tutte le altre in senso paretiano (ossia tutti i portatori di interesse migliorano la propria condizione).

Costi e benefici sono considerate grandezze speculari: una riduzione di un costo è rappresentata come un beneficio e, viceversa, eventuali riduzioni di benefici sono rappresentate come un costo.

6.2 La valutazione dei costi e dei benefici

La valutazione dei costi e dei benefici è prevalentemente di natura qualitativa, ad eccezione dell'esame delle opzioni relative alle partecipazioni in imprese bancarie, finanziarie e assicurative, per le quali è riportata una stima dei costi diretti per la Banca d'Italia ed effettuato un confronto tra diverse ipotesi di soglia autorizzativa in termini di patrimonio di vigilanza. **Sulle opzioni più aperte e, in questa fase, di difficile valutazione, i partecipanti alla consultazione sono invitati a fornire indicazioni circa i presumibili effetti, rispondendo alle domande riportate nei riquadri e riepilogate nel par. 7.**

A. Limite generale (immobili + partecipazioni ≤ patrimonio di vigilanza)

A.0: mantenimento della situazione attuale

L'opzione nulla consiste nel lasciare immutato il limite vigente, che impone alle banche di contenere la somma di partecipazioni e immobili entro il valore del patrimonio di vigilanza. Tale regola non è presente nel quadro legislativo comunitario, tuttavia il CICR ha lasciato alla Banca d'Italia la facoltà di mantenerla. Come discusso nel par.3.3, esso non è risultato vincolante per le banche italiane; tuttavia ciò non ne esclude l'utilità, a presidio dei possibili rischi di immobilizzo dell'attivo che potrebbero derivare da cambiamenti nei modelli di intermediazione. Una possibile variante prevede l'assimilazione agli immobili delle quote di OICR immobiliari, che dunque verrebbero computate nel calcolo del limite. Tale aggiunta migliora l'efficacia complessiva della regola, in quanto previene fenomeni di elusione, ma non comporta costi addizionali rilevanti.

A.1: rimozione del limite

L'eliminazione del vincolo comporterebbe benefici trascurabili, sia per le banche che per le imprese: gli ampi margini attualmente esistenti per espandere gli investimenti in partecipazioni non modificherebbero il comportamento delle banche nel breve periodo. L'eventuale raggiungimento del limite da parte di alcune banche, in ogni caso, non sembra poter pregiudicare in misura rilevante la possibilità delle imprese di reperire capitale di rischio da fonti alternative. D'altro canto, in assenza di un vincolo esplicito, una banca potrebbe aumentare in misura significativa le poste immobilizzate dell'attivo; tale eventualità, anche se poco probabile, potrebbe compromettere la stabilità dell'intermediario. Le conseguenze per la Banca d'Italia e per il sistema economico sarebbero trascurabili.

La combinazione di tali valutazioni ha indotto a ritenere il costo per le banche della presente opzione "poco più elevato" rispetto alla situazione attuale.

| A.1: rimozione del limite | | |
|---------------------------|---|----------|
| PARTI INTERESSATE | COSTI | BENEFICI |
| Banche e gruppi bancari | rischio di immobilizzo dell'attivo + | ≈ |
| Imprese partecipate | | ≈ |
| Autorità di vigilanza | | ≈ |
| Sistema economico | | |

B. Regime autorizzativo per le partecipazioni bancarie, finanziarie e assicurative

B.0: mantenimento della situazione attuale (non in linea con la delibera Cicr)

Attualmente sono soggette ad autorizzazione le acquisizioni di partecipazioni bancarie, finanziarie e assicurative il cui valore superi, alternativamente, una soglia del patrimonio di

vigilanza del partecipante (10%) ovvero del capitale sociale del partecipato (10%, 20%, controllo)⁹. La possibilità di mantenere una soglia autorizzativa in termini di capitale sociale del partecipato, tuttavia, non è più ammessa dal Cicr. Tale opzione è, pertanto, solo teorica.

B.1: rimozione del regime autorizzativo

La rimozione totale del regime autorizzativo comporterebbe benefici per le banche e i soggetti oggetto di partecipazione, in quanto si ridurrebbero i tempi delle operazioni. Ciò potrebbe tradursi in una maggiore efficacia delle scelte strategiche degli intermediari in materia di partecipazioni; si consideri che la durata massima del procedimento autorizzativo è fissata in 120 giorni¹⁰.

La presenza di soglie indipendenti dalla dimensione del partecipante, in particolare, ha fino ad oggi reso obbligatoria l'attivazione dell'iter autorizzativo anche nel caso di acquisizioni di quote di società molto piccole, che difficilmente potrebbero minare la stabilità della banca acquirente; è il caso, ad esempio, delle richieste di autorizzazioni all'acquisto di partecipazioni in società finanziarie, il cui valore è spesso esiguo se rapportato alla rilevanza della banca acquirente. Una conferma indiretta della rigidità di tale impianto regolamentare proviene dal limitato numero di dinieghi: nel 2008 in un solo caso la richiesta di acquisizione di una partecipazione bancaria (volta a conseguire il controllo) non è stata accolta. D'altro canto occorre riconoscere che la presenza di un vaglio da parte della Banca d'Italia può determinare una maggiore selezione a monte nelle richieste di autorizzazione da presentare; è plausibile ritenere, infatti, che alcune richieste di autorizzazione non siano state avanzate nel timore di una possibile valutazione negativa da parte dell'Organo di Vigilanza

Dal punto di vista dell'Autorità di vigilanza, la rimozione totale del regime autorizzativo comporterebbe una riduzione dei carichi di lavoro connessi con i procedimenti amministrativi derivanti dalla mancata istruzione delle pratiche, quantificabile, approssimativamente in oltre 6 mila ore/uomo all'anno¹¹.

A fronte di ciò, tuttavia, bisogna considerare il rischio che l'assenza di un vaglio da parte della Banca d'Italia, anche sulle acquisizioni più rilevanti, possa portare alla conclusione di operazioni non compatibili con la stabilità e la sana e prudente gestione dell'intermediario; gli effetti negativi di tale evenienza ricadrebbero non solo sulla

⁹ cfr. par. 3.3

¹⁰ cfr. Regolamento della Banca d'Italia del 25 giugno 2008 in materia di procedimenti amministrativi. Più precisamente i termini sono fissati in 120 gg. per le partecipazioni in società bancarie, finanziarie e assicurative, 90 gg. per le partecipazioni in società strumentali.

¹¹ Il calcolo è stato effettuato considerando le ore/uomo mediamente necessarie per l'istruzione delle pratiche moltiplicate per il numero delle pratiche esaminate nel corso del 2008 che non necessiterebbero di autorizzazione. Le ipotesi alla base del calcolo (formulate anche a seguito di colloqui tenuti con le divisioni del Servizio SGB) sono le seguenti:

- l'attività sottostante a un'autorizzazione ex 53 TUB necessita di circa 80 ore/uomo;
- qualora si renda necessaria anche un'autorizzazione ex art. 19 TUB, sinergie nella conduzione dell'analisi tecnica consentirebbero di finalizzare l'istruttoria complessivamente con 100 ore/uomo;
- nel caso non sia più necessaria una autorizzazione ex 53 TUB, ma rimanga la sola autorizzazione ex 19 TUB, quest'ultima necessita comunque di 50 ore/uomo.

partecipante, ma anche sull'impresa partecipata, che potrebbe ritrovarsi con un assetto proprietario inadeguato. Tali situazioni riguarderebbero soprattutto le autorizzazioni alla detenzione di partecipazioni in società finanziarie, considerato che le acquisizioni di partecipazioni in banche, imprese di investimento e assicurazioni rimarrebbero assoggettate ad un vaglio da parte delle autorità di vigilanza competenti, ai sensi delle discipline settoriali in materia di assetti proprietari (ad esempio, ex art. 19 TUB nel caso delle banche).

Il sistema economico, nel complesso, sarebbe danneggiato dalla minore efficacia dell'azione di vigilanza.

| B.1: rimozione del regime autorizzativo | | |
|--|--|---|
| PARTI INTERESSATE | COSTI | BENEFICI |
| Banche e gruppi bancari | rischio di effettuare investimenti non compatibili con la stabilità dell'intermediario | maggior flessibilità operativa, riduzione dei tempi delle operazioni (120 gg.) |
| | +++ | +++ |
| Imprese partecipate | rischio di assetti proprietari inadeguati | maggior flessibilità operativa, riduzione dei tempi delle operazioni (120 gg.) |
| | ++ | +++ |
| Autorità di vigilanza | | riduzione dei costi connessi ai procedimenti amministrativi di autorizzazione (oltre 6 mila ore/uomo) |
| | | ++ |
| Sistema economico | maggior debolezza del sistema finanziario, derivante dalla riduzione dell'efficacia dell'azione di vigilanza | |
| | + | |

B.2: Mantenimento del regime autorizzativo per le partecipazioni superiori a una determinata soglia del patrimonio di vigilanza.

Tale opzione consentirebbe una notevole semplificazione normativa, mantenendo al contempo il controllo sulle operazioni più rilevanti, maggiormente in grado di compromettere la stabilità della banca acquirente. La rilevanza sarebbe valutata tenendo conto unicamente del valore dell'operazione di acquisizione in relazione al patrimonio di vigilanza dell'acquirente; non rileverebbe, invece la quota di capitale sociale sottoscritto, né l'eventuale conseguimento del controllo.

L'esercizio di tale opzione comporta la scelta di una soglia limite. In particolare occorre valutare se conservare la soglia già esistente (10% del patrimonio di vigilanza), ovvero modificarla, ad esempio ricorrendo ad un valore più basso. Al riguardo, l'esame delle autorizzazioni concesse dalla Banca d'Italia nel 2008 indica che solo un'operazione di acquisizione (su 81 richieste di autorizzazione) risultava superiore alla soglia del 10%.

Anche in questo caso il deciso ridimensionamento dei casi in cui si renderebbe necessaria un'autorizzazione comporterebbe benefici per le banche e i soggetti partecipati, in quanto si ridurrebbero i tempi delle operazioni e, dal punto di vista dell'Autorità di vigilanza, il minor numero di pratiche da istruire comporterebbe una riduzione dei carichi di lavoro la cui entità

è pressoché identica a quella quantificata nell'opzione precedente (circa 6 mila ore/uomo all'anno), considerato il numero molto limitato di acquisizioni superiori a tale soglia.

Al riguardo, occorre considerare che, nel caso di acquisizioni di partecipazioni di importo contenuto rispetto alla dimensione del partecipante, le risorse dell'Autorità di vigilanza sono impiegate in attività di analisi, a supporto del provvedimento autorizzativo, il cui valore aggiunto è spesso molto basso: tali operazioni difficilmente potrebbero compromettere la stabilità della banca partecipante e, dunque, indurre la Banca d'Italia a negare l'autorizzazione. Di conseguenza, l'entità dei costi per le banche e per il sistema economico connessi con il mancato vaglio delle operazioni da parte dell'Autorità di vigilanza risulterebbe più contenuta di quella identificata nell'opzione B.1: le autorizzazioni che verrebbero meno sarebbero, infatti, quelle relative alle operazioni meno rilevanti (la rilevanza, dipende comunque dalla soglia da fissare); rimarrebbero, invece, i possibili effetti negativi per le imprese (non bancarie) partecipate, che potrebbero ritrovarsi con un assetto proprietario inadeguato.

In generale, è bene precisare che l'entità dei costi e dei benefici è anche funzione del livello della soglia autorizzativa prescelta. Con particolare riferimento al livello ipotizzato nella presente opzione regolamentare (10% del patrimonio di vigilanza), occorre tener presente che nell'unico caso del 2008 in cui la Banca d'Italia non ha rilasciato l'autorizzazione il valore dell'operazione risultava considerevolmente più basso (2% del patrimonio di vigilanza dell'acquirente). Da un lato, ciò può indurre a ritenere tale soglia elevata. Dall'altro, i rischi di una soglia elevata sono, in parte, attenuati, dagli obblighi di comunicazione ex post introdotti per le acquisizioni superiori all'1% del patrimonio di vigilanza, che consentirebbero all'Autorità di vigilanza un monitoraggio delle operazioni e favorirebbero una maggiore responsabilizzazione degli intermediari.

| B.2: mantenimento del regime autorizzativo per le partecipazioni superiori a una determinata soglia (10%) del patrimonio di vigilanza | | |
|--|---|---|
| PARTI INTERESSATE | COSTI | BENEFICI |
| Banche e gruppi bancari | rischio di effettuare investimenti non compatibili con la stabilità dell'intermediario + | maggior flessibilità operativa, riduzione dei tempi delle operazioni meno rilevanti (120 gg) |
| | | +++ |
| Imprese partecipate | rischio di assetti proprietari inadeguati ++ | maggior flessibilità operativa, riduzione dei tempi delle operazioni meno rilevanti (120 gg) |
| | | +++ |
| Autorità di vigilanza | | riduzione dei costi connessi ai procedimenti amministrativi di autorizzazione (circa 6 mila ore/uomo) |
| | | ++ |
| Sistema economico | ≈ | |

B.3: mantenimento del regime autorizzativo per le partecipazioni localizzate in paesi extra UE/G10.

L'acquisizione di partecipazioni in soggetti finanziari localizzati in giurisdizioni con normative di vigilanza meno rigide potrebbe giustificare un diverso trattamento di tali operazioni, finalizzato a evitare situazioni di opacità e assicurare l'effettivo esercizio delle funzioni di vigilanza (consolidata, in particolare).

Il fenomeno è abbastanza rilevante: delle 81 autorizzazioni concesse dalla Banca d'Italia nel 2008, 24 (30%) avevano ad oggetto partecipazioni in soggetti non residenti nell'UE.

La presente opzione manterrebbe inalterato l'attuale regime autorizzativo per questo tipo di operazioni. Essa non sarebbe alternativa alle opzioni precedenti, in quanto si potrebbe affiancare sia alla B1 che alla B2. In quanto volta al mantenimento dello status quo per una parte delle operazioni, i costi e i benefici aggiuntivi rispetto all'opzione B.0 sono nulli; l'impatto complessivo dell'eventuale abbinamento di tale opzione alla B.1 o alla B.2 consiste nella parziale riduzione dei costi e dei benefici stimati in precedenza relativi a dette opzioni. In particolare, i benefici per le banche e per le imprese sarebbero più limitati poiché l'eliminazione del regime autorizzativo non riguarderebbe tutte le operazioni. Per l'Autorità di vigilanza la riduzione delle ore/uomo connessa ai procedimenti autorizzativi sarebbe più contenuta, quantificabile approssimativamente in 4 mila ore/uomo.

C. Limiti alla detenibilità di partecipazioni in imprese non finanziarie

Poiché le attuali disposizioni in materia di partecipazioni non finanziarie si articolano in misure (limiti) di natura differente ma complementari, alcune delle opzioni regolamentari di seguito discusse, sono da considerare non mutuamente esclusive.

C.0: mantenimento della situazione attuale (non in linea con la delibera Cicr).

Tale opzione è puramente teorica, posto che la delibera CICR non consente il mantenimento del limite di separatezza e, più in generale, manifesta l'esigenza di un adeguamento alle disposizioni comunitarie.

C.1: rimozione del limite di separatezza.

Tale opzione, complementare a quelle successive, costituisce una scelta obbligata, per la ragione appena esposta.

La rimozione del limite di separatezza favorisce l'incremento della presenza bancaria nel capitale delle imprese non finanziarie. Come discusso nel par. 2.3, sulla desiderabilità di tale fenomeno la teoria economica non offre indicazioni univoche, avendone posto in risalto a volte i benefici (vantaggi informativi nell'attività di *screening* e di *monitoring*), a volte i rischi (conflitto d'interessi nelle decisioni di affidamento). Nel valutare tale opzione bisogna considerare che entrambi gli effetti potrebbero presentarsi in futuro. Di seguito si analizzano separatamente costi e benefici per i singoli *stakeholders*.

Le banche, oltre ai suddetti vantaggi informativi, beneficerebbero anche dell'ampliamento delle possibilità operative, con riflessi positivi sia in termini economici sia strategici; in particolare aumenterebbe la loro capacità competitiva, poiché verrebbero meno le disparità concorrenziali nei confronti degli intermediari esteri, soggetti ad una disciplina meno severa. Tali benefici sono particolarmente rilevanti per i gruppi di maggiori dimensioni che, essendo più attivi nel sostenere le imprese anche attraverso il capitale di rischio, attualmente

manifestano tensioni nel rispetto del limite¹²; essi, inoltre, risultano anche più esposti alla concorrenza internazionale.

L'aumento delle possibilità operative delle banche avrebbe inoltre un effetto positivo sulla capacità di sviluppo delle imprese, per le quali le banche costituirebbero, in misura molto più elevata rispetto al passato, potenziali controparti per la raccolta di nuovo capitale. Tale aspetto potrebbe rilevare in modo particolare nell'attuale fase congiunturale, poiché la rimozione del limite offrirebbe al sistema bancario maggiori margini di intervento in supporto alle imprese. La maggiore libertà nell'allocazione delle risorse finanziarie delle banche, infine, avrebbe un effetto positivo sull'efficienza del mercato dei capitali e sulla competitività del settore finanziario.

I costi di tale soluzione consistono, come anticipato, nel possibile incremento dei rischi di conflitto d'interessi: la presenza significativa nel capitale dell'impresa, infatti, potrebbe compromettere l'oggettività delle decisioni di affidamento, con il risultato di favorire l'erogazione del credito a soggetti partecipati, pur in assenza delle condizioni di economicità o di opportunità per l'intermediario. Simili comportamenti da un lato minerebbero la stabilità dell'intermediario, dall'altro, determinerebbero un effetto "spiazzamento" ai danni delle imprese più meritorie, con effetti negativi in termini di allocazione delle risorse ed efficienza del mercati; il rischio di spiazzamento sarebbe maggiore per le imprese non partecipate da banche.

I maggiori rischi di conflitto d'interessi potrebbero essere attenuati, ma non eliminati, dal potenziamento dei presidi volti ad assicurare l'autonomia dei processi decisorii. In particolare, sia la futura normativa in materia di operazioni con soggetti collegati, sia le nuove disposizioni in materia di regole organizzative e di *governance* contenute nella presente normativa (cfr. opzioni della sez. E) potrebbero contribuire a garantire maggiore autonomia nelle decisioni di investimento o di finanziamento.

| C.1: rimozione del limite di separatezza (15% del capitale della partecipata) | | |
|--|--|---|
| PARTI INTERESSATE | COSTI | BENEFICI |
| Banche e gruppi bancari | Aumento del rischio che maggiori conflitti di interesse possano compromettere la stabilità degli intermediari. Impatto in parte attenuato in presenza di altri presidi (es. organizzativi o di governance) | Aumento dei flussi informativi. Aumento delle possibilità operative, sia attraverso strumenti partecipativi tradizionali, sia innovativi (<i>private equity</i>). Aumento della capacità competitiva, grazie all'eliminazione delle disparità concorrenziali rispetto agli intermediari esteri. |
| | ++ | +++ |
| Imprese | Aumento del rischio di "spiazzamento" (soprattutto per le imprese non partecipate da banche) | Ampliamento delle possibilità di finanziamento per le imprese partecipate. |
| | + | ++ |
| Autorità di vigilanza | | |
| Sistema economico | Aumento del rischio che maggiori di conflitti di interesse possano determinare un'inefficiente allocazione delle risorse | Aumento dell'efficienza del mercato dei capitali e della competitività nel settore finanziario. |

¹² cfr. par. 3.4.

| | | |
|--|---|---|
| | + | + |
|--|---|---|

C.2: allineamento dei limiti di concentrazione e complessivo alle soglie comunitarie.

La natura di costi e benefici è simile a quella dell'opzione precedente, essendo volta anche questa a favorire un incremento del capitale bancario nel settore non finanziario.

L'entità dei benefici, tuttavia, appare contenuta, se si considera che le possibilità operative offerte dalle attuali soglie sono sfruttate solo in minima parte dalle banche; non si può escludere tuttavia che in assenza del limite di separatezza – maggiormente vincolante – le maggiori banche avrebbero presentato tensioni anche nel rispetto dei limiti in esame.

Per le stesse ragioni sarebbero contenuti i benefici per le imprese partecipate (maggiori possibilità di finanziamento) e di entità trascurabile quelli per il sistema economico (aumento della competitività).

L'allentamento dei limiti, consentendo più elevati livelli di concentrazione e di immobilizzo in partecipazioni non finanziarie, potrebbe avere riflessi negativi sulla stabilità degli intermediari. La maggiore rilevanza delle partecipazioni rispetto alla dimensione dell'intermediario (in termini di patrimonio di vigilanza), venendo meno anche il limite di separatezza, accentuerebbe i problemi derivanti dal conflitto d'interessi. Per quanto sia poco probabile, almeno nel breve periodo, un aumento rilevante delle partecipazioni non finanziarie fino a raggiungere i nuovi limiti (anche perché implicherebbe un incremento della dotazione patrimoniale, a causa del trattamento prudenziale meno favorevole di tali attività), gli effetti negativi di tale eventualità potrebbero essere rilevanti, soprattutto in assenza di più che adeguati presidi organizzativi e di *governance*.

| C.2: allineamento alle soglie comunitarie dei limiti di concentrazione (partecipazione qualificata < 15% PVIG) e complessivo (Σ partecipazioni qualificate < 60% PVIG) e inderogabilità degli stessi | | |
|---|---|---|
| PARTI INTERESSATE | COSTI | BENEFICI |
| Banche e gruppi bancari | Aumento dei rischi di concentrazione e di immobilizzo in imprese non finanziarie e di conflitto d'interessi, con possibili riflessi sulla stabilità degli intermediari. Impatto in parte attenuato in presenza di altri presidi (es. organizzativi o di governance) | Aumento dei flussi informativi. Ampliamento delle possibilità operative.. Aumento della capacità competitiva, grazie all'eliminazione delle disparità concorrenziali rispetto agli intermediari esteri. |
| | ++ | + |
| Imprese | ≈ | Ampliamento delle possibilità di finanziamento per le imprese partecipate. |
| | | + |
| Autorità di vigilanza | | ≈ |
| Sistema economico | ≈ | ≈ |

I possibili costi che deriverebbero dall'incremento dei conflitti di interesse potrebbero essere attenuati dalle cautele di tipo organizzativo e di governance presenti sia nella proposta normativa in oggetto sia in quella in corso di predisposizione sui fidi a soggetti collegati.

Peraltro, la necessità di verificare nei primi anni di applicazione della normativa l'adeguatezza delle soluzioni adottate dalle banche potrebbe suggerire l'adozione di un approccio graduale, che preveda un parziale allineamento alle soglie comunitarie nell'immediato, cui far seguire in futuro un adeguamento completo. L'osservazione delle modalità con cui gli intermediari aumenterebbero la propria operatività in risposta alle modifiche regolamentari durante la prima fase costituirebbero una base robusta per realizzare il successivo ulteriore ampliamento dei limiti.

C.3: derogabilità dei limiti, con deduzione delle eccedenze dal patrimonio di vigilanza.

Tale opzione, prevista dalla direttiva comunitaria¹³, costituisce una variante, abbinabile a ciascuna delle soluzioni precedenti (compresa l'opzione nulla). I limiti di concentrazione e complessivo diventerebbero derogabili in caso di copertura patrimoniale integrale delle eccedenze. Gli unici limiti effettivi rimarrebbero quelli previsti dalle norme in materia di grandi rischi.

La possibilità di dedurre eccedenze esalta il carattere "prudenziale" della norma, facendo leva sull'assunto che la disponibilità di maggiori risorse patrimoniali consente di sostenere rischi molto elevati, quali quelli di concentrazione e di immobilizzo cui potrebbero essere esposti gli intermediari in assenza di un vincolo effettivo. Le riflessioni in corso presso i regolatori a seguito della crisi, tuttavia, indurrebbero a ritenere il presidio patrimoniale non sempre sufficiente a prevenire l'assunzione di rischi eccessivi e a considerare l'opportunità di affiancare ad esso vincoli di natura più "strutturale".

Anche in questo caso, dunque, la deduzione delle eccedenze offrirebbe una significativa copertura patrimoniale, ma tale presidio potrebbe non essere sufficiente, soprattutto nel caso del limite di concentrazione: difficoltà in capo a un'impresa partecipata che costituisce una delle aree di business principali della banca potrebbero riflettersi sull'equilibrio economico e finanziario, incidendo anche sulle strategie aziendali e sulla posizione competitiva. Inoltre, la rilevanza della partecipazione potrebbe determinare un legame con l'impresa talmente stretto da rendere inefficaci gli ulteriori presidi di *governance* al conflitto d'interessi.

In termini di benefici, oltre all'ampliamento delle possibilità operative degli intermediari e delle possibilità di finanziamento per le imprese partecipate, l'opzione potrebbe comportare un vantaggio competitivo per le banche meglio patrimonializzate e, conseguentemente una maggiore competitività e patrimonializzazione del sistema; l'entità di tali effetti, tuttavia, è ritenuta trascurabile.

| | | |
|--|--------------|-----------------|
| C.3: derogabilità dei limiti, con deduzione delle eccedenze dal patrimonio di vigilanza (+ liberale, consente di fatto il superamento delle soglie alle banche ben patrimonializzate) | | |
| PARTI INTERESSATE | COSTI | BENEFICI |

¹³ Cfr; direttiva 2006/48/CE art. 122, c. 2. Nell'attuale versione della direttiva ha la veste di opzione lasciata agli Stati membri; tuttavia, il processo di revisione della CRD in corso potrebbe trasformarla in una disposizione non opzionale (cfr. le modifiche all'art. 122 nel testo in consultazione http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/capital_requirements_directive/CRD_consultation_document_en.pdf).

| | | |
|-------------------------|---|--|
| Banche e gruppi bancari | Aumento dei rischi di concentrazione e di immobilizzo in imprese non finanziarie e di conflitto d'interessi, con possibili riflessi sulla stabilità degli intermediari. | Aumento dei flussi informativi. Ampliamento delle possibilità operative. Aumento della capacità competitiva, grazie all'eliminazione delle disparità concorrenziali rispetto agli intermediari esteri. Vantaggio competitivo per le banche meglio patrimonializzate. |
| | +++ | ++ |
| Imprese | | Ampliamento delle possibilità di finanziamento per le imprese partecipate. |
| | ≈ | + |
| Autorità di vigilanza | | ≈ |
| Sistema economico | ≈ | ≈ |

D. Investimenti indiretti in equity

D.0: mantenimento dello status quo

In assenza di cambiamenti, alcune forme di investimento, assimilabili alle partecipazioni non finanziarie per la natura dei rischi che essi comportano, non sarebbero colte dalla normativa.

D.1: estensione della disciplina alle forme di partecipazione indiretta al capitale

Tale opzione consentirebbe di rendere maggiormente efficace la normativa in materia di partecipazioni detenibili. Se da un lato ricondurre all'interno della disciplina operazioni che in precedenza sfuggivano alla regolamentazione può costituire un costo per gli intermediari, dall'altro i minori rischi che la normativa intende fronteggiare potrebbero apportare benefici al sistema finanziario stesso, in termini sia di maggiore stabilità, che di accresciuta fiducia da parte degli investitori.

Inoltre, nella misura in cui tale opzione regolamentare renda le modalità operative utilizzata per gli investimenti di *equity* equivalenti dal punto di vista regolamentare, le scelte degli operatori sarebbero maggiormente guidate da ragioni di efficienza, piuttosto che dalla necessità di superare un vincolo normativo.

L'entità dei costi e dei benefici di tale opzione è funzione della rilevanza (anche prospettica) attribuita dagli operatori bancari alle forme innovative di partecipazione al capitale, oltre che della reale capacità di tale proposta normativa di eliminare le possibilità di arbitraggi regolamentari. Su tali questioni, utili indicazioni potrebbero provenire dalle risposte, fornite in sede di consultazione pubblica, alle domande riportate di seguito.

Investimenti indiretti in equity (documento per la consultazione, par. VI)

Q1. Quanto è ritenuto strategico lo sviluppo del *private equity* per la banca/gruppo bancario?

Q2. Quale impatto avrebbe sull'operatività della banca / gruppo bancario l'inclusione nel perimetro della regolamentazione degli investimenti indiretti in *equity*, sulla

base dei criteri di classificazione proposti (relazioni intercorse con l'entità intermedia, finalità dell'investimento, diversificazione e liquidità) ?

Q3. Si ritiene che le misure proposte determinino un cambiamento delle attuali modalità operative finora adottate per effettuare investimenti di *equity*?

Q4. Si ritiene che le misure proposte comportino eccessivi vincoli per la banca/gruppo bancario?

E. Regole organizzative e di governo societario

E.0: mantenimento dello status quo

In assenza di un intervento normativo, non sarebbero previste misure particolari per garantire l'indipendenza delle unità che gestiscono gli investimenti in partecipazioni non finanziarie dalle altre attività svolte dalla banca/gruppo bancario. Le cautele procedurali in corso d'introduzione con la futura normativa in materia operazioni con soggetti collegati (che si applicherebbe alle operazioni tra banca partecipante e impresa su cui si esercita un'influenza notevole) costituirebbero, in ogni caso, un presidio nei confronti dei rischi di conflitto d'interessi.

Le opzioni alternative di seguito illustrate presentano un grado di prescrittività crescente. Anche in questo caso, utili informazioni in merito ai relativi costi e benefici potrebbero provenire dalle risposte, fornite in sede di consultazione pubblica, alle domande riportate in seguito.

E.1: approccio *principle based*: fissazione di principi da parte della Banca d'Italia e obbligo per le banche di identificare apposite *policy* interne

Tale opzione consente di affrontare il problema con un elevato grado di flessibilità, poiché l'Autorità di vigilanza fisserebbe solo principi generali, mentre gli intermediari, nel mettere in pratica tali principi, potrebbero tarare le scelte organizzative sulla base delle loro esigenze. Il rischio è che la scarsa prescrittività dei principi risulti inefficace nel promuovere scelte adeguate da parte del sistema bancario, per cui i benefici complessivi potrebbero essere contenuti. I costi aggiuntivi delle scelte adottate potrebbero rivelarsi non eccessivamente elevati, o comunque proporzionati alle necessità dell'intermediario, per la libertà di azione che tale opzione consente.

E.2: obbligo di separazione organizzativa delle unità di business preposte alla scelta e alla gestione delle partecipazioni rispetto a quelle in potenziale conflitto di interessi

L'obbligo di separare le unità organizzative comporta maggiori costi di struttura, legati alla possibile duplicazione di alcune attività; inoltre, se da un lato la separatezza organizzativa incrementa il grado di indipendenza delle unità, dall'altro ha anche l'effetto di limitare la condivisione delle informazioni. Una simile soluzione sarebbe in ogni caso eccessiva per le banche con un portafoglio partecipazioni contenuto; in tal caso i costi della separatezza sarebbero superiori ai benefici del potenziale minore rischio di conflitto d'interessi.

E.3: entità dedicate (ad es. *merchant bank*, fondo comune) per investimenti rilevanti (ad es. >10% del patrimonio di vigilanza)

Tale opzione richiede un elevato grado di separatezza, e dunque introduce un elevato grado di rigidità nell'organizzazione aziendale, anche se essa troverebbe applicazione in un numero limitato di casi, ossia quelli in cui il rapporto tra la banca e l'impresa partecipata è particolarmente intenso. Se da un lato l'obbligo di ricorrere ad un'entità separata potrebbe risultare oneroso per la banca (qualora questa non sia la modalità preferita per gestire l'investimento), dall'altro il beneficio di tale soluzione potrebbe rivelarsi incerto: essendo l'investimento rilevante, probabilmente anche una marcata separatezza all'interno della struttura aziendale non sarebbe impermeabile a pressioni provenienti dai vertici aziendali. È plausibile che, in tal caso, presidi di *governance* quali quelli previsti nella normativa di prossima emanazione in materia di soggetti collegati, siano più efficaci nel prevenire i rischi dei conflitti di interesse.

Regole organizzative e di governo societario (documento per la consultazione, par. VII)

Q5. Quanta parte delle questioni organizzative e di *governance* indicate nella proposta normativa (propensione al rischio, potenziali aree a rischio di conflitto d'interessi, responsabilità e deleghe, criteri per la fase istruttoria e deliberativa, flussi informativi, separatezza, designazione del management, processi di controllo) è già stata oggetto di disciplina interna, coerentemente con i principi indicati nella proposta?

Q6. Quali tra i principi indicati avrebbero il maggior impatto sull'operatività degli intermediari?

Q7. Quanto sarebbero efficaci le misure proposte nel prevenire conflitti d'interesse?

7. Riepilogo delle domande per la valutazione d'impatto

Investimenti indiretti in equity (documento per la consultazione, cap VI)

- Q1.** Quanto è ritenuto strategico lo sviluppo del *private equity* per la banca/gruppo bancario?
- Q2.** Quale impatto avrebbe sull'operatività della banca / gruppo bancario l'inclusione nel perimetro della regolamentazione degli investimenti indiretti in *equity*, sulla base dei criteri di classificazione proposti (relazioni intercorse con l'entità intermedia, finalità dell'investimento, diversificazione e liquidità) ?
- Q3.** Si ritiene che le misure proposte determinino un cambiamento delle attuali modalità operative finora adottate per effettuare investimenti di *equity*?
- Q4.** Si ritiene che le misure proposte comportino eccessivi vincoli per la banca/gruppo bancario?

Regole organizzative e di governo societario (documento per la consultazione, par. VII)

- Q5.** Quanta parte delle questioni organizzative e di governance indicate nella proposta normativa (propensione al rischio, potenziali aree a rischio di conflitto d'interessi, responsabilità e deleghe, criteri per la fase istruttoria e deliberativa, flussi informativi, separatezza, designazione del management, processi di controllo) è già stata oggetto di disciplina interna, coerentemente con i principi indicati nella proposta?
- Q6.** Quali tra i principi indicati avrebbero il maggior impatto sull'operatività degli intermediari?
- Q7.** Quanto sarebbero efficaci le misure proposte nel prevenire conflitti d'interesse?

Domande sulle opzioni non analizzate nella presente AIR

Partecipazioni per recupero crediti (documento per la consultazione, par. IV)

- Q8.** Quale impatto avrebbe sull'operatività dell'intermediario l'assoggettamento delle partecipazioni per recupero crediti nei limiti generale, complessivo e di concentrazione?

Partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria (documento per la consultazione, par. IV)

- Q9.** Quale rilevanza ha l'acquisizione di partecipazioni in imprese in temporanea difficoltà finanziaria nell'operatività dell'intermediario?
- Q10.** Quali sono stati, finora, i tempi medi di dismissione di tali partecipazioni?

8. Bibliografia

- Barucci E., Mattesini F. (2008) "The relationship between bank shareholding and lending: some evidence from a panel of large Italian firms", *Journal of Banking and Finance*, 32, 10, October.
- Bianchi M., Bianco M. (2006), *Italian corporate governance in the last 15 years: from pyramids to coalitions?*, ECGI – European Corporate Governance Institute, November.
- Bianchi M., Bianco M. (2007), "Relazioni proprietarie tra banca e impresa: alcune evidenze empiriche", in *Quaderni dell'Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa*, n. 237.
- Bianco M., Chiri S. (1997) "Le partecipazioni bancarie nelle imprese in Italia: investimenti e ristrutturazioni finanziarie", *Banca Impresa, Società*, n. 3 Dicembre.
- Cau G., Stacchini M. (2008) "Monitoring, certification and expertise roles of bankers on industrial boards", mimeo
- Dewatripont M., Maskin E. (1995) "Credit and Efficiency in Centralized and Decentralized Economies" *Review of Economic Studies*, Blackwell Publishing, vol. 62(4) October.
- Messori M. (2004), "La separatezza fra industria e banca: il punto di vista di un economista", *Analisi giuridica dell'economia*, n.1
- Messori M. (2007), *Il potere delle banche*, EGEA, Milano.
- Petersen M.A, Rajan R.G. (2004) "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data." *Journal of Finance*, n. 49.
- Ruozzi R. (2009) "È caduta la separatezza tra banca e impresa", *Economia & management* n. 4.
- Sharpe S.A. (1990), "Asymmetric information, bank lending and implicit contracts: a stylised model of customer relationship" *The Journal of Finance*, vol. XLV, n. 4, September.
- Stiglitz J. (1985) "Credit Markets and the Control of Capital", *Journal of Money, Credit, and Banking*, 17(2), May.