

Vigilanza bancaria e finanziaria

Documento per la consultazione

DISPOSIZIONI DI VIGILANZA

RACCOLTA DEL RISPARMIO DEI SOGGETTI

DIVERSI DALLE BANCHE

Il presente documento contiene uno schema delle disposizioni in materia di raccolta del risparmio dei soggetti diversi dalle banche, destinate a sostituire il Capitolo 2 del Titolo IX della Circolare della Banca d'Italia n. 229 del 21 aprile 1999.

La consultazione avrà durata di **60 giorni dalla pubblicazione del presente documento**. Osservazioni, commenti e proposte possono essere trasmessi all'indirizzo di posta elettronica certificata ram@pec.bancaditalia.it; in mancanza di casella PEC, il mittente può inviare una missiva cartacea al seguente indirizzo: Servizio Regolamentazione e Analisi Macroprudenziale, Divisione Regolamentazione II, via Nazionale 91, 00184 ROMA. In tal caso, una copia in formato elettronico dovrà essere contestualmente inviata all'indirizzo e-mail: servizio.ram.regolamentazione2@bancaditalia.it.

I commenti ricevuti durante la consultazione saranno pubblicati sul sito web della Banca d'Italia. I partecipanti alla consultazione possono chiedere che, per esigenze di riservatezza, i propri commenti non siano pubblicati oppure siano pubblicati in forma anonima. Una generica indicazione di confidenzialità presente nelle comunicazioni inviate per posta elettronica non sarà considerata una richiesta di non divulgare i commenti.

Novembre 2015

Premessa

La presente consultazione ha ad oggetto la revisione della disciplina secondaria della raccolta del risparmio da parte dei soggetti diversi dalle banche, emanata in attuazione dell'art. 11 TUB e della deliberazione del CICR del 19 luglio 2005 ⁽¹⁾, attualmente contenuta nelle "Istruzioni" della Banca d'Italia di cui alla Circolare n. 229 del 21.4.1999, Titolo IX, Capitolo 2 (agg.to di marzo 2007).

L'ordinamento attribuisce alla Banca d'Italia esclusivamente compiti regolamentari e non anche poteri di verifica del rispetto delle norme in materia di raccolta dei soggetti diversi dalle banche. Qualora, nell'esercizio dell'attività di vigilanza bancaria e finanziaria oppure a seguito di esposti, la Banca d'Italia venga a conoscenza di possibili violazioni normative che possano integrare fattispecie di reato (in particolare, l'abusiva attività di raccolta del risparmio), la Banca d'Italia ne dà comunicazione all'autorità giudiziaria competente.

I. Linee generali della revisione normativa

Obiettivo principale della presente revisione normativa è quello di **rafforzare i presidi normativi, patrimoniali e di trasparenza a tutela dei risparmiatori che prestano fondi a soggetti diversi dalle banche**, specie con riferimento a forme di raccolta che coinvolgono un pubblico numeroso e prevalentemente composto da consumatori. In particolare, in considerazione delle problematiche emerse in occasione di alcuni episodi di crisi d'impresa, sono sviluppati interventi sulla raccolta presso i soci effettuata dalle società cooperative con basi sociali ampie.

La revisione si propone, inoltre, di allineare le disposizioni ai recenti interventi legislativi che, allo scopo di facilitare il finanziamento diretto delle PMI attraverso canali alternativi al credito bancario, hanno introdotto incentivi regolamentari e fiscali all'emissione di (e all'investimento in) obbligazioni e altri strumenti finanziari di debito delle imprese non quotate (c.d. *minibond*). Inoltre, in connessione con la tendenza verso una maggiore articolazione del sistema finanziario, ci si propone di chiarire il quadro normativo del c.d. *social lending*, in modo da facilitare la consapevolezza degli operatori del comparto circa i vincoli derivanti dalle esistenti riserve di attività e prevenire, in linea con gli orientamenti internazionali, lo sviluppo dello *shadow banking system*.

Tutti gli interventi illustrati nel presente documento incidono sulle disposizioni secondarie della Banca d'Italia e si collocano nell'ambito delle facoltà regolamentari conferite a quest'ultima dal TUB e dalla vigente deliberazione del CICR; essi non richiedono, quindi, modifiche di tali atti normativi di rango superiore.

Gli interventi proposti si muovono nel solco delle indicazioni della vigente delibera CICR attuativa dell'art. 11 TUB, ispirata all'obiettivo di tutelare la riserva di attività bancaria e di prevedere adeguate cautele in favore dei risparmiatori in un contesto normativo, introdotto dalla riforma del diritto societario, caratterizzato dall'ampliamento delle possibilità di raccolta delle società mediante emissione di obbligazioni e altri strumenti finanziari. La validità di

⁽¹⁾ Integrata dalla delibera del Comitato del 22 febbraio 2006.

tale impostazione non viene meno nell'attuale contesto, caratterizzato dall'ulteriore ampliamento delle possibilità di emissione di obbligazioni da parte delle società e dallo sviluppo di forme di raccolta, anche innovative, con cui imprese e altri soggetti ricercano fonti di finanziamento alternative al credito bancario.

II. Proposte normative

Le ipotesi di modifica e integrazione della disciplina illustrate nel presente documento riguardano le seguenti aree: (i) la raccolta delle società, finanziarie e non finanziarie, mediante obbligazioni e altri strumenti finanziari; (ii) la raccolta delle società cooperative presso i propri soci; (iii) il *social lending*.

Di seguito si illustrano in modo puntuale i singoli interventi normativi introdotti nelle disposizioni.

II.1. Divieto di raccolta “a vista” e ambito di applicazione (Sezioni I e III)

In relazione a incertezze riscontrate nella prassi, viene chiarito il concetto di “raccolta a vista”, rilevante per il rispetto dell'art. 11, ultimo comma, TUB ⁽²⁾ e valido per tutte le forme di raccolta disciplinata nel Capitolo.

In particolare, la norma per cui si intende a vista la raccolta rimborsabile su richiesta del depositante in qualsiasi momento senza preavviso o con preavviso inferiore a 24 ore viene integrata per precisare che, nel caso in cui per il rimborso sia previsto un preavviso pari o superiore a 24 ore, la raccolta è comunque a vista se il prestatore dei fondi si riserva la facoltà di rimborsare il depositante immediatamente all'atto della richiesta o comunque prima di 24 ore dal preavviso. In tal modo si includono nella definizione quelle forme di raccolta che, pur contemplando formalmente l'obbligo di preavviso, di fatto possono atteggiarsi come raccolta a rimborso immediato.

Inoltre, sempre a scopo di chiarimento, si precisa che la raccolta dei soggetti non bancari non solo non deve essere a vista ma neppure può essere pubblicizzata come tale o con altre espressioni contrastanti con il chiaro disposto dell'art. 11 TUB.

Infine, le ipotesi di raccolta di fondi escluse dall'ambito di applicazione del divieto di raccolta fra il pubblico sono state aggiornate per tenere conto delle innovazioni nel frattempo introdotte con il recepimento delle direttive 2007/64/CE e 2009/110/CE rispettivamente in materia di servizi di pagamento e moneta elettronica ⁽³⁾. Le forme di raccolta interessate sono quelle effettuate in connessione con la prestazione di servizi di

⁽²⁾ L'ultimo comma dell'art. 11 TUB dispone che “nei casi previsti dal comma 4, lettere *c)* e *d)*, sono comunque precluse la raccolta di fondi a vista ed ogni forma di raccolta collegata all'emissione od alla gestione di mezzi di pagamento a spendibilità generalizzata”. Le lettere *c)* e *d)* del comma 4 fanno riferimento, rispettivamente, alla raccolta effettuata dalle società ai sensi del codice civile mediante obbligazioni, titoli di debito od altri strumenti finanziari, e alle altre ipotesi di raccolta espressamente consentite dalla legge, nel rispetto del principio di tutela del risparmio.

⁽³⁾ Cfr. decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 11 e decreto legislativo 16 aprile 2012, n. 45.

pagamento e con l'emissione di moneta elettronica, nonché tramite strumenti di pagamento cd. "a spendibilità limitata".

II. 2. Raccolta mediante emissione di strumenti finanziari (Sezione IV)

Le modifiche al par. 1, concernente i limiti all'emissione degli strumenti finanziari di raccolta, e al par. 2, relativo alle caratteristiche (anche di durata e taglio) di tali strumenti, sono dirette ad adeguare la disciplina secondaria alle modifiche apportate alla disciplina dell'emissione di obbligazioni societarie contenuta nel codice civile e alla disciplina delle cambiali finanziarie contenuta nella legge n. 43/1994. In entrambi i casi, le novità normative rilevanti sono state introdotte dal decreto-legge n. 83/2012 e successive modifiche (in materia di *minibond*).

Per quanto concerne le obbligazioni, si apportano le revisioni necessarie per allineare le disposizioni secondarie al vigente comma quinto dell'art. 2412 del codice civile, il quale dispone che il limite quantitativo all'emissione di obbligazioni ⁽⁴⁾ non si applica nel caso di:

- emissioni destinate a essere quotate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione;
- obbligazioni che danno il diritto di acquisire o sottoscrivere azioni.

L'ambito della deroga è quindi ampliato rispetto al regime anteriore, nel quale erano esenti da limite le sole emissioni effettuate da società con azioni quotate in mercati regolamentati, limitatamente alle obbligazioni destinate a essere quotate negli stessi o in altri mercati regolamentati.

La disciplina delle cambiali finanziarie viene rivista per tenere conto delle caratteristiche di durata previste dalla riforma (ora compresa fra 1 e 36 mesi, anziché 3-12 mesi) e della possibilità che tali strumenti siano emessi in forma dematerializzata, come previsto dal nuovo art. 1-*bis* introdotto nella legge n. 43/1994.

A scopo di chiarimento di taluni dubbi interpretativi, nelle "definizioni" del Capitolo si precisa che rientrano nella nozione di "strumenti finanziari di raccolta" le obbligazioni e i titoli simili disciplinati dall'art. 32 del decreto "*minibond*", ancorché contengano clausole di partecipazione agli utili d'impresa e/o clausole di subordinazione. Infatti, sulla base della disciplina di legge, si ritiene che tali strumenti debbano essere considerati come raccolta poiché attribuiscono un diritto al rimborso del capitale e una remunerazione commisurata a indicatori oggettivi di *performance* dell'emittente ⁽⁵⁾.

⁽⁴⁾ Le società per azioni non possono emettere obbligazioni per ammontare complessivamente superiore al doppio del patrimonio (art. 2412, primo comma, cod.civ.). Il limite può essere superato se le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate alla sottoscrizione di investitori soggetti a vigilanza prudenziale i quali, in caso di successiva circolazione, rispondono della solvenza dell'emittente nei confronti degli acquirenti diversi dagli investitori vigilati (art. 2412, secondo comma, cod.civ.).

⁽⁵⁾ Cfr. art. 32, commi da 21 a 23, del d.l. n. 83/2012.

Le nuove condizioni di emissione degli strumenti finanziari sono riepilogate nell'Allegato A delle disposizioni.

II.3. Raccolta del risparmio presso soci (Sezione V)

La disciplina della raccolta del risparmio presso i soci effettuata da società cooperative presenta caratteri di specialità rispetto alla disciplina applicabile alla generalità delle società, riflettendo talune peculiarità della configurazione giuridica attinenti, da un lato, alla numerosità delle basi sociali delle cooperative di maggiori dimensioni, cui si ricollegano speciali esigenze di tutela del risparmio, dall'altro all'opportunità di non limitare oltre misura la capacità delle cooperative di finanziarsi attraverso il c.d. "prestito sociale", canale alternativo all'emissione di strumenti sui mercati finanziari e all'indebitamento con intermediari bancari. Si ha presente, inoltre, che il "prestito sociale" beneficia di una speciale disciplina fiscale di carattere agevolativo.

In tale prospettiva, è da tempo previsto, per questa particolare forma di raccolta, il limite quantitativo di tre volte il patrimonio della società, superabile (fino a cinque volte il patrimonio) solamente qualora il complesso della raccolta sia assistito, per almeno il 30 per cento, da garanzia rilasciata da soggetti vigilati (intendendosi tali le banche, gli intermediari finanziari autorizzati all'esercizio del credito, le imprese di assicurazione) o da uno schema di garanzia dei prestiti sociali costituito in ambito cooperativo.

Lo schema delle disposizioni di vigilanza contiene revisioni e integrazioni del quadro normativo finalizzate a rafforzare la protezione dei risparmiatori rispetto a comportamenti elusivi e carenze informative emersi in alcuni casi. Esse sono focalizzate sulle caratteristiche che la garanzia deve possedere affinché sia possibile per la cooperativa superare il limite di tre volte il patrimonio (non oltre cinque volte), nonché sull'informativa che deve essere fornita dalla cooperativa ai soci e al pubblico in generale.

In primo luogo, si prevede che **la garanzia** (rilasciata da soggetto vigilato o da uno schema di garanzia) **deve possedere caratteristiche che ne assicurino l'efficacia, la completezza della copertura, la tempestiva attivazione qualora ciò si renda necessario.**

A tali fini, si chiarisce, anzitutto, che la garanzia può essere prestata in forma personale (es. fideiussione o polizza fideiussoria) o di garanzia reale finanziaria (es. *collateral* di titoli o contante); di tali nozioni sono fornite definizioni nella sezione introduttiva del Capitolo.

Nel caso delle garanzie personali, la protezione fornita deve: avere le caratteristiche di una garanzia diretta a favore dei soci prestatori; coprire il debito per capitale e interessi in misura almeno pari al 30 per cento dei prestiti sociali; essere irrevocabile e avere durata non inferiore alla durata dei prestiti; essere attivabile direttamente dal socio prestatore in caso di inadempimento o insolvenza; non essere subordinata alla preventiva escussione del debitore principale o all'avvio di procedure esecutive o concorsuali.

Nel caso delle garanzie reali finanziarie, il *collateral* deve: avere caratteristiche di elevata liquidità e qualità; non essere correlato al merito di credito del debitore; essere materialmente separato dal patrimonio del debitore, del garante e del terzo depositario e rispetto ad altre

attività detenute in custodia; essere immediatamente integrato qualora il suo valore si riduca al di sotto del livello minimo previsto.

Si chiarisce che **le garanzie non possono essere contro-garantite o altrimenti collateralizzate dalla cooperativa che ne beneficia**. Si intende così evitare comportamenti elusivi finalizzati ad ampliare i limiti di raccolta (da tre a cinque volte il patrimonio) senza però l'assunzione di un'effettiva protezione dei soci-risparmiatori. Quale esempio di comportamenti della specie, si ha mente alla costituzione, da parte della cooperativa in favore dell'intermediario garante, di una garanzia in titoli escutibile in caso di insolvenza della cooperativa, con l'effetto di far ricadere in ultima istanza sui soci e sugli altri creditori della cooperativa il rischio della raccolta effettuata oltre la misura di tre volte il patrimonio.

Le disposizioni in materia di schemi di garanzia dei prestiti sociali vengono integrate e ampliate allo scopo di aumentare la credibilità di questa forma di protezione, in vista dell'obiettivo di incoraggiare la costituzione di schemi della specie nell'ambito del settore cooperativo. Le caratteristiche degli schemi sono disciplinate in modo da far sì che essi dispongano di mezzi finanziari adeguati a far fronte alle passività potenziali e che queste ultime siano adeguatamente calcolate e monitorate. A tal fine, si prevede che i mezzi finanziari degli schemi debbano essere costituiti, in misura prevalente, da contributi versati delle cooperative che ne sono membri, e solo in misura residuale (non oltre il 30 per cento) da impegni di pagamento. Le contribuzioni allo schema dovranno essere determinate tenendo conto sia dei volumi della raccolta effettuata da ciascuna cooperativa sia di indicatori di rischiosità riferiti, fra l'altro, alla liquidità e alla situazione patrimoniale di ciascuna cooperativa.

I criteri di determinazione dell'ammontare del "patrimonio" ai fini del rispetto dei limiti vengono rivisti in un'ottica di aggiornamento alla normativa fiscale e di bilancio vigente e di prevenzione di possibili elusioni. In tale prospettiva:

- il valore del patrimonio da assumere a riferimento dovrà essere quello risultante dal bilancio consolidato, qualora la società abbia l'obbligo di redigerlo. In mancanza di un bilancio consolidato, il valore del patrimonio individuale dovrà essere rettificato degli effetti derivanti da operazioni (ad es. compravendite immobiliari) con società del gruppo; tali rettifiche devono essere illustrate in un prospetto incluso nella nota integrativa del bilancio;
- è eliminata la possibilità di computare nel patrimonio un ammontare pari al 50 per cento della differenza tra il valore degli immobili strumentali ai fini dell'imposta locale sugli immobili e il valore di carico in bilancio degli stessi. Pertanto, l'eventuale rivalutazione degli immobili potrà essere utile ai fini dei limiti di raccolta soltanto se e nella misura in cui si rifletta nelle valutazioni di bilancio (consolidato o individuale a seconda dei casi, come sopra esposto).

Come misure di trasparenza, **per assicurare l'adeguata informazione dei soci prestatori e del pubblico in generale sulla raccolta effettuata e sulle relative garanzie,** vengono precisati:

- le informazioni minime da fornire ai potenziali prestatori attraverso il regolamento del prestito e altre informative, nonché le competenze degli organi sociali (organo amministrativo e assemblea dei soci) per l'approvazione del regolamento e la definizione del suo contenuto;
- i contenuti dell'informativa dovuta nella nota integrativa di bilancio e nelle relazioni semestrali, con riferimento all'ammontare della raccolta in essere, alle caratteristiche della garanzia e all'identità del garante, al valore aggiornato delle eventuali garanzie reali finanziarie. Tra le informazioni richieste, l'indice di struttura finanziaria consente di evidenziare situazioni di squilibrio finanziario dovuto alla mancanza di correlazione temporale tra le fonti di finanziamento e gli impieghi fissi.

II.4. Raccolta delle società finanziarie (Sezione VIII)

La disciplina della raccolta delle società finanziarie viene aggiornata per:

- allineare la definizione di “attività di concessione di finanziamenti” alla nozione contenuta nel Decreto del Ministro dell'economia e delle finanze n. 53/2015, di attuazione delle norme del Titolo V del TUB in materia di intermediari finanziari autorizzati alla concessione del credito;
- consentire alle società finanziarie iscritte nell'albo di cui all'art. 106 TUB di raccogliere, mediante emissione di strumenti finanziari, fino al quintuplo del patrimonio qualora gli strumenti emessi siano quotati, indipendentemente dalla quotazione delle azioni della società (in linea con il nuovo disposto dell'art. 2412 cod.civ.).

II.5. Social lending (Sezione IX)

Negli ultimi anni il fenomeno del *social lending* (o *lending based crowdfunding*) è stato oggetto di attenzione a livello europeo come canale di finanziamento alternativo al credito bancario, la cui utilità è emersa soprattutto nel contesto del *credit crunch* seguito alla recente crisi finanziaria.

La Commissione europea, con la Comunicazione del 27 marzo 2014 ⁽⁶⁾, ha sottolineato l'utilità dello strumento soprattutto per il finanziamento di progetti di carattere innovativo e, di conseguenza, per lo sviluppo dell'economia. La *European Banking Authority* (EBA) insieme con la *European Securities and Market Authority* (ESMA), nel febbraio 2015, in un parere indirizzato al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione ⁽⁷⁾, pur ritenendo non necessario uno specifico intervento regolamentare finalizzato

⁽⁶⁾ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni del 27 marzo 2014.

⁽⁷⁾ *Opinion of the European Banking Authority on lending-based crowdfunding* (EBA/Op/2015/03 del 26 febbraio 2015).

all'armonizzazione della materia, ha raccomandato un intervento degli Stati membri volto a fornire chiarimenti sulle normative di carattere generale applicabili al *social lending* al fine di favorire la convergenza delle prassi di supervisione sul fenomeno in modo da evitare arbitraggi regolamentari e creare un *level-playing field* nell'Unione.

In linea con gli orientamenti europei, lo schema di disposizioni sottoposto a consultazione introduce una specifica Sezione dedicata all'attività di *social lending*, volta a fornire chiarimenti agli operatori in merito alle condizioni e ai limiti il cui rispetto appare necessario affinché l'esercizio della suddetta attività non costituisca violazione della disciplina in materia di raccolta del risparmio tra il pubblico.

Anzitutto, considerata l'eterogeneità dei modelli di *business* che possono essere adottati per lo svolgimento dell'attività di *social lending*, le disposizioni propongono una sintetica descrizione del fenomeno, finalizzata a individuarne gli elementi essenziali ai fini della disciplina della raccolta. Sotto tale profilo, il *social lending* si caratterizza per l'utilizzo di piattaforme *on-line* attraverso le quali una pluralità di soggetti può richiedere a una pluralità di potenziali finanziatori fondi rimborsabili per uso personale o per finanziare un progetto.

Dopo aver elencato, in modo peraltro non necessariamente esaustivo, le diverse riserve di attività che vengono in rilievo (fra cui, oltre alla raccolta del risparmio tra il pubblico, anche l'attività bancaria, la erogazione di finanziamenti nei confronti del pubblico, la mediazione creditizia e la prestazione di servizi di pagamento), si ribadisce il generale divieto di raccolta del risparmio tra il pubblico da parte dei soggetti diversi dalle banche e si forniscono precisazioni volte a chiarire:

- dal lato del gestore del portale, in quali casi la raccolta di fondi non è vietata poiché inquadrabile come prestazione di servizi di pagamento o emissione di moneta elettronica da parte di soggetti abilitati;
- dal lato del prestatore di fondi, che – tenendo conto delle modalità operative tipiche delle piattaforme di *social lending* – la raccolta può considerarsi effettuata sulla base di una trattativa personalizzata quando, pur in presenza di un'attività del gestore di supporto allo svolgimento delle trattative precedenti alla formazione del contratto, i prestatori e i finanziatori che utilizzano il portale sono in grado di incidere sulla determinazione delle clausole contrattuali con la propria volontà negoziale.

Infine, considerato che l'attività di *social lending* è per propria natura suscettibile di coinvolgere un numero indeterminato di risparmiatori, le disposizioni sottolineano come sia coerente con la *ratio* sottesa alla disciplina della raccolta del risparmio da parte di soggetti diversi dalle banche la fissazione di un limite massimo, di importo contenuto, ai fondi che ciascun prestatore può acquisire tramite il portale di *social lending*.