

DISPOSIZIONI DI VIGILANZA PER GLI INTERMEDIARI FINANZIARI:
RELAZIONE SULL'ANALISI D'IMPATTO

Indice

1.	<i>Introduzione</i>	3
2.	<i>I fallimenti del mercato e della regolamentazione e gli obiettivi del regolatore</i> ..	4
3.	<i>L'analisi costi-benefici: le aree di indagine</i>	4
4.	<i>Il capitale minimo</i>	5
4.1	<i>Gli intermediari interessati dalla riforma</i>	5
4.2	<i>La dotazione di mezzi propri a giugno 2013</i>	6
4.3	<i>Le opzioni regolamentari</i>	7
5.	<i>Le disposizioni prudenziali</i>	9
5.1	<i>Le opzioni regolamentari</i>	11
6.	<i>La concentrazione dei rischi</i>	15
6.1	<i>La riduzione del limite individuale</i>	16
6.2	<i>Le esposizioni verso intermediari vigilati</i>	19
7.	<i>Le partecipazioni detenibili</i>	20
7.1	<i>L'assunzione di partecipazioni da parte degli IF</i>	20
7.2	<i>Le opzioni regolamentari</i>	21
8.	<i>Assetti organizzativi e controlli interni</i>	23

Luglio 2014

Sintesi

A seguito della riforma dell'intermediazione finanziaria realizzata con la modifica del titolo V del TUB, la Banca d'Italia ha sottoposto la normativa secondaria di attuazione a una prima consultazione pubblica nel gennaio del 2012, corredando la proposta con un'analisi di impatto (AIR). I commenti pervenuti e le risposte formulate dagli intermediari al questionario loro rivolto hanno portato a una revisione della proposta normativa e reso necessario integrare l'AIR.

Quest'ultima prende in considerazione, sulla base di dati aggiornati, i profili già esaminati con l'AIR preliminare, in particolare: il capitale iniziale; la concentrazione dei rischi; le partecipazioni detenibili. A essi si aggiunge la trattazione degli effetti della disciplina sul regime di disposizioni prudenziali e sui requisiti patrimoniali – tenuto conto del feedback ricevuto dagli intermediari – e sugli assetti organizzativi e i controlli interni.

Nel complesso le analisi svolte confermano che l'allineamento della disciplina degli intermediari finanziari con la normativa bancaria è coerente con l'obiettivo di rafforzare la struttura del sistema finanziario, attraverso un assetto dei controlli più efficace sui soggetti che svolgono attività riservate. Ne dovrebbero derivare benefici anche in termini di più elevata professionalità degli operatori del settore e di miglioramento delle relazioni tra intermediari e clienti.

Dal lato dei costi l'analisi fa emergere come aree di potenziale problematicità i) la nuova disciplina sul capitale minimo, ii) quella sulla concentrazione dei rischi, che darebbe luogo a costi moderati, e iii) le previsioni in materia di organizzazione e controlli interni che potrebbero ingenerare costi di *compliance* elevati.

i) Le elaborazioni svolte mostrano la presenza di un numero non trascurabile di soggetti non in linea con il nuovo livello minimo di capitale che sarebbero tenuti a iscriversi all'albo unico. Ciò tuttavia va interpretato alla luce del fatto che l'eventuale sottocapitalizzazione di un intermediario (misurata a giugno 2013) non ne determina necessariamente l'uscita dal mercato al momento dell'entrata in vigore delle nuove norme. Infatti, fino al termine del regime transitorio, che il d.lgs. n. 141/10 fissa in un anno, ciascun intermediario ha a disposizione una serie di alternative strategiche per rafforzare la propria struttura patrimoniale e adeguarsi ai nuovi minimi regolamentari;

ii) Per quanto riguarda i grandi rischi è emersa la presenza di un numero non trascurabile di intermediari con grandi rischi fuori limite. Peraltro, l'analisi a giugno 2012, nel confronto con quella svolta a dicembre 2010 nell'AIR preliminare, mostra un ridimensionamento del fenomeno. Per questo motivo sarebbe previsto un regime transitorio tale da consentire, sotto certe condizioni, il superamento dei limiti stessi (all'intermediario viene applicato un requisito patrimoniale commisurato all'entità del superamento del limite);

iii) In tema di assetti organizzativi e controlli interni a fronte dei benefici che robusti assetti di *governance* potrebbero comportare per gli intermediari finanziari e per il sistema nel suo complesso, i costi di implementazione – comunque presumibilmente inferiori ai benefici – potrebbero essere mitigati attraverso un'opportuna declinazione del principio di proporzionalità, così come effettuato nella versione sottoposta in seconda consultazione.

1. Introduzione

Il D.Lgs. 141/2010, modificando il Titolo V del TUB, ha riformato la disciplina degli intermediari finanziari non bancari. In particolare, esso ha: i) circoscritto la riserva di attività a favore degli intermediari finanziari alla sola erogazione del credito; ii) previsto un albo unico per tali operatori, superando la distinzione esistente tra intermediari iscritti nell'elenco speciale ex art. 107 (di seguito IF 107), già sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia, e altri intermediari iscritti all'albo ex art. 106 ante riforma (di seguito IF 106); iii) previsto, per i soggetti iscritti al nuovo albo unico, controlli più rigorosi: nell'accesso al mercato (autorizzazione e non mera iscrizione); nel continuo (con controlli preventivi sugli assetti proprietari e forme di vigilanza consolidata); nella fase di uscita dal mercato (attraverso l'applicazione di procedure di gestione amministrata delle crisi). Si è inteso così introdurre, un regime di vigilanza prudenziale "equivalente" a quello in essere per le banche, pur nel rispetto del principio di proporzionalità.

La completa attuazione della riforma richiede, tra l'altro, l'emanazione della normativa secondaria da parte della Banca d'Italia. Il presente documento analizza l'impatto dei principali interventi regolamentari proposti. Rispetto all'AIR preliminare¹, l'analisi è svolta su dati aggiornati (giugno 2012 e, se disponibili, giugno 2013) e tiene conto delle risposte fornite dagli intermediari al questionario loro sottoposto in sede di prima consultazione (cfr. Allegato 1 per il dettaglio delle risposte). Inoltre, alle tematiche già trattate si aggiungono, in ragione dei commenti emersi nella precedente consultazione, due nuovi paragrafi relativi alla disciplina sui requisiti patrimoniali e a quella in materia di organizzazione e controlli interni.

L'analisi è redatta ai sensi dell'art. 3 del Regolamento della Banca d'Italia per l'adozione degli atti di natura normativa o di contenuto generale.

Il documento è organizzato come segue. Nel par. 2 si richiamano le ragioni alla base dell'intervento normativo. Il par. 3 contiene una valutazione d'insieme del presumibile impatto della nuova disciplina e l'indicazione delle aree oggetto di indagine con riferimento ai costi e ai benefici. Nei paragrafi successivi sono trattati i seguenti temi: il capitale iniziale (par. 4), il regime prudenziale e i requisiti patrimoniali (par. 5), la concentrazione dei rischi (par. 6), le partecipazioni detenibili (par. 7), gli assetti organizzativi e i controlli interni (par. 8).

¹ Cfr. Banca d'Italia, Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari. Relazione sull'analisi d'impatto, Gennaio 2012.

2. I fallimenti del mercato e della regolamentazione e gli obiettivi del regolatore

La regolamentazione degli intermediari finanziari è, in linea generale, giustificata dalla presenza di fallimenti del mercato ascrivibili alle esternalità negative di un'eventuale fallimento di una istituzione e alla caratteristica di bene pubblico che assume la fiducia nei confronti del sistema finanziario. Nel tempo sono tuttavia emerse alcune carenze nella regolamentazione di tali soggetti, con particolare riferimento: i) alla definizione delle attività sottoposte a riserva di legge, essendo venute meno per alcune di esse le ragioni della regolamentazione; ii) alla difficoltà di individuare puntualmente gli intermediari da sottoporre a controlli più stringenti.

Alla luce dei citati fallimenti del mercato e della regolamentazione, gli obiettivi della riforma legislative del Titolo V del TUB si possono così riassumere: i) ridefinire l'insieme delle attività oggetto di riserva di legge; ii) consentire l'esercizio delle attività riservate ai soli soggetti che assicurino affidabilità e correttezza; iii) prevedere più efficaci strumenti di controllo, modulati sulla base delle attività; iv) introdurre sanzioni amministrative e forme di intervento effettive e proporzionate, attribuendone la competenza alla Banca d'Italia. Nel complesso, la riforma ha inteso rendere il regime di vigilanza più coerente con i rischi effettivamente posti dall'operatività di tali intermediari.

Gli obiettivi perseguiti dal Legislatore hanno guidato anche le scelte operate in sede di normativa secondaria. Lo schema di disciplina mira a rafforzare la struttura del sistema finanziario attraverso un assetto dei controlli più efficace per i soggetti che svolgono attività riservate. Ne dovrebbe beneficiare, in via complementare, anche l'obiettivo di una più elevata professionalità degli operatori del settore e di miglioramento delle relazioni tra intermediari e clienti.

Le finalità sopra esposte sono perseguite attraverso l'allineamento con la normativa bancaria, in modo da ottenere un quadro regolamentare il più possibile omogeneo. Al tempo stesso, le scelte operate tengono conto delle specificità degli intermediari, prevedendo facilitazioni e graduazioni della normativa in applicazione del principio di proporzionalità.

3. L'analisi costi-benefici: le aree di indagine

L'analisi si sofferma sulle seguenti aree di indagine:

- il capitale minimo iniziale;
- le disposizioni prudenziali e i requisiti patrimoniali;
- la concentrazione dei rischi;

- le partecipazioni detenibili;
- gli assetti organizzativi e i controlli interni.

Per ciascuna di esse è stata condotta una valutazione, ove possibile anche quantitativa, dei costi e dei benefici delle diverse opzioni esaminate. Utili indicazioni sul fronte dei costi sono state ricavate da un questionario diffuso agli intermediari in fase di prima consultazione.

4. Il capitale minimo

L'obiettivo di questo paragrafo è quello di valutare gli effetti di una variazione della dotazione di capitale sociale richiesta per ottenere l'iscrizione nel nuovo albo unico degli intermediari finanziari. Non potendosi stimare gli effetti del nuovo minimo regolamentare sui soggetti che non sono attualmente presenti sul mercato e che sarebbero interessati ad entrarvi, si concentra l'attenzione sugli intermediari attivi allo scopo di capire per quanti di essi l'introduzione del nuovo livello minimo di capitale potrebbe rappresentare un ostacolo alla permanenza sul mercato.

A tal fine, si è anzitutto cercato di individuare l'insieme di intermediari attivi interessati dalla riforma e potenzialmente tenuti a iscriversi al nuovo albo (par. 4.1). Per essi si offre un'analisi descrittiva dei mezzi patrimoniali riferita al 30 giugno 2013 (par 4.2) e vengono svolte simulazioni relative a due opzioni alternative allo *status quo* (par. 4.3).

4.1 Gli intermediari interessati dalla riforma

Prima della riforma il TUB fissava a 600 mila euro l'ammontare di capitale sociale minimo da detenere per iscriversi all'elenco e svolgere una o più attività riservate. Per gli IF 107 non era prevista una soglia regolamentare differente, ma l'iscrizione nell'elenco speciale dipendeva da grandezze strettamente connesse alla dimensione (ad es. volume di attività), e dunque il loro capitale era strutturalmente più elevato. Per alcuni operatori, infine, il legislatore aveva previsto requisiti più stringenti: è il caso dei soggetti che esercitano l'attività di rilascio di garanzie nei confronti del pubblico, per i quali il D.M. 29/2009 stabilisce un capitale sociale minimo di 1,5 milioni di euro.

Con il D.lgs. 141/2010 il campo delle attività riservate è stato limitato alla concessione dei finanziamenti. Pertanto, gli intermediari finanziari esistenti possono essere ripartiti in due categorie di soggetti: quelli che esercitano un'attività che continua a essere riserva di legge e quelli che, non erogando credito nei confronti del pubblico, svolgono esclusivamente attività liberalizzate.

Con riferimento agli IF 106, per individuare il tipo di attività svolta è stata utilizzata l'informazione rilasciata in sede di iscrizione all'albo², disponibile per 523 intermediari. Secondo tale informazione, al 30 giugno 2013 il sottoinsieme degli IF 106 che esercitano l'attività di concessione di finanziamenti è costituito da 506 operatori³. Nei paragrafi successivi questo campione costituirà l'insieme di riferimento per l'analisi degli IF 106.

Riguardo agli IF 107, al 30 giugno 2013 risultavano iscritti nell'elenco speciale 194 soggetti⁴; per 187 di essi sono disponibili segnalazioni di vigilanza. Questo insieme costituisce il campione di riferimento; si ipotizza infatti che tutti gli intermediari attualmente iscritti nell'elenco speciale siano interessati a confluire nel nuovo albo, così da mantenere lo "status" di intermediario vigilato.

4.2 *La dotazione di mezzi propri a giugno 2013*

Le evidenze quantitative di seguito riportate riguardano gli IF 106 e gli IF 107 facenti parte dei campioni di riferimento di cui al precedente paragrafo. I dati si basano sulle segnalazioni di vigilanza prodotte degli intermediari al 30 giugno 2013⁵.

L'interpretazione dei risultati richiede cautela: trattandosi di un'analisi statica, l'eventuale sottocapitalizzazione di un intermediario misurata a giugno 2013 non ne

² Questa informazione necessita di una certa cautela poiché da un lato gli intermediari non sono vincolati ad esercitare esclusivamente l'attività dichiarata in sede d'iscrizione; dall'altro, possono segnalare una pluralità di attività.

³ Più in dettaglio, questo sottoinsieme individua gli intermediari che segnalavano l'attività di erogazione di finanziamenti – nelle varie forme tecniche. Tuttavia, alcuni degli intermediari individuati in questo modo esercitavano un'operatività promiscua: al tempo stesso dichiaravano di esercitare almeno un'altra attività riservata diversa dalla concessione di finanziamenti.

⁴ Cfr. Banca d'Italia (2012), Bollettino statistico IV 2013.

⁵ Le analisi presentano alcuni limiti con riferimento agli IF 106. Infatti, per questi intermediari: i) non esiste una serie storica di osservazioni sufficientemente lunga per effettuare analisi più sofisticate. La Banca d'Italia ha richiesto a tali intermediari l'invio di segnalazioni di vigilanza per la prima volta nel 2008; ii) la qualità dei dati segnalati è mediamente bassa; iii) l'individuazione dell'attività esercitata da un intermediario – rilevante per la corretta definizione del sottoinsieme di intermediari che svolgono attività riservate – non è sempre affidabile; iv) un ulteriore aspetto riguarda la differenza tra il numero di intermediari iscritti e quello dei soggetti effettivamente operanti, ascrivibile a diverse cause (all'iscrizione all'elenco non è seguito l'inizio effettivo dell'attività; l'intermediario ha cessato di operare o versa in stato di crisi, etc.).

determina necessariamente l'uscita dal mercato al momento dell'entrata in vigore delle nuove norme. Infatti, nel periodo di transizione ogni intermediario ha a disposizione diverse alternative strategiche - ad es. ricapitalizzazione, fusione con altro intermediario - per rafforzare la propria struttura patrimoniale e adeguarsi ai nuovi minimi regolamentari.

La tavola 1 raccoglie le statistiche sulla dotazione di mezzi propri⁶ delle due categorie di operatori sopra descritte. **Per 296 IF 106 (su 506) il valore dei mezzi propri è inferiore a 2 milioni di euro.** In termini di rappresentatività, è utile tenere presente che ad essi fa capo una quota molto bassa dell'attivo del sistema (1,9 miliardi di euro a giugno 2013, pari a 2,2 per cento di IF 106 e IF 107 considerati insieme). Per un ulteriore confronto, si consideri che lo stock di prestiti erogati dalle sole banche era pari, alla stessa data, a oltre 1900 miliardi di euro⁷.

Tav. 1

Mezzi propri* degli intermediari finanziari					
	distribuzione cumulata**				
	<=600 mila	< 1 mln	< 1,5 mln	< 2 mln	tot
IF 106	3	159	255	296	506
IF 107	0	0	1	2	187
statistiche descrittive***					
	media	dev. std.	Q1	mediana	Q3
IF 106	4.620	122.69	827	1.467	3.621
IF 107	11.0476	228.387	16.336	32.885	97.355

* Somma di capitale sociale, sovrapprezzo di emissione e riserve.
 ** Numero di intermediari; dati al 30 giugno 2013.
 *** Valori in migliaia di euro; dati al 30 giugno 2013.

Per gli IF 107 la dotazione di capitale è molto più elevata rispetto a quella degli IF 106: solo 2 intermediari presentano mezzi propri inferiori ai 2 milioni.

4.3 Le opzioni regolamentari

Rispetto alla situazione attuale (opzione nulla), che prevede un capitale minimo pari a 600 mila euro, sono state considerate due opzioni:

⁶ Somma di capitale sociale, sovrapprezzo di emissione e riserve.

⁷ Cfr. Banca d'Italia, Bollettino Statistico IV 2013, Tav. B 1.5.1.

1. innalzamento indifferenziato a 2 milioni di euro del nuovo valore minimo di capitale sociale richiesto ai fini dell'iscrizione all'albo (soglia uguale per tutti gli intermediari finanziari);
2. soglie differenziate in funzione della tipologia di operatori.

Opzione 1. Un innalzamento indifferenziato del capitale minimo determinerebbe rilevanti benefici in termini di solidità e affidabilità degli operatori e, indirettamente, del sistema finanziario nel suo complesso.

Dall'altro lato, tale aumento comporterebbe dei costi in termini di più elevate barriere all'entrata. Rilevanti sarebbero gli effetti sugli intermediari esistenti che non dispongono di un capitale sufficiente; essi dovrebbero infatti attivarsi per reperire nuove risorse. Gli effetti sull'offerta di credito dovrebbero invece essere contenuti, tenuto conto della contenuta quota di mercato dei piccoli operatori.

Sul fronte dei costi, le risposte fornite dagli intermediari al questionario nel corso della consultazione pubblica confermano che gli effetti del nuovo minimo, sostanzialmente nulli per gli IF 107, sarebbero importanti per gli IF 106. Tra i 46 IF 106 che hanno partecipato alla rilevazione: 7 cesserebbero l'attività; 5 modificherebbero l'oggetto sociale; 26 ricorrerebbero ad azioni di capital management⁸ (cfr. allegato 1).

Opzione 2. E' stata valutata la possibilità di prevedere soglie differenziate in funzione della tipologia di operatori, ad esempio per il credito specializzato (*leasing* e *factoring*⁹). Si può osservare al riguardo che gli IF 106 che operano nel settore dei finanziamenti specializzati presentano mediamente caratteristiche patrimoniali molto simili alla generalità degli IF 106 (tav. 2). Inoltre, l'applicazione di soglie differenziate determinerebbe problemi di parità di trattamento e difficoltà nel disciplinare soggetti che svolgono più di un'attività.

⁸ Era possibile dare più di una risposta.

⁹ In base alle informazioni fornite in sede di iscrizione all'albo, tra gli IF 106 sono stati individuati n. 187 intermediari che operano nel leasing e 81 nel factoring.

Mezzi propri* degli IF 106 di leasing e factoring

	distribuzione cumulata**				
	<=600 mila	< 1 mln	< 1,5 mln	< 2 mln	tot
Leasing	0	55	89	106	187
Factoring	0	24	37	46	81

	statistiche descrittive***				
	media	dev. std.	Q1	mediana	Q3
Leasing	4.245	8.450	940	1.663	3.733
Factoring	4.812	10.987	940	1.753	3.186

* Somma di capitale sociale, sovrapprezzo di emissione e riserve.
** Numero di intermediari; dati al 30 giugno 2013.
*** Valori in migliaia di euro; dati al 30 giugno 2013.

L'analisi costi-benefici svolta sulle due opzioni mostra, nel confronto con l'opzione nulla, la preferibilità dell'opzione 1 (innalzamento della soglia a 2 milioni di euro non prevedendo deroghe per gli operatori che operano nel leasing o nel factoring), tenuto conto dei benefici che la più elevata dotazione di capitale può comportare per il sistema finanziario e l'economia nel suo complesso. Al tempo stesso deroghe per taluni operatori minori – ad esempio, quelli costituiti in forme sociali cooperative, non coperte nell'analisi - non sono da escludere. Ciò nonostante, i costi per gli intermediari, in particolare per gli IF 106, si rivelano comunque elevati. Tuttavia, per gli stessi intermediari, devono essere presi in adeguata considerazione i benefici, in termini di maggiore stabilità e capacità di continuare a operare sul mercato legata a una capitalizzazione iniziale maggiore.

5. Le disposizioni prudenziali

Il quadro di disposizioni per gli intermediari finanziari ha tre principali obiettivi:

- i) Perseguire in maniera più efficace le finalità proprie della regolamentazione prudenziale, quali ad esempio: assicurare una misurazione accurata dei rischi, richiedere una dotazione patrimoniale strettamente commisurata all'effettivo grado di esposizione al rischio, stimolare il miglioramento delle prassi gestionali e delle tecniche di misurazione, valorizzare il ruolo disciplinante del mercato attraverso obblighi informativi specifici;

- ii) Sottoporre gli intermediari finanziari a un regime comparabile per robustezza a quello bancario. Questa scelta comporta vantaggi sia per gli intermediari, sia per la stabilità complessiva del sistema;
- iii) Attuare il principio di proporzionalità attraverso un sistema di regole modulari, tenendo conto delle peculiarità degli intermediari in termini di complessità operativa, dimensionale e organizzativa nonché di attività svolta.

I tre obiettivi sopra elencati sono perseguiti attraverso l'estensione agli IF 106 della disciplina prudenziale prevista per le banche. Quest'ultima – contenuta nella nuova Circolare 285 della Banca d'Italia – è stata di recente rivista e aggiornata; l'intervento si è reso necessario per adeguare la normativa interna alle novità intervenute nel quadro regolamentare internazionale.¹⁰ In via molto generale, la regolamentazione prudenziale - prevista per le banche dalla disciplina di Basilea e dalla regolamentazione europea e adattabile agli IF 106 - si articola su tre pilastri.

Il primo pilastro prevede requisiti patrimoniali per fronteggiare i rischi tipici dell'attività finanziaria; il calcolo di questi requisiti avviene attraverso metodologie alternative, dal diverso livello di complessità. A seguito dell'introduzione di Basilea 3, il primo pilastro è stato rafforzato attraverso una definizione maggiormente armonizzata del capitale e più elevati requisiti di patrimonio. A fronte di requisiti patrimoniali rafforzati per riflettere in modo più accurato la reale rischiosità di talune attività (ad esempio, cartolarizzazioni e *trading book*), vi è ora una definizione di patrimonio di qualità più elevata essenzialmente incentrata sul *common equity*; sono imposte riserve aggiuntive in funzione di conservazione del capitale e in funzione anticiclica nonché per le istituzioni a rilevanza sistemica. In aggiunta al sistema dei requisiti patrimoniali volti a fronteggiare i rischi di

¹⁰ In particolare, l'emanazione della Circolare è funzionale all'avvio dell'applicazione, dal 1° gennaio 2014, degli atti normativi comunitari (*Capital Requirements Regulation, CRR* e *Fourth Capital Requirements Directive, CRD IV*) con cui sono stati trasposti nell'ordinamento dell'Unione europea le riforme degli accordi del Comitato di Basilea ("Basilea 3"). Gli accordi di Basilea 3 sono volti a rafforzare la capacità delle banche di assorbire shock derivanti da tensioni finanziarie ed economiche, indipendentemente dalla loro origine, a migliorare la gestione del rischio e la *governance*, a rafforzare la trasparenza e l'informativa delle banche, tenendo conto degli insegnamenti della crisi finanziaria. Le riforme sono di due ordini: microprudenziali, ossia concernenti la regolamentazione a livello di singole banche; macroprudenziali, cioè riguardanti i rischi a livello di sistema che possono accumularsi nel settore bancario, nonché l'amplificazione prociclica di tali rischi nel tempo. L'approccio che era alla base del precedente accordo sul capitale è stato mantenuto; al tempo stesso, esso è stato integrato e rafforzato, accrescendo quantità e qualità della dotazione di capitale degli intermediari, introducendo strumenti di vigilanza anticiclici, norme sulla gestione del rischio di liquidità e sul contenimento della leva finanziaria.

credito, controparte, mercato e operativo, è ora prevista l'introduzione di un limite alla leva finanziaria (incluse le esposizioni fuori bilancio) con funzione di *backstop* del requisito patrimoniale basato sul rischio e per contenere la crescita della leva a livello di sistema. Basilea 3 prevede, altresì, nuovi requisiti e sistemi di supervisione del rischio di liquidità, incentrati su un requisito di liquidità a breve termine (*Liquidity Coverage Ratio - LCR*) e su una regola di equilibrio strutturale a più lungo termine (*Net Stable Funding Ratio - NSFR*), oltre che su principi per la gestione e supervisione del rischio di liquidità a livello di singola istituzione e di sistema.

La disciplina del secondo pilastro richiede agli intermediari di dotarsi di una strategia e di un processo di controllo dell'adeguatezza patrimoniale;¹¹ il terzo introduce obblighi di informativa al pubblico riguardanti esposizione ai rischi e presidi relativi.

L'estensione delle norme previste per le banche deve essere contemperata – come visto in precedenza – alla luce del principio di proporzionalità. A tal fine, possono essere previste, in taluni ambiti, regole differenziate ed è incentivata, in via più generale, l'applicazione delle disposizioni coerente con le specificità di ciascun intermediario.

5.1 Le opzioni regolamentari

Rispetto alla situazione attuale¹² (opzione nulla), sono state considerate tre opzioni:

Opzione 1 – Estensione della regolamentazione bancaria agli intermediari finanziari senza alcuna deroga specifica.

Attraverso questa opzione gli intermediari finanziari sarebbero soggetti agli obblighi regolamentari dei tre “pilastri” descritti in precedenza. Notevoli sarebbero le conseguenze di questa opzione.

In primo luogo, agli intermediari finanziari sarebbero applicati i nuovi, più rigorosi, requisiti di capitale. Utilizzando le metriche precedenti all'introduzione di Basilea 3,¹³ gli IF 107 mostravano una dotazione patrimoniale soddisfacente.¹⁴ Al 30 giugno 2013, il patrimonio di vigilanza totale degli intermediari era pari a poco meno di 1,9 volte i corrispondenti

¹¹ L'Autorità di vigilanza verifica l'affidabilità e la coerenza dei relativi risultati; inoltre adotta, se la situazione lo richiede, le opportune misure correttive.

¹² Per gli IF 107 trova applicazione già da tempo un regime di “vigilanza equivalente” a quello previsto per le banche; quest'ultimo rappresenta invece una novità per gli IF 106 che, a seguito della riforma del Titolo V del TUB, si iscriveranno all'albo unico.

¹³ Nel resto dell'analisi si fa ricorso al concetto di “patrimonio di vigilanza”; tale aggregato è stato tuttavia sostituito nella normativa prudenziale da quello di “fondi propri” previsto dal CRR.

¹⁴ Per gli IF 106 non esistono segnalazioni sulla dotazione patrimoniale.

requisiti di capitale; il dato è maggiore (2 volte) per gli IF 107 di gruppo bancario; più basso (1,7 volte) per gli IF 107 non facenti parte di gruppi che non raccolgono tra il pubblico. Dai dati delle segnalazioni di vigilanza emerge inoltre come la dotazione patrimoniale sia fondamentalmente costituita da capitale di migliore qualità (Tier 1), le cui caratteristiche ripercorrono quelle necessarie per rientrare nei requisiti di qualità primaria introdotti dal CRR.

Gli oneri di adeguamento a questa disciplina sarebbero molto più intensi per gli IF 106. Per essi, il rispetto di requisiti patrimoniali prima non previsti si traduce necessariamente in costi di *compliance*. In particolare, il rispetto dei requisiti può agire secondo due direttrici: i) necessità di modificare le esposizioni, in un'ottica quali-quantitativa, per soddisfare il requisito; ii) esigenza di monitorare le stesse, sviluppando e mantenendo idonei presidi organizzativi e di controllo e di misurazione dei rischi.

Dal questionario sottoposto agli intermediari è emerso, con specifico riferimento agli IF 106 che il ri-orientamento della strategia e di modifica delle esposizioni determinerebbe costi tra elevati e molto elevati nel 24 per cento dei casi; il monitoraggio dei requisiti patrimoniali genererebbe costi addizionali tra elevati e molto elevati nel 42 per cento dei casi.

L'applicazione integrale del CRR assoggetterebbe gli intermediari finanziari anche ai nuovi requisiti di leva massima e di liquidità.

Il requisito di leva massima ha due fini principali: i) fornire un *back-stop* a requisiti basati sull'attivo ponderato per il rischio e ii) fornire un presidio aggiuntivo contro il "rischio modello": in entrambi i casi, un presidio in termini di attivo non ponderato consente di porre rimedio a errori di misurazione dell'effettiva rischiosità dell'attivo. Tali esigenze non sembrano sussistere per gli intermediari finanziari, la cui rischiosità degli attivi viene prevalentemente catturata attraverso modelli standardizzati per il rischio di credito. Inoltre, ricorrendo a una *proxy* del *leverage ratio* (LR), pari al rapporto tra patrimonio di vigilanza e totale attivo di bilancio,¹⁵ gli intermediari finanziari risultano operare con una leva inferiore al massimo regolamentare previsto per le banche. La leva media per gli IF 107 è pari a 12,4 (corrispondente a un *leverage ratio* dell'8,1 per cento); il dato è simile per gli IF 107 di gruppo (11,5, pari a un LR dell' 8,7%) e non facenti parte di gruppi bancari (13,3; LR del 7,5%). Gli oneri associati alla previsione di un limite massimo alla leva (ad esempio, in termini di costi di *compliance* aggiuntivi legati alle segnalazioni) vanno dunque a limitare i benefici; questi ultimi sono ridotti dalla relativa semplicità dell'operatività di gran parte degli intermediari.

¹⁵ Il *leverage ratio* fa ricorso a una definizione di esposizioni *ad hoc*, che si differenzia da quella di totale attivo di bilancio.

Analoghi dubbi sussistono in merito all'effettiva necessità per gli intermediari finanziari di essere assoggettati a requisiti di liquidità introdotti da Basilea 3; in particolare, tali dubbi sussistono per l'indicatore di breve periodo (*Liquidity Coverage Ratio*, LCR).¹⁶ Inoltre, per i requisiti di liquidità il quadro normativo internazionale non è ancora univocamente definito; per questo motivo, la presente analisi non contiene stime ad esso relative.

L'estensione agli intermediari finanziari della regolamentazione bancaria presenta importanti benefici. L'approvvigionamento di fonti di finanziamento sui mercati sarebbe agevolata, poiché alle esposizioni verso gli intermediari finanziari si applicherebbe lo stesso trattamento prudenziale preferenziale previsto per le esposizioni verso le banche e imprese di investimento .

Il sistema economico beneficerebbe del rafforzamento della sana e prudente gestione degli intermediari e della maggiore stabilità del settore finanziario nel suo complesso. Inoltre, questa opzione determinerebbe un *playing field* perfettamente allineato tra intermediari e banche; questo potrebbe comportare effetti positivi in termini di concorrenza.

Infine, l'allineamento delle normative consentirebbe benefici anche per l'Autorità di Vigilanza: chiarezza e immediatezza della normativa (attraverso l'uso della tecnica normativa del rimando diretto alle disposizioni bancarie), opportunità di attingere a un patrimonio di conoscenze comuni e la possibilità di attingere a quelle che sono le *best practices* a livello internazionale per la misurazione dei rischi costituiscono i più rilevanti tra essi.

L'estensione *tout court* delle regole previste per le banche può comportare oneri di *compliance* considerevoli in quegli aspetti in cui l'operatività degli IF si discosta da quella delle banche.

Opzione 2 - Estensione della regolamentazione bancaria agli intermediari finanziari con regole specifiche.

Questa opzione prevede l'estensione delle norme previste per le banche agli intermediari finanziari, mantenendo al tempo stesso la possibilità di derogare per determinati aspetti.

¹⁶ Il secondo indicatore (*Net Stable Funding Ratio* ,NSFR), che mira a determinare una struttura per scadenze adeguata nel bilancio, mostra infatti maggior grado di rilevanza anche per questa categoria di intermediari.

In particolare, tra le disposizioni che integrano e/o specificano le regole previste per le banche, al fine di tener conto e valorizzare le caratteristiche degli intermediari finanziari nel rispetto del principio di proporzionalità, possono rientrare:

- Requisito patrimoniale complessivo e fattori di ponderazione: gli intermediari possono mantenere un requisito patrimoniale a fronte dei rischi di credito e di controparte pari al 6% delle esposizioni ponderate per il rischio;¹⁷
- Factoring (Crediti commerciali acquistati): ai fini dell'intestazione delle esposizioni, gli intermediari potrebbero imputare l'esposizione al debitore ceduto ai fini del calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, anche qualora adottino la metodologia standardizzata;
- Concentrazione dei rischi: si rinvia al paragrafo seguente per una descrizione.

Prevedere deroghe che tengano esplicitamente conto delle caratteristiche operative degli intermediari finanziari permette di declinare in maniera diretta il principio di proporzionalità. Rispetto all'applicazione integrale delle regole bancarie (Opzione 1), la previsione di deroghe può contribuire a ridurre gli oneri di compliance per gli intermediari. Al tempo stesso, tale scelta non impatta su Autorità di Vigilanza e Sistema economico nel suo complesso.

Opzione 3 – Regime di regolamentazione prudenziale *ad-hoc* per gli intermediari finanziari.

L'opzione considera l'implementazione di un regime di vigilanza prudenziale specifico per gli intermediari finanziari, in luogo dell'estensione delle regole previste per le banche. Per gli intermediari, questa opzione comporterebbe il beneficio principale di disporre di un quadro normativo in grado di assicurare la massima flessibilità nel regolare i vari ambiti di operatività.

Tuttavia, questa opzione comporterebbe costi rilevanti; la più rilevante è legata all'utilizzo di metriche di misurazione dei rischi diverse da quelle bancarie nonostante l'attività sottostante sia la medesima; inoltre, rileva l'impossibilità di usufruire del trattamento preferenziale per le esposizioni interbancarie.

¹⁷ Il valore del 6% è valido per gli intermediari che non effettuano raccolta di risparmio presso il pubblico possono. Utilizzando i dati delle segnalazioni di vigilanza, solo due IF 107 apparirebbero a tale categoria.

L'analisi costi-benefici suggerisce che l'estensione del regime di vigilanza previsto per le banche può produrre rilevanti benefici netti: per la sola componente dei requisiti di capitale, i costi di compliance per gli intermediari, pur non trascurabili, non sono tali da controbilanciare i benefici per il sistema finanziario nel suo complesso. Un limite alla leva finanziaria, la cui effettiva utilità per gli intermediari finanziari non è chiara, non dovrebbe limitare l'attività degli intermediari. Inoltre, il quadro ancora non definito in merito a leverage ratio e – soprattutto – ai requisiti di liquidità non consente una stima effettiva dei loro impatti. Più in generale, la previsione di deroghe disegnate sulle specificità operative degli intermediari finanziari consente di limitare gli oneri, in luce del principio di proporzionalità.

6. La concentrazione dei rischi

La normativa prudenziale per gli IF 107 prevede già una disciplina della concentrazione dei rischi che, in prospettiva, sarà estesa a tutti gli intermediari iscritti all'albo unico, dunque anche agli IF 106 che vi confluiranno. La disciplina attuale si differenzia da quella delle banche principalmente per i limiti alle esposizioni nei confronti della singola controparte e per le differenti ponderazioni di alcune tipologie di esposizione (cfr. infra).

Di seguito si offre evidenza dell'impatto di un possibile allineamento alla disciplina prevista per le banche. A tale scopo vengono illustrate le implicazioni del venir meno delle differenze più rilevanti tra le due normative in vigore¹⁸:

- a) limite alle esposizioni (par. 6.1): il regime previsto per gli IF 107 era meno stringente (40 invece di 25 per cento del patrimonio di vigilanza, PdV). In particolare, era consentita l'assunzione di posizioni di rischio entro il 40 per cento del PdV fino al 31/12/2011; dal 2012 le posizioni comprese tra il 25 e il 40 per cento del PdV sono ammesse, ma sono soggette a un requisito patrimoniale specifico¹⁹;

¹⁸ Circ. n. 216/96, 7° agg. del 9 luglio 2007, per gli IF 107. Circ. n. 263/06, 6° agg. del 27 dicembre 2010, per le banche. Comunicazione del 10 dicembre 2012- Intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale. Concentrazione dei rischi.

¹⁹ Con il provvedimento di dicembre 2012 è stata di fatto anticipata la disciplina transitoria presentata nella prima consultazione del gennaio 2012.

- b) ponderazione delle esposizioni nei confronti di intermediari vigilati (par. 6.2): la disciplina per gli IF 107 presenta ancora quelle caratteristiche di favore che per le banche sono state invece eliminate²⁰.

L'analisi quantitativa si riferisce ai soli IF 107, in mancanza di dati utili per gli IF 106. Per questi ultimi si riportano solo indicazioni di natura qualitativa limitatamente agli intermediari che hanno partecipato alla rilevazione condotta nella prima consultazione.

6.1 *La riduzione del limite individuale*

L'AIR sulla normativa bancaria in materia di concentrazione dei rischi²¹ e quella preliminare pubblicata in prima consultazione²² avevano offerto una prima valutazione circa la possibilità di uniformare la disciplina degli IF 107 a quella delle banche. Entrambi i documenti hanno offerto evidenze circa i possibili effetti che la riduzione del limite individuale dal 40 al 25 per cento del PdV avrebbe potuto produrre sugli IF 107²³. Nell'individuare i nuovi limiti, la nuova normativa sulle grandi esposizioni degli intermediari finanziari fa riferimento al concetto di capitale ammissibile, il cui valore può differire da quello dei fondi propri.

L'analisi condotta nel 2010 indicava la presenza - al 31 dicembre 2009 - di numerosi intermediari con un numero rilevante di grandi rischi eccedenti il limite. Alla fine di giugno del 2012 il fenomeno risultava in parte ridimensionato: **il numero di intermediari con grandi rischi potenzialmente eccedenti era diminuito da 66 a 45** (tav. 3); in particolare, non rispetterebbero il limite 24 IF non appartenenti a gruppi e 21 IF appartenenti a gruppi, complessivamente pari al 24 per cento circa degli operatori esistenti.

²⁰ Ponderazioni dello 0%, 20%, 50%, in funzione della vita residua.

²¹ Cfr. Banca d'Italia, [Relazione preliminare sull'analisi di impatto](#) delle disposizioni di vigilanza prudenziale in materia di concentrazione dei rischi (Agosto 2010).

²² Cfr. Banca d'Italia, Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari. Relazione sull'analisi d'impatto, Gennaio 2012.

²³ Per gli intermediari appartenenti a gruppi, entrambi i documenti assegnavano un limite del 40% su base individuale, posto che fosse rispettato il limite del 25% su base consolidata.

Numero di intermediari finanziari con grandi rischi

	NON APPARTENENTI A GRUPPI		APPARTENENTI A GRUPPI		TOTALE	
	2009	giu 2012	2009	giu 2012	2009	giu 2012
<i>Incidenza del grande rischio più elevato (% PdV)</i>						
> 40%	19	7	4	6	23	13
> 25% e < 40%	23	17	20	15	43	32
Totale fuori limite (1)	42	24	24	21	66	45
< 25%	13	54	7	10	20	64
Totale	55	78	31	31	86	109

(1) Il limite considerato è pari al 25% per entrambe le categorie.

Nel periodo compreso tra dicembre 2009 e giugno 2012 si è inoltre fortemente ridotto il numero di grandi rischi eccedenti il limite del 25 per cento del PdV (tav. 4) a fronte dell'azione di contenimento delle esposizioni posta in essere dagli intermediari. A giugno lo sfioramento dei 121 grandi rischi rispetto al limite del 25 per cento del PdV ammontava complessivamente a circa 6 miliardi di euro; l'incidenza media sul patrimonio di vigilanza era pari al 56,9 per cento (66,7 per cento nel 2009).

Numero di grandi rischi

	NON APPARTENENTI A GRUPPI		APPARTENENTI A GRUPPI		TOTALE	
	2009	giu 2012	2009	giu 2012	2009	giu 2012
<i>Incidenza grande rischio (% PdV)</i>						
> 40%	35	8	10	14	45	22
> 25% e < 40%	65	32	72	67	137	99
Totale fuori limite (1)	100	40	82	81	182	121
< 25%	144	421	130	296	274	717
Totale	244	461	212	377	456	838

(1) Il limite considerato è pari al 25%.

A livello settoriale, nel 2009 il fenomeno riguardava in particolare le società di factoring e leasing; a giugno del 2012 tale dato viene confermato: in tali comparti, quasi un

intermediario su due (factoring) ovvero su tre (leasing) deteneva almeno un'esposizione grande rischio superiore al 25 per cento del PdV (tav. 5).

Tav. 5

**Numero di intermediari finanziari con grandi rischi potenzialmente eccedenti,
per settore di operatività (1)**

settore di attività	2009		giu 2012	
	n.	% totale del settore	n.	% totale del settore
leasing	22	54%	12	32%
factoring	19	91%	9	45%
confidi e ril. garanzie	2	15%	16	26%
credito al consumo	6	13%	3	8%
partecipazioni	5	56%	1	25%
altro	12	41%	4	13%
totale	66	45%	45	25%

(1) sono considerati "potenzialmente eccedenti" i grandi rischi che eccedono il 25% del patrimonio.

La survey ha fornito informazioni qualitative anche con riferimento agli IF 106, per i quali le norme sui grandi rischi rappresenterebbero una novità. In particolare, 9 dei 46 IF 106 partecipanti alla rilevazione hanno segnalato che la razionalizzazione delle esposizioni e il riorientamento della strategia indotti dalla necessità di rispettare la disciplina sulla concentrazione dei rischi si tradurrebbero in costi elevati o molto elevati.

Rispetto alla situazione attuale, sono state considerate le seguenti opzioni:

1. abbassamento del limite dei grandi rischi dal 40 al 25 per cento del PdV;
2. affiancamento al nuovo limite del 25 per cento di un apposito requisito patrimoniale per le esposizioni eccedenti, crescente in funzione dell'entità dell'eccedenza e pari al 1.250 per cento (equivalente alla deduzione) in corrispondenza di esposizioni superiori al 40 per cento del patrimonio di vigilanza.

Opzione 1. L'abbassamento del limite dal 40 al 25 per cento del PdV farebbe emergere nuovi grandi rischi oltre i limiti, come rappresentato nella tav. 4. Il contenimento delle esposizioni entro il nuovo limite determinerebbe un rafforzamento della stabilità degli intermediari e una maggiore parità concorrenziale con le banche.

Opzione 2. Questa opzione risulta più flessibile poiché gli intermediari avrebbero la possibilità di continuare a detenere le esposizioni comprese tra il 25 e il 40 per cento del PdV, seppure a fronte di un costo in termini di maggior assorbimento patrimoniale.

Il confronto tra le due opzioni mostra come la prima, nel contenere il rischio di concentrazione, privilegi l'uniformità, mentre la seconda si caratterizza per la sua flessibilità. In un'ottica costi-benefici le due opzioni tendono ad equivalersi. La maggior flessibilità della seconda opzione non sembra incidere sulla stabilità degli intermediari, considerata la severità della ponderazione associata alle esposizioni eccedenti.

6.2 Le esposizioni verso intermediari vigilati

Il regime prudenziale in essere per gli intermediari finanziari prevede ponderazioni di favore per le esposizioni verso intermediari vigilati quando esse sono caratterizzate da vita residua contenuta o rappresentate da titoli negoziati in mercati regolamentati. A giugno del 2012, 39 IF 107 presentavano esposizioni verso intermediari vigilati tra i grandi rischi e 10 di essi ne avevano almeno uno fuori limite (tav. 6, panel *a*) regime attuale).

Il nuovo regime – analogo a quello previsto per le banche – prevede, per le esposizioni nei confronti di clienti che siano un intermediario finanziario, una banca o una SIM: i) una ponderazione di norma pari al 100%; ii) una soglia in valore assoluto, pari a 150 milioni di euro, al di sotto della quale le esposizioni non sono considerate come fuori limite anche se superiori al 25% del PdV; iii) che l'esposizione non deve in ogni caso superare il 100% del PdV. L'applicazione di tale regime farebbe emergere **cinque grandi rischi potenzialmente eccedenti**.

Tav. 6

Numero di intermediari finanziari con grandi rischi verso soggetti vigilati.

Situazione al 30 giugno 2012

Incidenza del grande rischio più elevato (% PdV)	a) regime attuale		b) regime previsto per le banche	
	Totale	di cui: confidi	Totale	di cui: confidi
> 40%	4	4	18	15
> 25% e < 40%	8	6	9	6
< 25%	27	16	12	5
Totale	39	26	39	26
Totale fuori limite (1)	10	10	5	3

(1) Il limite considerato è pari al 25% per gli intermediari finanziari. Per il solo panel *b* (regime previsto per le banche) il dato non comprende le esposizioni nei confronti di clienti che siano un intermediario finanziario, una banca o una SIM con un valore inferiore a 150 milioni di euro ovvero al 100% del PdV.

Ulteriori indicazioni sui costi connessi alla disciplina dei grandi rischi sono pervenute dagli intermediari che hanno risposto al questionario. L'aumento delle ponderazioni determinerebbe: i) nuovi grandi rischi rappresentati da intermediari vigilati per il 20 per cento degli IF 107 e per il 7 per cento degli IF 106; ii) grandi rischi oltre il limite per il 6 per cento degli IF 107 e il 5 per cento degli IF 106.

7. Le partecipazioni detenibili

Il D.lgs. 141/2010 ha liberalizzato l'attività di assunzione di partecipazioni, che non rientra più tra quelle riservate elencate nell'art. 106 TUB in relazione alla modesta rilevanza sistemica connessa allo svolgimento esclusivo di tale attività. L'assunzione di partecipazioni, tuttavia, potrebbe essere effettuata da intermediari finanziari che svolgono contemporaneamente erogazione del credito e sono tenuti a iscriversi al nuovo albo. Poiché l'esercizio congiunto delle due attività comporta rischi sia di eccessivo immobilizzo dell'attivo, sia di conflitti d'interesse, è opportuno disciplinare tale tipo di attività.

7.1 L'assunzione di partecipazioni da parte degli IF

Di seguito si offre una rappresentazione dell'attività di assunzione di partecipazioni da parte degli IF 107, distinguendo gli intermediari maggiormente attivi - che svolgono attività di *merchant banking*²⁴ - dalla generalità di intermediari iscritti nell'elenco speciale.

L'assunzione di partecipazioni è risultata, finora, un'attività residuale per i 184 IF 107 non operanti nel *merchant banking*. La Tav. 7 mostra che, in media, l'1,1 per cento del loro attivo è investito in partecipazioni; il peso medio degli impieghi è pari, invece, al 50,5 per cento.

Nel comparto del *merchant banking* operano 3 intermediari tra quelli iscritti nell'elenco speciale; essi sarebbero i soggetti maggiormente interessati da un'eventuale disciplina delle partecipazioni detenibili. La quota del loro attivo complessivamente investita in partecipazioni è in media pari al 35,5 per cento: in particolare, le partecipazioni legate all'attività di *merchant banking* assorbono poco più del 9 per cento dell'attivo; all'attività di concessione di finanziamenti è destinato, invece, il 4,3 per cento.

²⁴ La Circ. n. 216/96 definisce l'attività di *merchant banking* come l'assunzione di partecipazioni finalizzata all'alienazione e, per il periodo di detenzione, caratterizzata da interventi volti alla riorganizzazione aziendale o allo sviluppo produttivo o al soddisfacimento delle esigenze finanziarie delle imprese partecipate anche tramite il reperimento del capitale di rischio.

Partecipazioni degli IF 107
(valori percentuali sul totale attivo)

	Totale partecipazioni*				
	media	dev. std.	Q1	mediana	Q3
IF 107:					
- operanti nel merchant banking	35.5%	10.3%	28.3%	30.9%	47.3%
- altri	1.1%	5.3%	0.0%	0.0%	0.2%
	Partecipazioni di merchant banking*				
	media	dev. std.	Q1	mediana	Q3
IF 107:					
- operanti nel merchant banking	9.2%	11.1%	1.4%	4.4%	21.8%
- altri	0.1%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
	Crediti vs. clientela*				
	media	dev. std.	Q1	mediana	Q3
IF 107:					
- operanti nel merchant banking	4.3%	2.7%	1.9%	3.8%	7.2%
- altri	50.5%	38.8%	2.3%	68.3%	86.0%

* Valori percentuali su totale attivo; dati al 30 giugno 2013.

7.2 Le opzioni regolamentari

In tema di partecipazioni detenibili da parte degli intermediari finanziari iscritti all'albo unico sono state considerate le seguenti opzioni regolamentari:

1. divieto di assunzione di partecipazioni;
2. applicazione di un limite generale all'assunzione di partecipazioni;
3. applicazione dei limiti previsti per le banche in materia di partecipazioni non finanziarie.

L'opzione 1 prevede che l'oggetto sociale degli intermediari che si iscriveranno al nuovo albo sia esclusivo: l'attività di assunzione di partecipazioni sarebbe vietata, con l'eccezione delle sole partecipazioni strumentali all'attività svolta. Agli operatori che volessero svolgere tale attività sarebbe preclusa la contemporanea erogazione del credito nei

confronti del pubblico²⁵ (e viceversa). I soggetti che svolgessero entrambe le attività dovrebbero rinunciare a una di esse o conferire l'assunzione di partecipazioni a una società finanziaria separata (non vigilata). Tale opzione non appare in linea con la normativa civilistica e l'interpretazione del TUB (che consente la creazione del gruppo finanziario anche attraverso la partecipazione in società finanziarie); pertanto, è da considerare non percorribile.

L'opzione 2 consente l'assunzione di partecipazioni agli intermediari finanziari, contenendola entro determinati limiti. In particolare, riprendendo le disposizioni applicabili alle banche, si potrebbe ipotizzare l'introduzione di un limite generale per il totale delle partecipazioni, che potrebbe tradursi nell'obbligo di mantenere la somma di partecipazioni e immobili entro un valore pari al patrimonio di vigilanza, al fine di contenere il grado di immobilizzo dell'attivo. Tale limite potrebbe essere alternativo o anche associato a limiti specifici per le partecipazioni non finanziarie (cfr. opzione 3).

Utilizzando i dati degli IF 107, a giugno 2012²⁶ nessun intermediario supererebbe il limite generale come sopra definito. In media, gli intermediari non attivi nel *merchant banking* detengono un valore complessivo delle partecipazioni pari al 5,6 per cento del patrimonio di vigilanza (mediana: 0,2 per cento); il 90 per cento di questi intermediari detiene partecipazioni per un valore inferiore al 5,2 per cento del patrimonio. Gli intermediari che operano nel *merchant banking* mostrano valori più elevati, ma comunque molto inferiori al limite: il valore medio dell'indicatore è pari al 42,1 per cento (mediana: 42,3 per cento). L'introduzione di un limite generale all'assunzione di partecipazioni non determinerebbe dunque, nel breve periodo, modifiche significative nei comportamenti degli operatori: il costo, in termini di minori possibilità operative, appare trascurabile. Al tempo stesso questi stessi intermediari otterrebbero un beneficio, di scarsa entità, sotto forma di un minor rischio d'immobilizzo e di una relativa maggiore stabilità.

L'opzione 3 prevede l'applicazione agli IF dei limiti già previsti per le banche in materia di partecipazioni non finanziarie (limite individuale "di concentrazione" – valido nei confronti di un singolo soggetto - e limite "complessivo", pari rispettivamente al 15 e al 60 per cento del patrimonio di vigilanza). Tali previsioni consentirebbero di raggiungere i seguenti obiettivi:

1. prevenire l'immobilizzo dell'attivo in settori diversi da quello finanziario;
2. evitare la concentrazione eccessiva in un singolo soggetto;

²⁵ Sarebbe per loro tuttavia possibile continuare a finanziare le società partecipate.

²⁶ Nel limite non è stato considerato il valore degli immobili.

3. contenere i conflitti di interesse che potrebbero insorgere dal duplice ruolo di creditore e partecipante al capitale.

Anche in questo caso, l'applicazione di questi limiti non comporterebbe particolari tensioni per gli intermediari. In particolare, per quanto riguarda il limite "complessivo", gli intermediari avrebbero a disposizione ampi margini di sviluppo²⁷: l'operatività degli intermediari presenta ad oggi un rischio di immobilizzo dell'attivo contenuto, dunque, il costo per gli intermediari, sotto forma di minori possibilità operative, appare trascurabile nel breve periodo. Analogamente, sarebbe di scarsa entità anche il beneficio, in termini di minor rischio di immobilizzo e di minore concentrazione. Più in generale, il sistema finanziario nel suo complesso trarrebbe comunque beneficio da un regime di vigilanza maggiormente equivalente a quello delle banche, nonché dalle minori possibilità di arbitraggi regolamentari.

Una conferma dei modesti oneri derivanti dalla nuova disciplina delle partecipazioni detenibili è pervenuta dagli intermediari stessi. La gran parte degli intermediari partecipanti alla rilevazione ha dichiarato che non adotterebbe alcuna iniziativa per adeguarsi alla nuova disciplina (ipotizzando l'opzione 3). In un limitato numero di casi gli intermediari dismetterebbero le partecipazioni eccedenti i limiti o opterebbero per la scissione in due società, una dedicata all'erogazione del credito, una all'assunzione di partecipazioni (cfr. allegato 1).

L'analisi dei benefici netti per le opzioni presentate mostra la preferibilità dell'opzione 3.

Con essa, gli obiettivi di contenimento dell'immobilizzo dell'attivo in settori diversi da quello finanziario, riduzione della concentrazione e contenimento dei conflitti di interesse si accompagnerebbero a costi non significativi.

8. Assetti organizzativi e controlli interni

La proposta normativa contiene specifiche disposizioni con riferimento all'assetto organizzativo e di controllo, ispirate a quelle previste per le banche, ma graduate in base al principio di proporzionalità. Gli aspetti disciplinati riguardano: i) i requisiti generali di

²⁷ Nel calcolo è stato ipotizzato che la proporzione di partecipazioni non finanziarie detenute dagli intermediari finanziari sia identica a quella delle banche (25 per cento del totale delle partecipazioni); cfr. al riguardo Banca d'Italia, Revisione delle disposizioni di vigilanza in materia di partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari: relazione preliminare sull'analisi d'impatto, Dicembre 2009.

organizzazione; ii) le regole di governo societario; iii) il sistema dei controlli interni; iv) l'esternalizzazione delle attività; v) le caratteristiche del sistema informativo-contabile.

Dall'analisi delle risposte fornite dagli intermediari al questionario sottoposto nel corso della prima consultazione, la disciplina originariamente proposta sui requisiti organizzativi è emersa come particolarmente problematica, perché considerata foriera di costi eccessivi, connessi con la modifica degli assetti organizzativi e la revisione dei ruoli e degli ambiti di responsabilità all'interno dei singoli intermediari.

Tra le aree di maggiore criticità segnalate rientravano le disposizioni sul sistema dei controlli interni e in particolare quelle relative all'istituzione di funzioni aziendali di controllo di secondo livello (*risk management, compliance*) indipendenti rispetto alle attività controllate e tra loro separate (separatezza delle funzioni di controllo). Una tale previsione comporterebbe oneri eccessivi per gli intermediari, soprattutto quelli di minori dimensioni.

Gli interventi proposti sul sistema dei controlli interni comportano dunque dei costi. Tuttavia, la crisi finanziaria ha fornito importanti indicazioni sulla centralità che la *governance* e i sistemi dei controlli interni ricoprono all'interno degli intermediari finanziari. Carenze su tali aspetti possono infatti mettere a repentaglio la sana e prudente gestione degli intermediari e – sotto alcune condizioni – la stabilità del sistema finanziario. L'esistenza di un sistema dei controlli interni solido e integrato è fondamentale per consentire agli intermediari il perseguimento di molteplici finalità: efficacia ed efficienza dei processi aziendali, adeguato controllo dei rischi; salvaguardia del valore delle attività e protezione dalle perdite; affidabilità e sicurezza delle informazioni aziendali e delle procedure informatiche; conformità delle operazioni con la legge e la normativa di vigilanza, nonché con le politiche, i regolamenti e le procedure interne.

In base alle evidenze del questionario i costi addizionali di compliance derivanti dalla disciplina proposta in prima consultazione sarebbero rilevanti, soprattutto per gli IF 106. Per essi l'istituzione e il funzionamento delle funzioni di controllo darebbero luogo in più del 40 per cento dei casi a costi addizionali tra elevati e molto elevati.

Gli IF 107 hanno invece segnalato le funzioni di gestione del rischio e dei presidi per la gestione del rischio di liquidità come suscettibili di produrre costi elevati nel 9 per cento dei casi (cfr. allegato 1).

Nella versione proposta in seconda consultazione, i costi per gli intermediari dovrebbero in parte attenuarsi, considerata la maggiore flessibilità che le nuove norme riservano agli intermediari. In particolare, andrebbe in questa direzione la previsione sulla possibilità di accorpate le funzioni di controllo di secondo livello se coerente con il principio di proporzionalità. Analogamente, ulteriori deroghe sono previste per gli intermediari

minori. Ad esempio, si consente a tutti gli intermediari minori di istituire una sola funzione di controllo; nella precedente stesura delle disposizioni, tale possibilità era ammessa solo per gli intermediari minori che esercitassero esclusivamente attività di finanziamento. Inoltre agli stessi intermediari minori, che non raccolgono risparmio presso il pubblico, verrebbe riconosciuta la possibilità che il presidente dell'organo con funzione di supervisione strategica svolga funzioni esecutive, ferma restando l'esistenza di una serie di condizioni per assicurare il buon funzionamento dell'organo.

Al tempo stesso la nuova disciplina, rafforzando gli assetti di *governance* e i sistemi di controlli interni produce i benefici, evidenziati in precedenza, rilevanti per la sana e prudente gestione degli intermediari e per la stabilità del sistema nel suo complesso.

Il rafforzamento della disciplina sugli assetti organizzativi e sui controlli interni è coerente con l'obiettivo di promuovere la stabilità degli intermediari finanziari e del sistema. A fronte di tali rilevanti benefici, gli inevitabili costi di adeguamento per gli intermediari – che in alcuni casi potrebbero essere rilevanti – potrebbero essere mitigati da un'opportuna declinazione del principio di proporzionalità, così come effettuato nella versione sottoposta in seconda consultazione.

SINTESI DELLE RISPOSTE AL QUESTIONARIO PUBBLICATO DURANTE LA CONSULTAZIONE

Alla rilevazione hanno partecipato 81 intermediari finanziari: 46 sono attualmente iscritti all'albo ex art. 106 TUB ante riforma e 34 nell'elenco speciale ex art. 107; ha inoltre partecipato una società fiduciaria (statica).

In termini di rappresentatività i 34 IF 107 del campione corrispondono al 18 per cento circa del totale degli iscritti; la somma degli attivi di questi soggetti equivale al 25 per cento dell'attivo dell'intero sistema degli IF 107. I 46 IF 106 del campione rappresentano il 6 per cento circa degli iscritti; la somma dei loro attivi equivale al 12 per cento dell'attivo di sistema²⁸.

Le attività prevalenti svolte dagli intermediari partecipanti alla rilevazione sono quelle di erogazione del credito (26 intermediari), factoring (25), leasing (15), cessione del quinto dello stipendio. In pochi casi gli intermediari rispondenti svolgono attività di assunzione di partecipazioni, rilascio di garanzie, confidi, emissione di carte di credito, servicer.

1. Effetti della disciplina sul capitale minimo.

Un primo aspetto oggetto di indagine è dato dalle conseguenze della disciplina sul capitale minimo. Per comprenderne gli effetti è stato chiesto agli intermediari di indicare le iniziative che essi intendono intraprendere (anche più di una). Di particolare interesse sono le risposte fornite dagli IF 106 (46) dalle quali emerge che:

- per 7 IF le nuove disposizioni sul capitale minimo determineranno la cessazione dell'attività;
- per 4 IF si renderà necessario modificare l'oggetto sociale, senza più svolgere attività riservate;
- 1 soggetto modificherà l'oggetto sociale ampliando le attività.
- 16 IF ricorreranno ad aumenti di capitale;
- 10 IF cercheranno un altro soggetto con cui fondersi;

²⁸ Il numero di IF 106 e 107 iscritti e i dati di attivo si riferiscono alla fine del 2011. Sono stati considerati anche gli IF 106 e IF 107 appartenenti a gruppi.

- Per 20 IF la nuova disciplina non renderà necessario svolgere alcuna iniziativa.

Molto più concentrate sono le risposte degli IF 107: in massima parte non dovranno adottare alcuna iniziativa; solo per due di essi si renderà necessario ricorrere ad aumenti di capitale e per un IF sarà necessario modificare l'oggetto sociale.

2. Effetti della disciplina sulle partecipazioni detenibili²⁹.

Agli intermediari è stato anche chiesto se e quali iniziative intraprenderanno a seguito delle nuove disposizioni in materia di partecipazioni detenibili. Al riguardo, sembra che la nuova disciplina non determini impatti significativi. Più in particolare, con riferimento agli IF 106 si ottiene quanto segue:

- 4 IF dismetteranno le quote di partecipazione eccedenti i limiti;
- 3 IF si scinderanno in due società, una dedicata all'erogazione del credito, una all'assunzione di partecipazioni.
- 32 IF non adotteranno iniziative particolari;
- 7 IF non hanno fornito risposta alcuna alla domanda sugli effetti delle nuove disposizioni sulle partecipazioni detenibili.

Ancor meno rilevanti gli effetti per gli IF 107: solo per 2 di essi (su 34) sarà necessario dismettere le partecipazioni in eccesso detenute.

3. Costi addizionali connessi alla nuova disciplina.

Gli intermediari sono stati invitati a fornire una valutazione sull'esistenza e l'entità dei costi addizionali di *compliance* che potrebbero derivare dalla nuova disciplina su tre macro-aree: a) organizzazione e controlli interni; b) rispetto della disciplina di vigilanza prudenziale sui requisiti patrimoniali; c) rispetto della disciplina in materia di concentrazione dei rischi.

a) L'area organizzativa è quella per la quale la nuova disciplina comporta maggiori costi, con riferimento soprattutto agli IF 106: in particolare, per la funzioni di gestione del

²⁹ Mentre l'attività di assunzione di partecipazioni quando svolta in modo esclusivo è liberalizzata, la stessa, se svolta congiuntamente ad attività soggette ad autorizzazione, deve svolgersi nel rispetto di limiti prudenziali analoghi a quelli delle banche. In particolare, gli intermediari finanziari sono tenuti a rispettare un limite generale per gli attivi immobilizzati (immobili e partecipazioni) commisurato all'ammontare del patrimonio di vigilanza (c.d. "margine disponibile"). Sono poi previsti limiti per l'assunzione di partecipazioni qualificate in società non finanziarie (limite complessivo per l'insieme delle partecipazioni assunte: 60%; limite di concentrazione per la singola esposizione: 15%). Sono invece assumibili liberamente le partecipazioni in società finanziarie e in imprese strumentali.

rischio, di controllo di conformità, per il sistema informativo contabile e per le segnalazioni di vigilanza nei confronti della Banca d'Italia più del 40 per cento degli IF 106 ha segnalato costi addizionali tra elevati e molto elevati.

b) Minori e comunque rilevanti gli effetti in termini di maggiori costi derivanti dalla disciplina di vigilanza prudenziale sui requisiti patrimoniali: per gli IF 106 il monitoraggio dei requisiti patrimoniali genera costi addizionali tra elevati e molto elevati nel 42 per cento dei casi; per gli stessi soggetti l'attività di riorientamento della strategia/modifica delle esposizioni in relazione alla disciplina sui requisiti patrimoniali è invece foriera di costi tra elevati e molto elevati nel 24 per cento dei casi.

c) Il rispetto della nuova disciplina sulla concentrazione dei rischi, l'eventuale modifica delle esposizioni o il riorientamento della strategia portano invece a costi elevati o molto elevati nel 20 per cento dei casi. Ad ogni modo, solo in 3 casi si osserverebbero superamenti del limite.

Per gli IF 107 nell'area organizzativa si segnalano le funzioni di gestione del rischio e dei presidi per la gestione del rischio di liquidità come suscettibili di produrre costi elevati nel 9 per cento dei casi.

La nuova disciplina sui requisiti patrimoniali e quella sui grandi rischi producono costi contenuti. Con riferimento a quest'ultima si segnala inoltre che l'innalzamento delle ponderazioni per le esposizioni nei confronti di soggetti vigilati, ai fini del calcolo dei grandi rischi, non determina conseguenze rilevanti:

- oltre l'80 per cento degli IF 107 ha dichiarato che non emergerebbero nuovi grandi rischi. Nel caso più estremo, per un intermediario ne emergerebbero 6.
- per il 95 per cento degli IF 107 le nuove norme non determinerebbero il superamento dei limiti per i grandi rischi verso intermediari vigilati.

Tavola A1 - Costi di compliance per gli intermediari

	IF 106					IF 107				
	MOLTO ELEVATI	ELEVATI	MEDI	CONTE- NUTI	n.d.	MOLTO ELEVATI	ELEVATI	MEDI	CONTE- NUTI	n.d.
Organizzazione e controlli interni										
- funzione di gestione del rischio	13%	30%	28%	17%	11%	0%	9%	21%	50%	21%
- funzione di controllo di conformità	7%	43%	22%	20%	9%	0%	3%	32%	44%	21%
- funzione di revisione interna	7%	33%	30%	20%	11%	0%	3%	15%	53%	29%
- sistema informativo contabile	17%	35%	13%	26%	9%	3%	3%	21%	50%	24%
Governano dei rischi										
- presidi relativi al processo di erogazione del credito	4%	20%	43%	17%	15%	0%	0%	6%	65%	29%
- presidi per il governo del rischio di liquidità	9%	26%	35%	20%	11%	0%	9%	18%	53%	21%
- presidi relativi all'esternalizzazione di funzioni aziendali	11%	26%	33%	15%	15%	0%	3%	21%	50%	26%
Comunicazioni alla Banca d'Italia:										
- segnalazioni di vigilanza attualmente previste per gli IF 107 (solo per IF 106 ante riforma)	22%	24%	22%	24%	9%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
- relazione sulla struttura organizzativa	2%	26%	35%	28%	9%	0%	0%	12%	59%	29%
- comunicazione per i partecipanti al capitale e gli esponenti aziendali	2%	7%	24%	57%	11%	0%	0%	0%	71%	29%
Requisiti patrimoniali										
- riorientamento della strategia / modifica delle esposizioni	15%	9%	37%	24%	15%	0%	0%	18%	56%	26%
- monitoraggio dei requisiti (solo per IF 106 ante riforma)	7%	35%	30%	20%	9%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Concentrazione dei rischi										
- riorientamento della strategia / modifica delle esposizioni	9%	11%	39%	20%	22%	0%	0%	18%	56%	26%