Dipartimento di Giurisprudenza

Cattedra di Diritto Internazionale

LA SUPERVISIONE SUI GRUPPI BANCARI *CROSS-BORDER*: TRA VIGILANZA, *GOVERNANCE* E CONSOLIDAMENTO PRUDENZIALE

RELATORE

Prof. Pietro Pustorino

CANDIDATO

Riccardo Emanuele Licata
Matricola 160183

CORRELATORE

Prof. Salvatore Providenti

ANNO ACCADEMICO 2019/2020

INDICE

INTRODUZIONE

1. LE FONTI DELLA SUPERVISIONE BANCARIA DEI GRUPPI *CROSS-BORDER*

1.1 Ragioni della necessità di avere una regolamentazione internazionale nella supervisione bancaria sui gruppi *cross-border*

1.1.1 *Single country setting*

1.1.2 *Multiple country setting*

1.1.3 *Net marginal welfare from regulation*

1.2 Disciplina della supervisione bancaria dei gruppi *cross-border*

1.2.1 Fonti internazionali

1.2.1.1 Le fonti del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e gli *international standards* volti alla riduzione del *systemic risk*

1.2.1.2 Le fonti del Fondo Monetario Internazionale e l'implementazione degli *standards* di Basilea nei *conditionality programs*

1.2.1.3 Le fonti della Banca Mondiale e l'implementazione degli *standards* di Basilea nei programmi di assistenza a favore di Stati in via di sviluppo

1.2.2 Fonti europee

1.2.2.1 Il Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III)

1.2.2.2 La Direttiva (UE) 2024/1619 (CRD VI)

1.2.2.3 *Next steps* e principali impatti

1.2.2.4 La Direttiva (UE) 2019/879 (BRRD II)

1.2.3 Fonti interne

2. LA VIGILANZA SUI GRUPPI BANCARI *CROSS-BORDER*

2.1 Modelli organizzativi delle banche internazionali

2.1.1 *Branch and subsidiary model*

2.1.2 *Diversified financial groups*

2.1.3 Casi concreti

2.2 Nozione di gruppo bancario

2.2.1 Il gruppo bancario "domestico"

2.2.2 Il gruppo bancario "europeo"

2.2.3 I poteri della capogruppo e obblighi delle controllate

2.3 Vigilanza sui gruppi bancari

2.3.1 I soggetti inclusi nella vigilanza consolidata

2.3.2 Le forme della vigilanza consolidata

2.3.3 La vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari

2.4 Assetti organizzativi della vigilanza

2.4.1 La vigilanza consolidata su banche significative - BCE

2.4.2 La vigilanza consolidata su banche non significative - Banca d'Italia

2.4.3 La collaborazione tra autorità e obblighi informativi

2.4.4 L'impresa madre UE intermedia

3. IL CONSOLIDAMENTO PRUDENZIALE E LA *GOVERNANCE* DEI GRUPPI BANCARI *CROSS-BORDER*

3.1 Consolidamento prudenziale

3.1.1 Nozione di consolidamento prudenziale

3.1.2 Consolidamento prudenziale e *shadow banking*

3.1.3 Perimetro di consolidamento del gruppo nell'articolo 18 CRR *post*-riforma del Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III)

3.1.4 Revisione del c.d. *Danish compromise post*-riforma del Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III)

3.1.5 Casi concreti

3.2 Operatività transfrontaliera di gruppi bancari nel contesto europeo

3.2.1 Libertà di stabilimento

3.2.2 Libera prestazione di servizi

3.2.3 Questioni inerenti alla libertà di stabilimento e "LPS"

3.3 Operatività transfrontaliera di gruppi bancari nel contesto *extra*-europeo

3.3.1 Problematicità della supervisione nelle *branches extra-UE* (TCBs)

3.3.2 Il nuovo regime delle *third party branches* nella CRD VI

3.3.3 Casi concreti

3.3.4 La *reverse solicitation*

CONCLUSIONE

BIBLIOGRAFIA

INTRODUZIONE

Il sistema bancario internazionale, negli ultimi decenni, ha subito una radicale trasformazione. La globalizzazione dei mercati e dei servizi ha progressivamente modificato la struttura e il funzionamento dei sistemi economici e finanziari su scala mondiale, determinando una crescente interdipendenza tra le economie nazionali. Questo processo, acceleratosi a partire dagli anni '80, ha comportato la liberalizzazione dei movimenti di capitale, la deregolamentazione dei mercati finanziari e lo sviluppo di nuove tecnologie che hanno ridotto significativamente i costi di transazione e ampliato la portata operativa degli intermediari finanziari. In tale contesto, l'industria bancaria ha assunto un ruolo centrale, adattandosi alle nuove condizioni competitive attraverso strategie di espansione internazionale, fusioni transfrontaliere e integrazione dei servizi bancari.

Una delle principali questioni sorte dalla globalizzazione dell'industria bancaria è rappresentata dal fenomeno dei *cross-border banking groups.* I gruppi bancari transfrontalieri sono un insieme di istituzioni bancarie che operano in più di uno Stato attraverso filiali, controllate o succursali, mantenendo una direzione strategica comune a livello internazionale. Tali gruppi si configurano come realtà complesse, formate da un insieme di istituzioni finanziarie che fanno capo ad una *holding*, ma sono dislocate operativamente in differenti giurisdizioni. La dimensione *cross-border* consente alle banche di accedere a una clientela più ampia, di ampliare la propria base di raccolta del credito e di sfruttare economie di scala e sinergie operative. Tuttavia, la natura transnazionale di tali gruppi comporta anche una maggiore complessità gestionale e operativa, ponendo sfide significative in termini di coordinamento tra le diverse sedi operative, omogeneità dei processi decisionali e coerenza nelle politiche di rischio. Comprendere la natura e il funzionamento dei gruppi bancari *cross-border* è essenziale per analizzare le dinamiche del settore bancario contemporaneo e le sue implicazioni sul *systemic risk*.

Il fenomeno in questione, pur portando con sé rilevanti opportunità per i mercati finanziari, comporta nondimeno l'insorgere di una serie di nuovi rischi. In particolare, rischi di contagio in quanto una crisi di liquidità in una filiale estera può rapidamente estendersi al gruppo intero e agli altri paesi in cui opera, diffondendo l'instabilità finanziaria. Inoltre, rischi reputazionali nella parte in cui eventi negativi in un paese (*i.e.* scandali, sanzioni o crisi) possono danneggiare l'immagine dell'intero gruppo a livello globale. Infine, rischio di concentrazione in quanto se pochi grandi gruppi

dominano molti mercati nazionali, il fallimento di uno solo può avere significative conseguenze sistemiche.

In ragione di ciò, è possibile comprendere il difficile compito che sono chiamati oggi ad assolvere autorità di vigilanza e *regulators,* in particolare per ciò che concerne l'obiettivo di assicurare un adeguato bilanciamento tra interessi contrastanti. Le principali difficoltà nell'introduzione di una disciplina per i gruppi bancari *cross-border* derivano dall'estrema varietà con cui tale fenomeno si è diffuso nella prassi, difatti, trattandosi di attività in larga parte non ancora regolamentate con normative armonizzate a livello internazionale, gli operatori hanno adottato modalità operative eterogenee, che sono mutate rapidamente nel corso del tempo. Da ciò la complessità di individuare il fenomeno, definirlo nella sua interezza e disciplinarlo.

Il metodo seguito per raccogliere ed analizzare i dati e successivamente sviluppare l'argomentazione è di tipo qualitativo e si è basata sull'analisi di documenti ufficiali e articoli di dottrina. In particolare, il lavoro si fonda sull'esame di atti normativi, regolamentari, linee guida e rapporti pubblicati da Organismi internazionali e nazionali rilevanti nel campo della regolamentazione bancaria internazionale. In particolare, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, il *Financial Stability Board* (FSB), l'Unione Europea, la BCE e la Banca d'Italia. L'approccio seguito mira a ricostruire l'evoluzione del quadro regolamentare in materia di vigilanza sui gruppi bancari *cross-border*. L'elaborato si propone, quindi, di offrire una lettura critica e sistematica delle principali sfide e soluzioni individuate dalle istituzioni internazionali e dall'ordinamento europeo.

Date tali premesse, il presente lavoro si propone come obiettivo l'approfondimento del fenomeno dei gruppi bancari *cross-border*, focalizzandosi sugli aspetti giuridici e regolamentari nonché sulle sfide per le autorità di vigilanza e i regolatori. In particolare, l'analisi in questione intende concentrarsi sui rapporti intercorrenti tra autorità di vigilanza di diversi Stati nella supervisione dei gruppi bancari *cross-border* e dei conglomerati finanziari transfrontalieri, per i quali si procederà alla illustrazione delle diverse soluzioni regolamentari vagliate al riguardo. Dalla trattazione complessiva, infine, sarà possibile ricostruire il complesso percorso regolamentare e normativo che è stato tracciato negli anni recenti passando da un contesto frammentato e disomogeneo ad un regime comunitario armonizzato.

Il primo capitolo si focalizza, innanzitutto, sulle ragioni per avere una regolamentazione internazionale dei gruppi bancari *cross-border,* sottolineandone la necessità in ragione dei conflitti di

incentivi che hanno le autorità di vigilanza di Stati diversi nella supervisione di gruppi bancari transfrontalieri. Infatti, le autorità di vigilanza in un *multiple country setting* tendono ad agire nell'interesse della propria giurisdizione, non andando a considerare le esternalità negative delle proprie decisioni prodotte su altre piazze finanziarie. Si procede poi ad un'illustrazione delle fonti del diritto in materia, analizzandole da una prospettiva internazionale, di diritto dell'Unione Europea e di diritto regolamentare italiano. In particolare, dal punto di vista internazionale saranno analizzati gli *international standards* in materia di gruppi bancari *cross-border* e volti alla riduzione del *systemic risk* definiti nell'ambito del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria. Successivamente, l'attenzione sarà posta sull'implementazione degli *standards* di Basilea nei *conditionality programs* del Fondo Monetario Internazionale (FMI) e nei piani di assistenza a favore di Stati in via di sviluppo della Banca Mondiale (WB) al fine di avere una maggiore armonizzazione a livello internazionale dei *financial regulatory frameworks* degli Stati membri. Quanto al diritto dell'Unione Europea, l'attenzione sarà posta in particolare al Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III) e alla Direttiva (UE) 2024/1619 (CRD VI).

Il secondo capitolo si concentra sui modelli organizzativi delle banche internazionali. Più in particolare, sono oggetto di trattazione, da un lato, il *branch and subsidiary model* quindi l'articolazione territoriale dei gruppi bancari transfrontalieri, e dall'altro, i *diversified financial groups,* ovvero la conglomerazione finanziaria. L'obiettivo del capitolo è quello di comprendere come la struttura delle banche internazionali sia sempre più complessa e come questo incrementi le sfide delle autorità di vigilanza prudenziale. Ciò che si comprenderà è che la misura in cui le banche potranno mettere in atto strutture complesse dipenderà dai singoli *financial regulatory frameworks* dei diversi Stati. Al fine di consentire un raffronto tra le diverse soluzioni adottate con riguardo al fenomeno in questione, viene poi effettuata una disamina delle principali norme di diritto italiano in materia di gruppi bancari, di vigilanza consolidata sui gruppi bancari e gli assetti organizzativi della vigilanza.

Il terzo capitolo, infine, procede alla trattazione delle recenti proposte di disciplina europea con riguardo ai gruppi bancari *cross-border,* in particolare nel Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III) del 31 maggio 2024, che modifica il Regolamento (UE) 2013/575 (CRR) e nella Direttiva (UE) 2024/1619 (CRD VI) del 31 maggio 2024, che modifica la Direttiva (UE) 2013/36 (CRD) in attuazione degli *standards* dell'Accordo di Basilea IV. In particolare, l'analisi ha ad oggetto due diverse riforme: da un lato, la modifica del perimetro di consolidamento prudenziale e la riforma del *Danish Compromise* previste dalla CRR III; dall'altro, il nuovo regime delle *third country branches* (TCB) introdotto dalla CRD VI.

* La stesura del presente elaborato ha beneficiato della partecipazione al corso "*International financial law*", che ha approfondito, fra gli altri, il tema dei gruppi bancari *cross-border* e dei conglomerati finanziari transfrontalieri. Il corso si è stato tenuto presso l'Università di Zurigo, in Svizzera, nel 2024. Le lezioni sono state tenute dal Professor Alexander Kern e Marco Dell'Erba, con la partecipazione di numerosi esperti del settore, nonché di studi legali svizzeri e internazionali.

CAPITOLO PRIMO

LE FONTI DELLA SUPERVISIONE BANCARIA DEI GRUPPI *CROSS-BORDER*

"The financial trilemma states that financial stability, financial integration and national financial policies are incompatible."

cit. Dirk Shoenmaker, *The financial trilemma*, 2011

1.1 Ragioni della necessità di avere una regolamentazione internazionale nella supervisione bancaria sui gruppi *cross-border*

Il sistema bancario internazionale è cambiato profondamente negli ultimi settanta anni. Negli anni '50 i mercati finanziari erano caratterizzati dal fenomeno della *segmentation*, ovvero erano frammentati e circoscritti dai confini nazionali. Di conseguenza, era molto difficile assistere ad investimenti di capitali *cross-border.* In questo periodo la regolamentazione era esclusivamente nazionale e molto restrittiva in quanto si mirava a proteggere l'economia nazionale dalla penetrazione internazionale aggressiva. In questo periodo i mercati erano essenzialmente *local markers.* Negli anni '70, con l'avvio del fenomeno della *globalization* iniziò a verificarsi la prima inversione di tendenza. Infatti, i mercati finanziari iniziarono ad essere sempre più aperti e a liberalizzarsi, e ciò spinse alla formazione progressiva di un *global market*. Questo fenomeno di globalizzazione dei mercati finanziari ebbe numerose conseguenze sul funzionamento e sulla struttura dei mercati bancari e finanziari.

La prima conseguenza fu il fenomeno della *consolidation*. In questo nuovo contesto, caratterizzato dall'assenza di confini nazionali per gli investimenti finanziari, le imprese bancarie, finanziarie ed assicurative, grazie alle forze concorrenziali del mercato, iniziarono a crescere in termini dimensionali, anche attraverso fusioni ed acquisizioni, e quindi si creò un consolidamento del settore che generò attori di mercato sempre più grandi e rilevanti a livello nazionale [(1)].

La seconda conseguenza fu il fenomeno della *conglomeration.* Infatti, quando i mercati finanziari erano nazionali, le industrie bancarie, finanziarie ed assicurative erano separate perché fondate su

[(1)] UBS, la più importante banca svizzera nonché una delle maggiori istituzioni finanziarie globali, nacque proprio in questo periodo a seguito della fusione tra Union Bank of Switzerland, fondata a sua volta nel 1912 dalla fusione tra la Bank in Winterthur con la Toggenburgen Bank, e Swiss Bank Corporation, a sua volta fondata nel 1872.

logiche diverse. Le forze competitive presenti in un mondo sempre più globalizzato, insieme con le economie di scala, comportarono però che le banche ed assicurazioni iniziarono a fondersi creando dei *player* in grado di offrire una varietà di servizi sempre più diversificati, consistenti in servizi bancari tradizionali, vendita di prodotti di investimento e prodotti assicurativi. Questi prodotti iniziarono ad essere offerti tutti da un unico soggetto di mercato.

Inoltre, ciò che consentiva al sistema di continuare a crescere e restare in piedi era la *convergence*, ovvero anche se i prodotti venduti erano diversificati e avevano diverse terminologie, essi avevano tutti la stessa logica finanziaria sottostante, ovvero una perfetta allocazione tra rischio e rendimento. Quindi i prodotti finanziari non redditizi vennero scartati a favore di prodotti redditizi, con la conseguenza che il mercato finanziario iniziò a convergere sempre più sugli stessi prodotti finanziari. Questo portò alla crescita esponenziale delle banche d'investimento presenti in determinati Stati, che iniziarono ad investire sempre più su prodotti sicuri.

Il risultato del cambiamento della struttura dei mercati finanziari internazionali comportò, come conseguenza, l'incremento dei rischi assunti dagli operatori del mercato finanziario. Infatti, ciò che è possibile riscontrare, è che a partire dagli anni '70, ci fu un incremento nel numero di crisi finanziarie. Nel 1974, la Franklin National Bank, una delle più grandi banche statunitensi, fallì a causa di una cattiva gestione e per frodi. Nel 1990 lo scoppio di una bolla immobiliare portò al fallimento di molte banche giapponesi, causando la "*lost decade*" a cui seguì nel 1997 la crisi bancaria asiatica. Nel 2007 il crollo del mercato immobiliare degli Stati Uniti portò al fallimento di grandi banche ed assicurazioni, tra cui Lehman Brother [(2)], Bear Stearns [(3)], AIG [(4)], Northern Rock [(5)] e Washington Mutual [(6)]. In questo contesto si inseriscono anche il *crack* Parmalat del 2003, considerata la più grande frode aziendale in Europa che coinvolse anche diverse banche internazionali che avevano finanziato il gruppo, e la crisi bancaria italiana del 2015-2017 dove diverse banche italiane, tra cui Monte dei Paschi di Siena, furono salvate con un intervento dello Stato italiano. Inoltre, nel 2023 il rapido rialzo dei tassi d'intesse negli Stati Uniti causò il fallimento di Silicon Valley Bank (SVB) e sempre nello stesso anno la crisi di Credit Suisse scosse il mercato svizzero [(7)].

Gli Stati a seguito delle numerose crisi finanziarie che si verificarono dal 1970 ad oggi, compresero che lo strumento per mitigare i rischi era la regolamentazione del settore bancario, finanziario ed

---

(2) Lehman Brother dichiarò bancarotta con $600 miliardi di debiti, scatenando il panico sui marcati internazionali.
(3) Bear Stearns fu salvata da JP Morgan con l'intervento della Federal Reserve.
(4) AIG, gigante assicurativo, fu salvato dal governo degli Stati Uniti con un *bailout* da $180 miliardi.
(5) Northern Rock fu la prima banca britannica nazionalizzata dalla crisi.
(6) Washington Mutual il quale è considerato il più grande fallimento bancario della storia degli Stati Uniti.
(7) Credit Suisse fu acquistata da UBS il 19 marzo 2023 per 3 miliardi CHF. Inoltre, la Banca Nazionale Svizzera ha fornito cento miliardi di liquidità per garantire la stabilità del sistema finanziario. La fusione tra UBS e Credit Suisse ha creato un gigante bancario con attivi per oltre 1,6 trilioni $ comportando una riduzione della concorrenza nel settore bancario svizzero.

assicurativo. La questione cruciale, quindi, non risiede più nell'*an*, ma nel *quomodo* della regolamentazione e, in particolare, se adottare: (i) una regolamentazione nazionale, o una (ii) regolamentazione internazionale armonizzata; e se *sub* (ii) se utilizzare gli strumenti tradizionali del diritto internazionale pubblico o un diritto bancario e finanziario internazionale con logiche proprie di funzionamento.

Per risolvere la questione *sub* (i) è essenziale muovere dalla premessa che ciò che caratterizza i mercati finanziari contemporanei è il *systemic risk* [8]. Il *systemic risk* è il rischio che il fallimento di una banca, di una istituzione finanziaria o di una assicurazione, possa causare un *domino effect* su altri Stati o addirittura sull'intero sistema finanziario globale. A differenza del rischio idiosincratico, che colpisce singole aziende o settori e che può essere gestito con la diversificazione, il *systemic risk* è intrinseco al sistema finanziario e difficilmente evitabile solo con strategie individuali. Le cause del *systemic risk* sono l'elevata interconnessione tra le istituzioni finanziarie attraverso prestiti, investimenti e strumenti derivati e il sempre maggiore utilizzo di innovazioni *fintech* complesse ed opache. Di conseguenza il *systemic risk* è una delle principali minacce per la stabilità economica globale e non può essere affrontato con una regolamentazione a livello nazionale. In più, in assenza di una regolamentazione internazionale, gli Stati potrebbero intraprendere *regulatory measures* con strumenti di diritto nazionale per controllare il *systemic risk*, con effetti extraterritoriali in altri Stati, violando principi fondamentali del diritto internazionale pubblico, quali il principio di sovranità territoriale e il principio di non interferenza negli affari interni di altri Stati.

L'analisi svolta sulla questione *sub* (i) ci porta ora a considerare la questione *sub* (ii), ovvero se la regolamentazione dei mercati finanziari dovrebbe avvenire attraverso gli strumenti del diritto internazionale pubblico, ovvero mediante un *international banking and financial law* con proprie logiche di funzionamento. Il diritto internazionale pubblico disciplina i rapporti tra Stati, tra Stati e Organizzazioni internazionali, tra Organizzazioni internazionali e tra Stati e persone fisiche e giuridiche. La fonte del diritto internazionale che dovrebbe essere impiegata per regolamentare i mercati finanziari, nel caso in cui si volesse perseguire la soluzione del diritto internazionale pubblico, sarebbero i trattati internazionali. Nonostante ciò, il principio su cui si fonda il diritto internazionale pattizio è il principio del consenso; in pratica l'accordo internazionale vincola lo Stato solo ed esclusivamente se lo Stato manifesta la propria volontà di aderirvi, limitando la sua sovranità, altrimenti non sarà vincolato. Questo scenario fondato su fonti vincolanti dove gli Stati scelgono di aderire a Convenzioni internazionali non appare soddisfacente, in quanto gli Stati fuggono per evitare di avere una limitazione della propria sovranità. Di conseguenza, il diritto internazionale pubblico

[8] Kern Alexander, Rahul Dhumale e John Eatwell, *Global Governance of Financial Systems*, Pag. 14-33, Oxford, Oxford University Press, 2005.

porterebbe ad un sistema frammentato con Stati protagonisti, andando a ricreare le condizioni alla base del *systemic risk.* In aggiunta, la negoziazione di un accordo internazionale potrebbe comportare molto tempo e di conseguenza potrebbe risultare troppo lento rispetto ai rapidi cambiamenti dei mercati finanziari.

Alexander Kern, Professore di Diritto finanziario internazionale dell'Università di Zurigo, sostiene dunque che la soluzione di adottare un autonomo *international banking and financial law* nella regolamentazione dei mercati finanziari appare preferibile [(9)]. Ciò che infatti caratterizza questa branca del diritto internazionale è la consapevolezza che gli Stati hanno differenti *financial regulatory frameworks*, uno diverso dall'altro, i quali però possono essere standardizzati attuando discrezionalmente fonti di *soft law* adottate da Organismi tecnici sovranazionali. L'implementazione di queste fonti di *soft law* va nell'interesse della stabilità economica e finanziaria dello Stato, che va quindi a ridurre il *systemic risk* sul suo territorio. Quindi lo strumento che il diritto bancario e finanziario internazionale ha fornito dopo le crisi verificatesi dagli anni '70 sono *international standards* non vincolanti ma che gli Stati delle economie più avanzate decidono di implementare nel loro ordinamento interno, secondo le rispettive tempistiche, per dimostrare al mondo che il loro sistema bancario e finanziario è solido e stabile e quindi anche in ottica attrattiva degli investimenti stranieri.

Ciò che si può, quindi, notare è che il diritto bancario e finanziario internazionale ha cambiato la concezione del diritto internazionale pubblico ed ha dimostrato come in alcuni settori, fonti di *soft law* hanno un maggiore impatto sulla comunità internazionale rispetto a fonti di *hard law.*

Uno degli argomenti che il diritto bancario internazionale ha ritenuto cruciale per attenuare il *systemic risk* ed evitare crisi bancarie e finanziarie è stata la cooperazione tra le autorità di vigilanza di diversi Stati in presenza di operazioni bancarie *cross-border.* La crisi finanziaria globale ha infatti messo in luce una serie di debolezze nella supervisione e nella regolamentazione delle banche *cross-border*. Una di queste debolezze è stata la mancanza di una efficiente cooperazione tra le autorità di vigilanza bancaria. Ciò che infatti si è verificato è stato un disallineamento degli incentivi tra le autorità di vigilanza del paese d'origine e quelle del paese ospitante, che hanno comportato una manipolazione delle informazioni di vigilanza, ritardi nella condivisione delle informazioni e il *ring-fencing* [(10)]. Inoltre, il rischio geografico e lo stato di salute del gruppo bancario possono influenzare l'intensità dei conflitti di interesse tra l'autorità di vigilanza del paese d'origine e quella del paese ospitante. Infatti, i due principali fattori che determinano gli incentivi alla condivisione delle informazioni sono:

[(9)] Kern Alexander, *Principles of banking regulation*, Cap. 1-3, Cambridge, Cambridge University Press, 2019.

[(10)] Il *ring fencing* è un'azione o una regolamentazione da parte di un'autorità di vigilanza ospitante volta a proteggere le attività nazionali di una banca in modo che possono essere sequestrate e liquidate in base alla legge locale in caso di fallimento della casa madre. Il *ring fencing* può assumere varie forme, può verificarsi in varie fasi del processo di vigilanza e può essere applicato sia a livello di istituto sia a livello di sistema bancario complessivo.

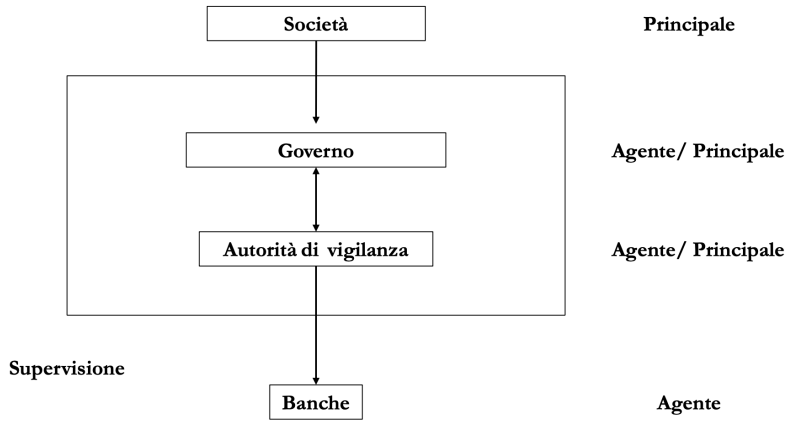
la rilevanza delle operazioni del paese ospitante per il gruppo bancario e la natura sistemica delle operazioni estere nella giurisdizione ospitante. È quindi essenziale che i responsabili politici non separino il dibattito sulle politiche di gestione e risoluzione delle crisi da quello sulle buone prassi di vigilanza transfrontaliera. Lo sviluppo di politiche di gestione e risoluzione delle crisi dovrebbe andare di pari passo con una vigilanza preventiva e lungimirante.
Per analizzare le sfide e i problemi di incentivo nella vigilanza bancaria transfrontaliera verranno esaminati due argomenti. Il primo riguarda i problemi di incentivo nella vigilanza bancaria nazionale. Il secondo riguarda i problemi di incentivo nella vigilanza bancaria *cross-border*.

1.1.1 *Single country setting*

I problemi di incentivo nella vigilanza bancaria nazionale possono essere spiegati attraverso il modello principale-agente [(11)]. Il principale è colui che delega un compito o una decisione mentre l'agente è colui che esegue il compito per conto del principale. In questo modello una mansione viene delegata dal principale all'agente. Dijkstra ha descritto le relazioni che possono essere identificate nel modello principale-agente a livello nazionale ed ha affermato che il regolatore svolge il ruolo sia di agente che di principale. Inoltre, la società può essere vista come il principale mandante, nella quale ci sono individui che hanno a che fare con le istituzioni finanziarie per i loro fabbisogni e che dovrebbero avere anche il compito di supervisionare. Tuttavia, gli individui non hanno il tempo e soprattutto le competenze per monitorare in modo adeguato le istituzioni finanziarie e quindi delegano il Governo, il quale diventa l'agente di tutta la società. Il Governo, a sua volta, spesso delega il compito di vigilanza ad un'agenzia specializzata in materia bancaria che agirà, quindi, sia come agente della società che del governo. Per raggiungere i suoi obiettivi, l'agenzia imporrà una regolamentazione prudenziale al settore bancario diventando così il mandante del settore.

[(11)] Dijkstra, R.J., Accounting of financial supervisory agencies: an incentive approach, *Journal of banking regulation*, Vol. 11, 2, 115-128, 2010.

Figura 1: Problemi di incentivi nella vigilanza bancaria nazionale



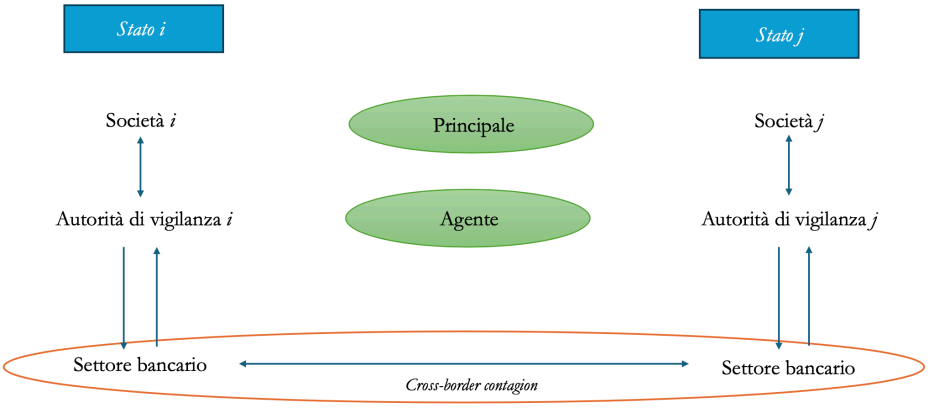
Fonte: Dijkstra (2010)

Tuttavia, nel modello principale-agente molte volte vi sono delle asimmetrie informative, ad esempio, quelle derivanti dalla complessità del settore bancario, necessità di competenze molto specialistiche e grande quantità di dati necessari per condurre la vigilanza bancaria. In più la maggior parte delle informazioni rilevanti è nota solo all'agenzia di vigilanza, la quale spesso non le condivide con il Governo. La domanda allora da porsi è se ci sono obiettivi contrastanti tra società, Governi e autorità di vigilanza in quanto ci si aspetterebbe che tutte le parti condividano l'interesse di un sistema finanziario stabile e solido. Nonostante ciò, Dijksta sostiene che i politici e i burocrati non seguono necessariamente l'interesse nazionale perché ognuno agisce in modo opportunistico per massimizzare i propri benefici e questo crea un'"auto-cattura burocratica" ovvero i regolatori agiscono per proteggere le proprie carriere e la propria reputazione indirizzando l'attività di vigilanza.

1.1.2 *Multiple country setting*

Il problema del principale-agente può essere esteso in una dimensione transfrontaliera tenendo in considerazione che le autorità di vigilanza nazionali non tengono conto delle esternalità transfrontaliere. Le autorità di vigilanza rispondono infatti solo alla propria giurisdizione. Il problema principale-agente nella dimensione transnazionale è caratterizzato quindi da una "dimensione verticale" che coincide con la tradizionale relazione principale-agente in una specifica giurisdizione, a cui si affianca una "dimensione orizzontale" che comprende la mancata considerazione da parte delle autorità nazionali di vigilanza prudenziale delle esternalità negative in altri Stati che si ripercuotono su altre banche o sull'economia in generale.

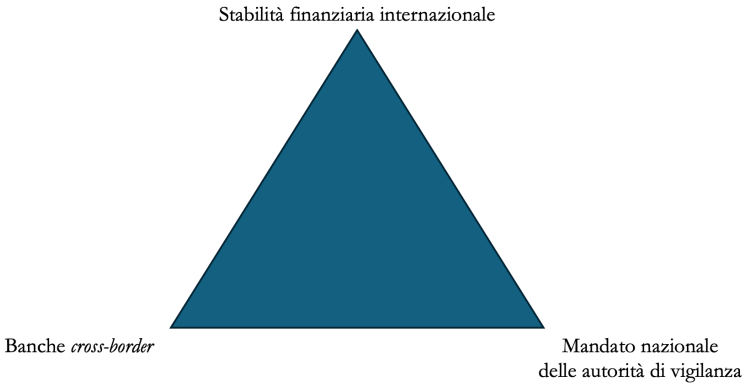
Figura 2: Problemi di incentivi nella vigilanza bancaria transfrontaliera



Fonte: Schueler (2003)

A titolo esemplificativo, Cleassens, Herring e Schoenmaker nel 2011 hanno descritto questo conflitto di incentivi e, in ultima analisi, di responsabilità, in termini più generali, come il "trilemma finanziario". Il "trilemma finanziario" implica l'impossibilità di raggiungere tre obiettivi politici contemporaneamente, ovvero, il perseguimento del mandato nazionale dell'autorità di vigilanza, la promozione dell'integrazione finanziaria transfrontaliera e il mantenimento della stabilità finanziaria globale. Due obiettivi possono essere affrontati con relativa facilità, ma raggiungerli tutti contemporaneamente è estremamente difficile.

Figura 3: «Trilemma finanziario»



Fonte: Claessens, Herring e Schoenmaker (2011)

In effetti, il problema del "trilemma finanziario" si riduce al tema della sovranità nazionale. Il sistema finanziario internazionale è integrato, ma la protezione della stabilità finanziaria globale non fa parte del mandato di nessuna autorità di vigilanza coinvolta nella vigilanza bancaria transfrontaliera. E a questo si aggiunge che le autorità di vigilanza nazionali hanno molte volte l'obiettivo implicito, e talvolta esplicito, di difendere l'economia nazionale. In alcuni casi, questo atteggiamento è addirittura sancito dal mandato dell'autorità di vigilanza prudenziale, che impone di contribuire allo sviluppo del mercato nazionale come centro finanziario [12]. In una certa misura, ciò si traduce in una concorrenza tra le autorità di vigilanza nazionali. Inoltre, un'autorità di vigilanza del paese ospitante può essere propensa a gonfiare la propria valutazione dei rischi e a richiedere una riserva di capitale più elevata, con l'obiettivo di incoraggiare il gruppo bancario a fornire capitale o risorse aggiuntive alle operazioni estere. Allo stesso modo, l'autorità di vigilanza del paese d'origine potrebbe sottovalutare i rischi con l'obiettivo di evitare decisioni improvvise di separazione da parte dell'autorità di vigilanza del paese ospitante.

Altri fattori esacerbando gli ostacoli a un'efficace cooperazione transfrontaliera. Le singole autorità di vigilanza nazionali hanno mandati diversi e valutano la stabilità finanziaria in modo diverso. In un paese meno sviluppato, le autorità di vigilanza sono più attente all'inclusione finanziaria ed emanano regolamenti più permissivi. Nei paesi con economie più diversificate, le autorità di vigilanza, invece, potrebbero essere disposte a consentire alle banche di assumersi maggiori rischi rispetto ai paesi in cui il settore finanziario rappresenta un multiplo del PIL. Anche l'atteggiamento nei confronti dei fallimenti bancari può essere molto diverso. Infatti, ci sono Stati dove il fallimento è una condizione necessaria per far muovere le forze di mercato, mentre altri Stati sono più protettivi. Un'altra questione rilevante riguarda i problemi di riservatezza, infatti, le autorità di vigilanza possono essere riluttanti a condividere le informazioni rilevanti perché le notizie potrebbe trapelare, causando una corsa ai depositi o una crisi di liquidità. Alcune autorità di vigilanza inoltre non hanno alcuna autorità legale a condividere le informazioni con le controparti estere o possono farlo solo a determinate condizioni. In Polonia, ad esempio, la legge bancaria polacca stabilisce che le informazioni possono essere condivise solo se "è nell'interesse nazionale della Polonia". A queste questioni si aggiunge la mancanza di una terminologia universale che si traduce nella assenza di una definizione chiara ed universale di "basso rischio" il quale può essere per un'agenzia un rischio medio o addirittura alto. Anche la divergenza di sistemi di segnalazione prudenziale può interferire con la compilazione

---

[12] In Svizzera, ad esempio, la legge federale del 22 giugno 2007 sull'autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMASA) stabilisce all'articolo 5 che "in conformità alle leggi sui mercati finanziari, la vigilanza sui mercati finanziari ha l'obiettivo di tutelare i creditori, gli investitori e gli assicurati e di garantire il corretto funzionamento del mercato svizzero". Essa contribuisce quindi a sostenere la reputazione e la competitività della piazza finanziaria svizzera.

tempestiva dei dati. In aggiunta, gli incentivi a condividere le informazioni durante la vigilanza sono influenzati dalla struttura geografica del gruppo bancario e dalle asimmetrie nell'esposizione al rischio. In particolare, l'autorità di vigilanza del paese ospitante e quella del paese d'origine possono divergere sulla rilevanza sistemica della banca o sulla rilevanza economica delle operazioni estere per il gruppo bancario. Herring nel 2007 ha descritto in modo dettagliato le sfide derivanti da queste asimmetrie nella struttura degli incentivi tra l'autorità di vigilanza del paese ospitante e quella del paese di origine.

Tabella 1: Incentivi per la condivisione delle informazioni dal punto di vista dell'autorità di vigilanza del paese d'origine e del paese ospitante

Banca madre *sistemica* nel paese d'origine		**Banca madre *non sistemica* nel paese d'origine**	
Operazioni con l'estero *significative* per la banca madre	Operazioni con l'estero *non significative* per la banca madre	Operazioni con l'estero *significative* per la banca madre	Operazioni con l'estero *non significative* per la banca madre
(a) Alta priorità per entrambi	*(b)* Alta priorità per il paese ospitante	*(c)* Alta priorità per il paese ospitante	*(d)* Alta priorità per il paese ospitante
(e) Alta priorità per il paese d'origine	*(f)* Bassa priorità per entrambi	*(g)* Bassa priorità per entrambi	*(h)* Bassa priorità per entrambi

Fonte: Herring (2007)

Dal punto di vista del paese d'origine, le situazioni più difficili si verificano quando le operazioni estere non sono considerate di importanza sistemica nel paese ospitante, ma sono una parte significativa di una banca di importanza sistemica nel paese d'origine (caso *(e)*). Dal punto di vista del paese ospitante, i casi (*b)* e, in particolare, (*d)* sono i più impegnativi. Queste situazioni si presentano più frequentemente in Africa, Europa centrale e orientale ed America latina.

Katia D'Hulster, nel Documento di lavoro sulla ricerca politica 5871 della Banca Mondiale, ha dimostrato che l'entità delle informazioni che le autorità di vigilanza ospitanti ricevano dalle autorità di vigilanza del paese d'origine dipendono dalla rilevanza delle operazioni estere del gruppo bancario. Quando le operazioni estere non sono rilevanti per il gruppo bancario, l'autorità di vigilanza del paese d'origine non è incentivato a condividere le informazioni. Le figure 4 e 5 illustrano gli incentivi alla condivisione delle informazioni da parte dell'autorità di vigilanza del paese ospitante a quelle del paese d'origine e dimostra che queste sono più basse quando le operazioni non sono sistemiche nel paese ospitante.

Figura 4: Fase di prevenzione

Incentivi per l'autorità di vigilanza dello Stato d'origine a condividere informazioni con l'autorità di vigilanza dello Stato ospitante:

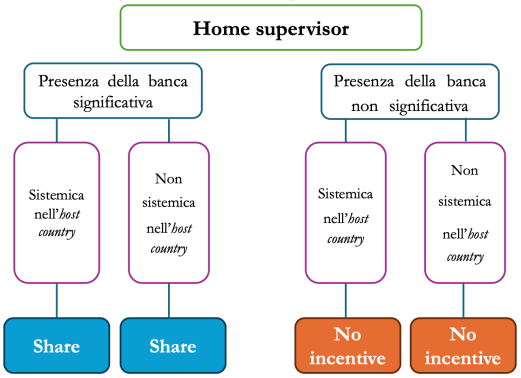
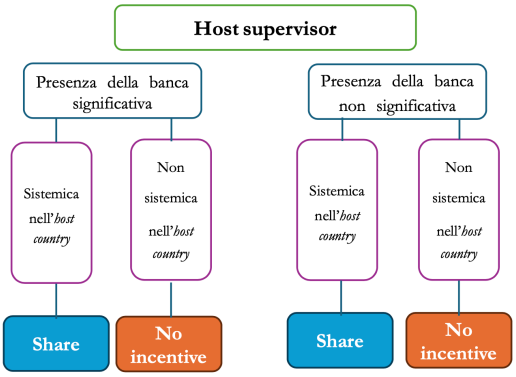


Figura 5: Fase di prevenzione

Incentivi per l'autorità di vigilanza dello Stato ospitante a condividere informazioni con l'autorità di vigilanza dello Stato d'origine:



Fonte: Katia D'Hulster (2011)

Katia D'Hulster illustra che gli incentivi alla condivisione delle informazioni da parte del paese d'origine a quello ospitante diminuiscono con la rilevanza delle operazioni del paese ospitante rispetto alle operazioni del gruppo bancario, mentre gli incentivi alla condivisione delle informazioni da parte del paese ospitante aumentano man mano che le operazioni nel paese ospitante diventano più sistemiche. Mettendo insieme i due grafici, l'unico caso in cui l'autorità di vigilanza del paese d'origine e l'autorità del paese ospitante hanno un forte incentivo a condividere apertamente informazioni accurate e tempestive è il caso di un paese ospitante rilevante e di operazioni sistemiche estere nel paese ospitante.

Il documento analizza anche la fase di crisi guardando al deterioramento delle condizioni di salute della capogruppo e poi della controllata. Quando si verificano criticità nella capogruppo, gli incentivi del paese d'origine e del paese ospitante sono sempre in conflitto. Gli effetti di un potenziale fallimento della banca capogruppo fanno sì che l'autorità di vigilanza nazionale dia priorità agli azionisti locali e all'interesse nazionale. Di conseguenza, l'autorità di vigilanza del paese d'origine è incentivata a ritardare, negare e minimizzare la rilevanza o l'importanza delle sue preoccupazioni e delle sue potenziali azioni correttive, in modo da evitare la recinzione. L'autorità di vigilanza del paese ospitante è invece incentivata a effettuare il *ring-fencing*. In assenza di un meccanismo di risoluzione o di un accordo di condivisione degli oneri *ex ante*, dunque, è probabile dunque che acuisca questo conflitto di incentivi e che la cooperazione tra le autorità di vigilanza venga meno.

Figura 6: Problemi della banca madre

Incentivi per l'autorità di vigilanza dello Stato d'origine a condividere informazioni con l'autorità di vigilanza dello Stato ospitante:

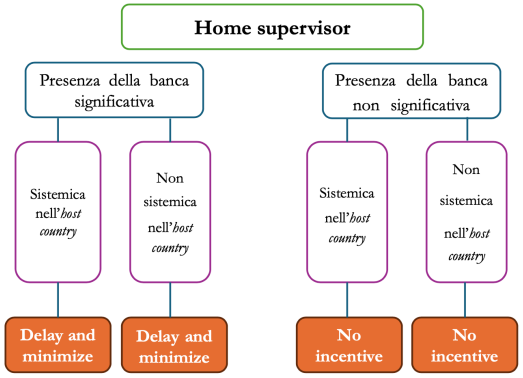
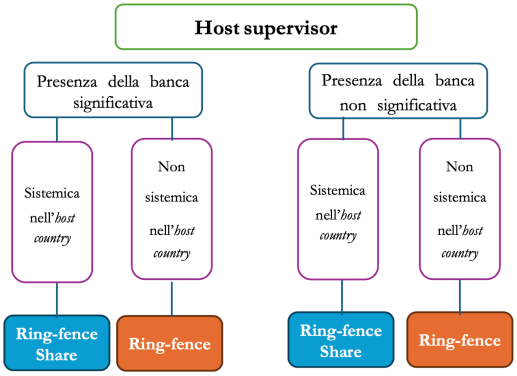


Figura 7: Problemi della banca madre

Incentivi per l'autorità di vigilanza dello Stato ospitante a condividere informazioni con l'autorità di vigilanza dello Stato d'origine:



Fonte: Katia D'Hulster (2011)

Dalle figure 6 e 7, invece, si può dedurre che quando la salute della banca capogruppo si deteriora, ci sono incentivi dell'autorità di vigilanza del paese d'origine a minimizzare e ritardare la condivisione delle informazioni relative alle sue preoccupazioni che diventano più importanti quando le operazioni del paese ospitante sono rilevanti per l'intero gruppo bancario. Gli incentivi dell'autorità di vigilanza ospitante a condividere le informazioni aumentano man mano che le operazioni diventano più sistemiche nella giurisdizione ospitante.

Il documento di lavoro ribadisce, dunque, che non vi è alcun caso in cui l'autorità di vigilanza del paese d'origine e quella del paese ospitante abbiano un forte incentivo a condividere apertamente informazioni accurate e tempestive. Questa constatazione è particolarmente importante per l'autorità di vigilanza dei sistemi bancari dominati da banche estere.

Inoltre, nel caso di un deterioramento dello stato di salute della banca controllata di importanza sistemica, l'autorità del paese ospitante è incentivata a dichiarare eccessivamente le proprie preoccupazioni all'autorità di vigilanza del paese di origine in modo da attirare l'attenzione e quindi il capitale o la liquidità. Allo stesso tempo, anche se i problemi si verificano nella filiale, l'autorità di vigilanza ospitante è comunque incentivata a recintare le attività che può salvare.

Figura 8: Problemi della banca affiliata

Incentivi per l'autorità di vigilanza dello Stato d'origine a condividere informazioni con l'autorità di vigilanza dello Stato ospitante:

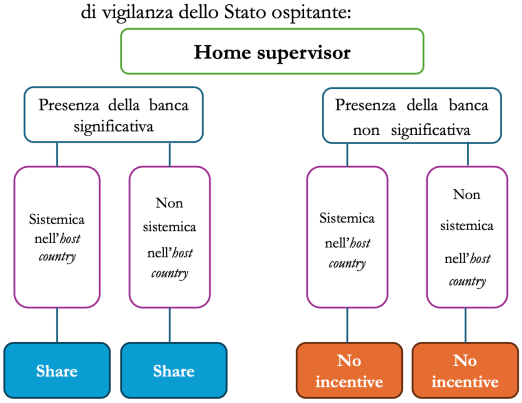
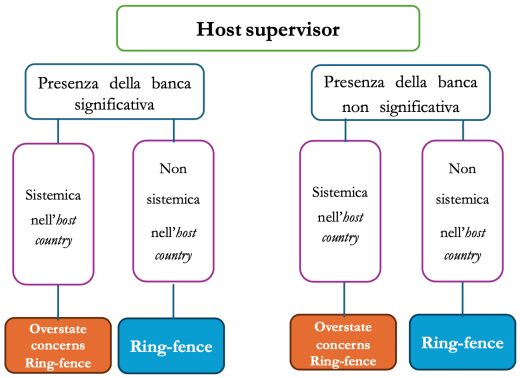


Figura 9: Problemi della banca affiliata

Incentivi per l'autorità di vigilanza dello Stato ospitante a condividere informazioni con l'autorità di vigilanza dello Stato d'origine:



Fonte: Katia D'Hulster (2011)

Infine, si può concludere che gli incentivi dell'autorità di vigilanza del paese d'origine diminuiscono con la rilevanza delle operazioni del paese ospitante rispetto alle operazioni del gruppo bancario e, gli incentivi dell'autorità di vigilanza ospitante a sovrastimare i problemi aumentano man mano che le operazioni nella giurisdizione ospitante diventano più sistemiche e meno rilevanti per il gruppo. Anche in questo caso non ci sono casi in cui il supervisore domestico e il supervisore ospitante abbiano forti incentivi a condividere apertamente informazioni accurate e tempestive.

1.1.3 *Net marginal welfare from regulation*

È ampiamente riconosciuto che i conflitti di incentivi tra l'autorità di vigilanza del paese d'origine e quelli del paese ospitante non possono essere facilmente risolti, in particolare quelli che emergono dalla natura transfrontaliera dei gruppi bancari. Gli organismi sovranazionali specializzati in materia di regolamentazione bancaria internazionale hanno più volte ribadito che solamente la regolamentazione bancaria internazionale è in grado di ridurre questi conflitti di incentivi. Dagli anni '90 ad oggi sono state discusse diverse opzioni politiche dal Comitato di Basilea, FMI e Banca Mondiale per incrementare la cooperazione tra autorità di vigilanza bancaria, le quali possono essere riassunte in tre filoni che non si escludono a vicenda.

Il primo filone si concentra sul miglioramento della cooperazione in materia di vigilanza, principalmente attraverso l'istituzione di collegi di vigilanza. Queste misure godono di un ampio sostegno politico da parte del G20 e del Financial Stability Board. Il secondo filone comprende il

ring-fancing e il modello di sussidiarizzazione, mentre il terzo filone consiste nella creazione di un quadro regolamentare che fornisca un codice di condotta vincolante per tutte le nazioni (FMI, 2009). I collegi di vigilanza sono gruppi di autorità di vigilanza con l'obiettivo primario di scambiare le informazioni di vigilanza e instaurare un dialogo per garantire che le autorità di vigilanza siano in grado di identificare e affrontare i principali rischi di un gruppo bancario. La condivisione delle informazioni nei collegi di vigilanza avviene su base volontaria e riservata. È importante notare che i collegi di vigilanza non sono né organi decisionali né agenzie sovranazionali. Pertanto, la partecipazione a un collegio di vigilanza non limita i poteri di regolamentazione o di vigilanza di un'agenzia di vigilanza, il che significa che ogni partecipante può ancora intraprendere azioni unilaterali. Le autorità di vigilanza hanno formato dei collegi di vigilanza a partire dagli anni '80. Tuttavia, la crisi finanziaria globale ha portato i collegi di vigilanza sotto i riflettori, in particolare quando il G20 ha sottolineato l'importanza dell'uso dei collegi per migliorare la cooperazione in materia di vigilanza sui gruppi bancari internazionali. Il G20 ha inoltre incaricato il Financial Stability Board di "definire le linee guida e sostenere l'istituzione, il funzionamento e la partecipazione ai collegi di vigilanza, anche attraverso l'identificazione continua delle imprese transfrontaliere più importanti dal punto di vista sistemico" [13]. Il Financial Stability Board ha raccomandato di ampliare l'uso dei collegi internazionali di vigilanza in modo che esista un collegio per ciascuna delle maggiori istituzioni finanziarie globali. Inoltre, ha elaborato un elenco di gruppi finanziari transfrontalieri che necessitano di un collegio. Dopo la crisi, sono stati compiuti ottimi progressi, infatti dal 2009 sono operativi i collegi di vigilanza per le oltre 30 grandi istituzioni finanziarie identificate dal Financial Stability Board. In risposta alla richiesta del G20 di fornire linee guida e sostegno al funzionamento dei collegi di vigilanza, il Comitato di Basilea ha pubblicato nell'ottobre 2010 un documento sui "Principi di buona pratica sui collegi di vigilanza". I principi di buona prassi proposti sono stati concepiti per aiutare le autorità di vigilanza del paese di origine e di quello ospitante a garantire che i collegi di vigilanza funzionino nel modo più efficace possibile, delineando le aspettative in relazione agli obiettivi del collegio, alla governance, alla comunicazione e alla condivisione delle informazioni. L'autorità di vigilanza del paese di origine è responsabile della definizione della struttura, della composizione e degli accordi operativi di un collegio di vigilanza. I collegi di vigilanza sono generalmente allineati al profilo di rischio e alla penetrazione geografica dell'istituto vigilato. È

[13] Vedi *Allegato 1*. Il numero delle banche di importanza sistemica rimane invariato rispetto all'anno precedente ma il Groupe Crédit Agricole è passato dal *bucket* 1 al *bucket* 2 (corrispondente a un requisito patrimoniale più elevato), mentre Bank of America è passata dal *bucket* 3 al *bucket* 2 (corrispondente a un requisito patrimoniale inferiore).

emersa un'ampia varietà di strutture collegiali. Molti collegi hanno strutture a più livelli, costituite da un collegio centrale contenente un numero limitato di autorità di vigilanza, un collegio regionale e un collegio generale contenente una gamma più ampia di autorità di vigilanza ospitanti. Esistono anche strutture alternative, come un collegio separato per linea di business. Alcuni collegi hanno anche istituito gruppi di lavoro per concentrarsi su questioni specifiche, come la gestione della liquidità all'interno del gruppo bancario. Le autorità di vigilanza concordano ampiamente sul fatto che la flessibilità nella progettazione delle strutture dei collegi e della loro composizione ("approccio a geometria variabile") è essenziale e non sarebbe opportuno prescrivere strutture specifiche dei collegi. Il supervisore nazionale decide anche la frequenza e le modalità delle riunioni, stabilisce l'ordine del giorno e chi la presiede. L'autorità di vigilanza del paese d'origine ha un'ampia discrezionalità in queste decisioni amministrative, poiché non esistono disposizioni formali in materia di legge, responsabilità, conflitti o ricorsi che disciplinano i collegi di vigilanza. Le decisioni del supervisore di origine possono influenzare l'efficacia della supervisione del supervisore ospitante e dei supervisori non rappresentati nel collegio. Se un'autorità di vigilanza ospitante non condivida le azioni (o con l'assenza di azioni) dell'autorità di vigilanza del paese d'origine, potrebbe reagire attraverso negoziati bilaterali o multilaterali con l'autorità di vigilanza del paese d'origine o, in ultima analisi, con un uso più esteso dei poteri del paese ospitante, ad esempio attraverso la separazione delle competenze. Il supervisore di origine deve anche valutare la capacità legale di ciascun supervisore partecipante di condividere le informazioni, nonché la garanzia che le informazioni rimangano riservate. Queste preoccupazioni sono state affrontate con accordi formali di riservatezza, come quelli contenuti nei protocolli d'intesa tra i membri del collegio. Tuttavia, non si tratta di documenti legali, ma di dichiarazioni d'intenti che non possono essere fatte valere in alcun tribunale. Nell'ottobre 2010 il Financial Stability Board ha pubblicato il documento "*Reducing the Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions*". Il documento prevede che per ogni istituzione finanziaria sistemica a livello globale (G-SIFI) vi sia un accordo di cooperazione specifico tra le autorità competenti del paese d'origine e quelle del paese ospitante, da negoziare nell'ambito dei gruppi di gestione delle crisi transfrontaliere (CMG). Questi accordi dovrebbero chiarire i ruoli e le responsabilità delle autorità del paese d'origine e di quello ospitante nella pianificazione e nella gestione della risoluzione dell'ente. Inoltre, dovrebbero essere sostenuti da una legislazione nazionale che preveda sia il mandato che la capacità di cooperare e condividere tutte le informazioni pertinenti tra le autorità di vigilanza, le banche centrali e le autorità di risoluzione delle crisi del paese d'origine e del paese ospitante [(14)]. I CMG sarebbero composti da tutte le banche centrali e le autorità di risoluzione delle crisi pertinenti, nonché dalle autorità rappresentate nel collegio di vigilanza di base.

[(14)] FSB, *Reducing the Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions*, paragrafo 16.

L'FSB richiede inoltre che tutti gli istituti finanziari siano risolvibili in modo ordinato e senza sostegno alla solvibilità da parte dei contribuenti. Pertanto, i piani di risanamento e risoluzione che valutano la risolvibilità delle G-SIFI dovrebbero essere obbligatori e continui [15]. Il documento di buone prassi del Comitato di Basilea sui collegi di vigilanza afferma che "i collegi di vigilanza e i gruppi di gestione delle crisi sono distinti ma complementari (principio 13)". Il Principio 7 raccomanda che il lavoro del collegio di vigilanza del gruppo bancario sia uno degli elementi costitutivi della pianificazione della gestione delle crisi. La composizione e le prassi dei collegi di vigilanza sono riservate. Tuttavia, nel documento sulle buone prassi del Comitato di Basilea si afferma che l'autorità di vigilanza del paese di origine dovrebbe notificare periodicamente alle autorità di vigilanza del paese ospitante e al Comitato di Basilea la struttura del collegio e i relativi partecipanti. Non è, dunque, ancora chiaro quale sia l'obiettivo della notifica al Comitato di Basilea. Nell'estate del 2009, il Comitato di Basilea ha condotto un'indagine sugli accordi e le pratiche dei collegi nel settore bancario. L'Associazione internazionale delle autorità di vigilanza assicurativa (IAIS) ha intrapreso un esercizio simile nel settore assicurativo. A differenza della IAIS, i risultati dell'indagine per il settore bancario non sono stati pubblicati, ma hanno costituito la base per il documento sulle buone prassi del Comitato di Basilea.

Un'analisi più approfondita delle fasi della vigilanza bancaria aiuta a comprendere meglio la complessità dei legami tra i collegi di vigilanza e i gruppi di gestione delle crisi transfrontaliere (CMG).

Claessens Herring e Schoenmaker (2010) hanno descritto le tre fasi tipiche della vigilanza bancaria: prevenzione, rimedio e risoluzione. La prima fase, o preventiva, consiste nelle procedure di autorizzazione, nella supervisione continua, come ispezioni e analisi fuori sede, e nell'adozione di azioni disciplinari quando necessario. In questa fase si sviluppano le politiche e si effettua la vigilanza per affrontare i rischi emergenti. Nella fase correttiva, i supervisori intraprendono azioni in risposta ai problemi emersi. Ciò può includere il miglioramento dei processi di gestione del rischio, la rimozione dei manager e/o l'imposizione di restrizioni sulle attività o sui dividendi. Nella fase di risoluzione, le autorità di vigilanza si occupano delle debolezze gravi e agiscono di concerto con le banche centrali, il Ministero delle Finanze, le autorità di risoluzione e i tribunali fallimentari, se previsto. Gli strumenti vanno dalle soluzioni del settore privato, come l'acquisizione di una banca debole da parte di un'altra banca forte, la ristrutturazione e il fallimento, a quelle del settore pubblico, come l'apporto di capitale da parte del governo, il prestito di ultima istanza o la nazionalizzazione.

[15] FSB, *Reducing the Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions*, Paragrafo 17.

Tabella 2: Fasi della supervisione

	Prevenzione	Rimedio	Risoluzione
La supervisione delle istituzioni	Licensing Ongoing supervision	Risk management changes Other restrictions	Private sector resolution Bankruptcy/restructuring Public sector resolution
Attori protagonisti	***Collegi di supervisione***		***Collegi di vigilanza*** (Banca centrale, Ministero delle Finanze, Autorità di risoluzione, Tribunali)

Fonte: Katia D'Hulster sulla base di Claessens, Herring e Schoenmaker (2010)

In realtà, queste tre fasi sono un continuum e ogni supervisore prudenziale in un collegio di vigilanza avrà ovviamente una propria definizione e interpretazione. In generale, le autorità di vigilanza bancaria, attraverso i collegi di vigilanza, svolgerebbero un ruolo di primo piano nella prima e nella seconda fase, ma avrebbero un ruolo complementare e di minor supporto nelle situazioni di gestione delle crisi. Claessens Herring e Schoenmaker (2010) affermano correttamente che gli strumenti di ciascuna fase sono interrelati e devono essere considerati collettivamente. Pertanto, gli incentivi a intervenire tempestivamente con le misure correttive saranno determinati dalla percezione delle risorse finanziarie a rischio in caso di mancata adozione di un'azione adeguata.
Il secondo filone è quello del *ring-fencing* o recinzione ad anello. L'obiettivo fondamentale del *ring-fencing* è quello di proteggere le attività nazionali in modo che possano essere sequestrate e liquidate secondo la normativa locale in caso di fallimento della casa madre. In realtà, le pratiche variano molto da un paese all'altro: alcune giurisdizioni impongono la costituzione di pegni o il mantenimento di attività, in modo da garantire la disponibilità di attività sufficienti per gli stakeholder locali in caso di fallimento della banca. Le autorità di vigilanza possono anche richiedere specifici "firewall" tra la banca e le altre entità del gruppo bancario. In base a questa prassi, la banca viene isolata dalle altre entità del gruppo adottando diverse misure, tra cui (i) vietare o porre limiti all'esposizione finanziaria di una banca nei confronti di altre entità del gruppo bancario; (ii) limitare i finanziamenti che la banca riceve da altre entità del gruppo bancario; e (iii) garantire che gli amministratori e la direzione della banca possano gestire la banca in modo indipendente dalla direzione del gruppo. Esistono diverse argomentazioni contro la separazione delle banche. In primo luogo, le misure di separazione adottate dalle autorità di un paese potrebbero aumentare le tensioni sulle entità giuridiche del gruppo bancario in altre giurisdizioni o sul gruppo bancario nel suo complesso. Ciò è particolarmente vero nel caso di

decisioni improvvise di *ring-fencing* durante la fase correttiva o durante una crisi. Nel caso teorico in cui si utilizzi un modello di liquidità completamente centralizzato, è essenziale che i fondi possano fluire senza soluzione di continuità attraverso le giurisdizioni alle varie entità del gruppo. Se questi flussi di liquidità cessano bruscamente di funzionare in caso di crisi, la situazione si aggrava rapidamente e diventa un problema di solvibilità. In secondo luogo, le decisioni di *ring-fencing* devono essere attentamente bilanciate con l'impatto sull'economia e sull'offerta di credito nel Paese ospitante, poiché potrebbero compromettere l'accesso ai mercati dei capitali per i Paesi emergenti e l'espansione del commercio internazionale a livello più globale. In terzo luogo, il *ring-fencing* aumenta i costi per il gruppo bancario. Cerrutti e altri (2010) hanno elaborato una simulazione del fabbisogno di capitale di 25 grandi gruppi bancari europei a seguito di uno shock creditizio che colpisce le loro filiali in una regione. Essi dimostrano che questi gruppi dovrebbero disporre di riserve di capitale profondamente più elevate a livello di casa madre e/o di filiale se dovessero affrontare il rischio di non poter trasferire capitale e/o profitti oltre confine. I costi sostenuti dalle banche private non possono essere considerati isolatamente, ma devono essere valutati rispetto al costo delle crisi finanziarie, di cui il contribuente si fa carico per una parte sostanziale.

Nell'ambito del secondo filone vi è anche lo schema di sussidiarizzazione, all'interno del quale le banche internazionali sono obbligate a convertire le loro filiali e linee di business estere in filiali autonome e indipendenti, soggette alla regolamentazione e alla vigilanza di ciascun Paese ospitante. Nella sua forma più estrema, le autorità non solo richiederanno che le operazioni delle banche estere siano condotte attraverso filiali autonome, ma anche che vengano eliminati i trasferimenti all'interno del gruppo bancario o altre dipendenze operative del gruppo (come le funzioni informatiche, di outsourcing e di back office). Questo modello è talvolta indicato anche come modello "*Stand Alone Subsidiary*" (SAS). In base a questa soluzione, ogni giurisdizione ospitante dovrebbe garantire che ogni filiale bancaria nel proprio Paese sia strutturata in modo tale da poter operare in modo indipendente e pienamente autosufficiente. Ad esempio, dovrebbe essere in grado di operare da sola nelle aree del capitale, della liquidità, delle operazioni e della gestione del rischio. Dal punto di vista dell'autorità di vigilanza ospitante, ciò protegge il sistema bancario locale da ricadute negative provenienti dal resto del gruppo. Inoltre, consentirebbe di risolvere i problemi di alcune parti del gruppo con il minimo disturbo. Sebbene le filiali possano in teoria operare in modo indipendente, il rischio di contagio indiretto derivante dal rischio di reputazione non può essere eliminato così facilmente. In letteratura si è diffusa l'idea che i problemi di incentivo nella vigilanza transfrontaliera siano meno rilevanti per le controllate, in quanto sono entità giuridiche indipendenti sotto il controllo dell'autorità di vigilanza ospitante (Mayes & Vesaya 1998; Schueler, 2003). Pertanto, quando consentono a importanti operazioni bancarie estere di operare nel loro paese, alcune autorità di

vigilanza ospitanti richiedono che esse operino come filiali [16]. Sebbene la distinzione giuridica tra filiali e controllate rimanga molto importante ai fini della risoluzione delle crisi, è possibile che sia diventata una discussione più accademica che ai fini della vigilanza. In effetti, dal punto di vista della vigilanza del paese ospitante, la visione della filiale indipendente è sempre più minata dalla crescente integrazione e centralizzazione di funzioni gestionali chiave, come la liquidità e il finanziamento, la conformità, la revisione e i controlli interni (Schoenmaker e Oosterloo, 2005). Allo stesso modo, pratiche comuni come l'emissione di garanzie a livello di gruppo e di garanzie incrociate, la raccolta di capitale proprio attraverso entità in giurisdizioni "meno costose" e l'indirizzamento di questi fondi verso le giurisdizioni in cui generano un rendimento più elevato rendono ancora più confusa la distinzione legale tra filiali e succursali (Fiechter e altri 2011). Le banche transfrontaliere sono ora generalmente organizzate secondo linee di business, indipendentemente dal fatto che si tratti di filiali o succursali, il che porta a strutture operative molto diverse da quelle giuridiche. Questa tendenza ha reso molto difficile, sia per le banche che per le autorità di vigilanza bancaria, l'attribuzione delle attività alle entità giuridiche, che costituiscono ancora la base per la condivisione dei compiti di vigilanza e regolamentazione. Inoltre, in base allo schema dell'Accordo di Basilea, è possibile ottenere riduzioni significative del capitale applicando i metodi avanzati di calcolo del capitale e ciò ha spinto le banche a organizzare le proprie funzioni di gestione del rischio in modo più centralizzato. Come risultato di questa maggiore integrazione delle funzioni nei gruppi bancari, le autorità di vigilanza ospitanti devono talvolta basarsi sul lavoro di vigilanza e sui giudizi complessi delle autorità di vigilanza del paese d'origine, senza avere i mezzi per indagare e valutare il quadro di vigilanza o le motivazioni che hanno portato a tali giudizi. Per questo motivo, rimangono molte sfide pratiche e la sussidiarizzazione non può essere vista come una panacea a breve e medio termine per le autorità di vigilanza ospitanti. L'impatto di queste funzioni chiave centralizzate all'interno di un gruppo bancario è stato sollevato dal Comitato di Basilea, quando ha suggerito che, laddove "la mente e la gestione" sono centralizzate in un gruppo bancario, "l'autorità di vigilanza del paese ospitante può scegliere di affidarsi interamente al lavoro di approvazione condotto dall'autorità di vigilanza del paese di origine", in modo da evitare sovrapposizioni nella vigilanza, preservare le risorse di vigilanza delle autorità e ridurre gli oneri di attuazione per le banche transfrontaliere. È discutibile come le autorità di vigilanza del paese ospitante possano giustificare questo approccio di "esternalizzazione della vigilanza" proposto ai rispettivi committenti nazionali, soprattutto in considerazione della

[16] Ad esempio, Brasile, Messico e Nuova Zelanda richiedono o incoraggiano fortemente le filiali locali. Il Brasile ha anche una normativa che impedisce alle filiali di restituire gli utili alla banca madre. In Argentina, Bolivia, India e Repubblica di Corea, le filiali sono soggette a requisiti patrimoniali e di liquidità simili a quelli delle filiali locali. L'Albania ha stabilito una soglia "sistemica" al di sopra della quale la regolamentazione delle filiali si applica alle succursali.

mancanza di incentivi per l'autorità di vigilanza del paese d'origine a prendere in considerazione le esternalità transfrontaliere. Per le autorità di vigilanza ospitanti, il punto fondamentale di opposizione è che la responsabilità e il processo decisionale vengono separati. In effetti, la responsabilità finale della supervisione delle controllate estere rimane in capo all'autorità di vigilanza del paese ospitante e il contribuente del paese ospitante deve anche pagare il conto se le cose non vanno bene. In sintesi, finché le distorsioni degli incentivi tra le autorità di vigilanza del paese d'origine e quelle del paese ospitante non saranno risolte, per la maggior parte delle autorità di vigilanza del paese ospitante restano opzioni come il *ring-fencing* o la sussidiarizzazione, concepiti con cura e tempestività. Le autorità di vigilanza del paese d'origine potrebbero essere inclini a intensificare la condivisione delle informazioni o a rispondere alle preoccupazioni del paese ospitante per evitare un'escalation di azioni di *ring-fencing* da parte dell'autorità di vigilanza del paese ospitante. Tuttavia, un'azione unilaterale di regolamentazione e vigilanza da parte dell'autorità ospite richiede autorità di vigilanza forti e indipendenti, in grado di effettuare valutazioni solide, equilibrate e tempestive. La mancanza di indipendenza, la carenza di dati e le diffuse limitazioni delle capacità umane nei Paesi ospitanti a reddito medio-basso rendono improbabili risposte forti da parte delle autorità di vigilanza dei Paesi ospitanti.

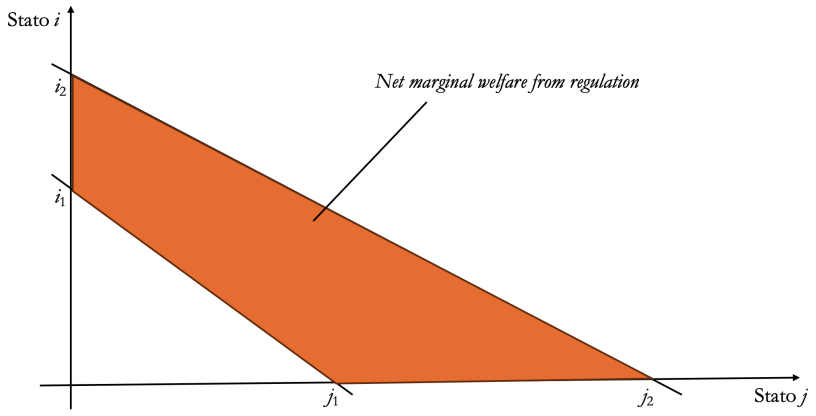
Il terzo filone seguito dagli Organismi di regolamentazione sovranazionali prevede la redazione di un codice di condotta vincolante per tutte le nazioni su modello del rapporto del FMI del 2009 "*Initial Lessons of the Crisis*". Il codice di condotta è una carta internazionale applicabile alle banche che operano a livello transfrontaliero, che stabilisca le procedure per la valutazione congiunta del rischio da parte delle varie autorità di vigilanza, le azioni correttive e la condivisione degli oneri di vigilanza. Inoltre, consisterebbe nel fatto che le autorità di vigilanza del paese d'origine e del paese ospitante si accordino su questi aspetti e che i collegi diventino arbitri nell'applicazione delle intese (ad esempio, la condivisione delle perdite in proporzione all'esposizione di una banca in ciascuna giurisdizione). Anche se in linea di principio un codice di condotta vincolante sarebbe la soluzione ideale, un ampio accordo internazionale su tale codice appare molto improbabile attualmente.

Di fronte a questi filoni una soluzione intermedia rappresenta la soluzione. Come punto di partenza, è opportuno creare un quadro regolamentare che garantisca i giusti incentivi piuttosto che cercare di controllare il comportamento derivante dalle distorsioni degli incentivi. In definitiva, sono necessari miglioramenti più radicali del contesto istituzionale internazionale, nello spirito del codice di condotta vincolante descritto sopra. Si tratta di un esercizio complicato e a lungo termine, reso ancora più difficile dal fatto che la regolamentazione finanziaria necessita di soluzioni proattive *ex ante*, a differenza di altri problemi di cooperazione sovrana (Pistor 2010). A questo proposito, sarebbe nell'interesse di tutti che l'attuale ripartizione dei compiti di vigilanza venisse analizzata e rivalutata

in modo approfondito, utilizzando i principi del *mechanism design*, per valutare se, e dove è possibile apportare miglioramenti. Questa iniziativa potrebbe assumere la forma di un nuovo "Concordato di Basilea" o di un nuovo quadro di riferimento per la cooperazione tra istituti di credito e banche ospitanti. Nel frattempo, per ciascun collegio di vigilanza, si potrebbe istituire un meccanismo di supervisione pragmatico e volontario, che si rivolga soprattutto a quegli scenari particolari in cui i disallineamenti degli incentivi sono più significativi. L'osservazione che molte autorità di vigilanza del paese d'origine agiscono contemporaneamente come autorità di vigilanza del paese ospitante rende più fattibile un accordo volontario di cooperazione sotto gli auspici di un organismo di vigilanza. Questo quadro rappresenterebbe un significativo passo avanti e sarebbe testimoniato da un'intesa non vincolante tra le autorità di vigilanza partecipanti. L'ispirazione per gli elementi costitutivi di questo quadro può essere trovata esaminando le linee guida operative dell'UE per i collegi di vigilanza.

Di conseguenza, una possibile soluzione intermedia potrebbe comprendere i seguenti elementi. La supervisione delle operazioni dei collegi di vigilanza da parte di un organismo internazionale, come il Comitato di Basilea o il Financial Stability Board, che includa un quadro di mediazione e di risoluzione dei conflitti. In particolare, l'autorità di vigilanza del paese d'origine e/o del paese ospitante dovrebbe informare l'organismo di supervisione in caso di difficoltà legate alla conclusione di accordi scritti, alla determinazione dei soggetti significativi o alle questioni relative alla composizione o alla struttura. Inoltre, l'ordine del giorno e i risultati generali delle attività del collegio dovrebbero essere messi a disposizione dell'organismo di supervisione in qualità di osservatore alle riunioni del collegio. L'organo di supervisione non ha potere decisionale, ma di raccomandazione di buona prassi. Inoltre, la piena divulgazione della composizione e del funzionamento dei collegi di vigilanza all'organo di vigilanza, comprese le informazioni condivise in modo da poter valutare se queste sono adeguate, potrebbe essere necessaria. Sondaggi su base almeno annuale sull'efficacia del funzionamento del collegio tra i supervisori di origine e quelli ospitanti, gestiti dall'organismo di supervisione, potrebbero essere eventualmente previsti. Dovrebbero anche essere realizzate revisioni tra pari e revisioni tematiche sull'aderenza alle migliori pratiche e sulla divulgazione dei risultati di alto livello e chiarimenti e allineamenti delle interazioni tra collegi di vigilanza e gruppi di gestione delle crisi.

Figura 10: ***Net marginal welfare from regulation***



Fonte: Documentos de Trabajo N° 1126 Banco de España (2011)

Il quadro appena descritto evidenzia che solamente la regolamentazione bancaria internazionale può ridurre questi conflitti di incentivi nella cooperazione di vigilanza su gruppi bancari *cross-border*. La figura 10 considera due scenari in due tempi diversi: (i) t=0 ovvero i_1 e j_1, i quali rappresentano il livello di cooperazione delle autorità di vigilanza dello Stato *i* e dello Stato *j* che non hanno dato attuazione alla regolamentazione bancaria internazionale e quindi agiscono in modo non cooperativo seguendo i rispettivi incentivi, e, (ii) t=1 ovvero i_2 e j_2, i quali rappresentano il livello di cooperazione delle autorità di vigilanza dello Stato *i* e dello Stato *j* dopo aver dato attuazione alla regolamentazione bancaria internazionale. Ciò che si può notare è la creazione di un'area ovvero una *net marginal welfare from regulation* o ricchezza marginale netta della regolamentazione. La *net marginal welfare from regulation* comporta come effetto o beneficio per il sistema, la riduzione del *systemic risk* e una maggiore stabilità internazionale.

1.2 Disciplina della supervisione bancaria dei gruppi *cross-border*

1.2.1 Fonti internazionali

La maggior parte delle fonti internazionali in materia bancaria, come già esposto in precedenza, sono costituite da fonti di *soft law*. Nonostante ciò, Alexander Kern, Rahul Dhumale e John Eatwell in *Global Governance of Financial Systems: the international regulation of systemic risk* hanno evidenziato come questi *international standards,* per diverse ragioni, si sono evoluti nel tempo in

fonti di *hard law* [17]. Ciò che infatti caratterizza il sistema bancario internazionale è la presenza del *systemic risk* e le fonti di *soft law* (nelle quali vi è assenza di obbligazioni vincolanti in capo agli Stati, contenuto vago delle norme giuridiche, assenza di deleghe per l'implementazione e assenza di una sanzione in caso di mancata implementazione) non sono in grado di ridurlo. Proprio per queste ragioni, gli autori sostengono che gli *international standards* sono divenuti vincolanti per ragioni coercitive indirette o di mercato. Le ragioni coercitive indirette consistono in obblighi indiretti o pressioni imposti agli Stati da parte di Organizzazioni internazionali dotate di poteri vincolanti sugli Stati che hanno deciso di implementarli volontariamente o come sanzione, mentre le ragioni di mercato derivano dall'imposizione di un *higher risk premium on capital investment* a Stati che non si siano adeguati agli *standards* internazionali. Ad esempio, il Fondo Monetario Internazionale e la Banca mondiale hanno richiesto più volte il rispetto degli *standards* di Basilea come condizioni per i *surveillance and conditionality programs* a Paesi in via di Sviluppo. Quindi anche se gli Accordi di Basilea e altri *international standards* non sono *enforceable* secondo il diritto internazionale, essi lo diventano per altre ragioni. Non è infatti un caso, spiegano, che anche se l'Accordo di Basilea doveva essere originariamente implementato solamente dagli Stati del G10, ad oggi più di 100 Stati hanno implementato l'accordo nel loro diritto bancario nazionale.

1.2.1.1 Le fonti del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e gli *international standards* volti a ridurre il *systemic risk*

L'Organismo tecnico sovranazionale più importante in materia di definizione degli *international standards* in materia bancaria è la Banca dei Regolamenti Internazionali. La Banca dei Regolamenti Internazionali (BIS), con sede a Basilea in Svizzera, è un'entità sovranazionale che svolge diversi compiti di autoregolamentazione del sistema bancario internazionale. Nel suo ambito opera il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, il quale predispone le linee guida relative alla supervisione prudenziale internazionale delle attività bancarie. Il Comitato è stato costituito a fine 1974 in risposta alla crisi bancaria internazionale dovuta al fallimento della Harstatt Bank in Germania, e successivamente si è evoluto in un *forum* per armonizzare la vigilanza nazionale e gli *standard* patrimoniali bancari. Originariamente era composto dai rappresentanti delle banche centrali e delle autorità di vigilanza degli Stati del G10 (Belgio, Canada, Francia, Germania, Italia, Giappone, Paesi Bassi, Spagna, Svezia, Svizzera, Regno Unito e Stati Uniti più il Lussemburgo) mentre

[17] Kern Alexander, Rahul Dhumale e John Eatwell, *Global Governance of Financial Systems*, Pag. 134-147, Oxford, Oxford University Press, 2005.

attualmente è composto da 27 Stati. L'obiettivo del Comitato è quello di promuovere la cooperazione tra le banche centrali allo scopo di perseguire la stabilità monetaria e finanziaria internazionale. La sua attività si concretizza in accordi che dovrebbero essere recepiti nelle legislazioni nazionali, e che sono esposti a possibili modifiche, complessivamente limitate finora.

Il Comitato di Basilea è stato definito, in modo critico, come un *club* di banchieri centrali, privo di responsabilità democratica, che provvede ad elaborare regolamenti che incidono sulla linfa vitale dell'economia nazionali degli Stati [(18)]. Ad aggravare questa argomentazione vi è il fatto che il raggio d'azione del Comitato di Basilea molte volte si estende anche oltre le economie dei suoi Stati membri. Infatti, i Paesi in via di sviluppo subiscono forti pressioni da parte del mercato, del Fondo Monetario Internazionale e della Banca Mondiale per adottare gli *standards* di Basilea, anche se non sono membri del *club*.
Un esame più attento, tuttavia, rivela una struttura di diritto amministrativo globale che potrebbe essere un modello per la creazione di regole internazionali con maggiori responsabilità e legittimità. Infatti, il processo di Basilea ha avuto un'evoluzione nel tempo, con una sempre maggiore trasparenza. In passato, il Comitato operava attraverso riunioni informali ed opache. Questa informalità aveva incrementato il potenziale di cattura del Comitato e, in particolare, ad opera delle istituzioni finanziarie e bancarie di maggiori dimensioni. Ad esempio, a seguito dell'adozione dell'Accordo di Basilea I, che prevedeva dei requisiti prudenziali molto rigidi per le banche, le banche internazionali iniziarono a fare pressioni sul Comitato per una riforma che successivamente portò all'Accordo di Basilea II, incentrato sull'autoregolamentazione affidata a modelli interni per il calcolo del rischio ai fini della determinazione degli *standard* patrimoniali.
Oltre ai timori di "cattura burocratica", il processo di Basilea potrebbe essere criticato per aver creato un "imperialismo normativo", in cui le nazioni economicamente più potenti si riuniscono per sviluppare regole che influenzeranno un'ampia gamma di Paesi esclusi dal processo di elaborazione delle regole. Allo stesso tempo, anche negli Stati più sviluppati, alcuni ritengono che il passaggio a una regolamentazione globale abbia effetti negativi sulla concorrenza normativa e quindi limiti l'incentivo a sviluppare una regolamentazione più efficiente. In aggiunta, il Comitato di Basilea non tiene conto delle differenze dei settori bancari tra le varie nazioni.
A fronte di queste critiche, si deve però prendere atto, che il Comitato di Basilea è diventato più responsabile nel tempo. Infatti, da norme finali che venivano annunciate come un "fatti compiuti", ora vi è una maggiore partecipazione internazionale ai processi di formazione delle regole. Già con la negoziazione dell'Accordo di Basilea II, il Comitato di Basilea aveva iniziato ad aprirsi. In questa

[(18)] Michael S. Barr e Geoffrey P. Miller, Global Administrative Law: The View from Basel, *The European Journal of International law*, Vol. 17, N° 1, 2006.

direzione, le istituzioni bancarie e finanziarie hanno iniziato ad inviare lettere di commento ai documenti consultivi, il Comitato ha iniziato a pubblicare i documenti di base per informare il pubblico sulle proprie riflessioni su questioni chiave e ha iniziato a tenere seminari con banche ed imprese. Il Comitato ha, inoltre, iniziato a chiedere commenti e pubblicato le risposte sulla sua pagina *web,* con comunicati stampa. Il Comitato ha anche constatato progressivamente che gli *standard* internazionali avrebbero influenzato la politica bancaria di Stati non coinvolti nel processo decisionale. Il Comitato ha quindi istituito un processo di consultazione dei banchieri centrali nazionali e regionali tra i Paesi non appartenenti ad esso. Con il tempo, il Comitato di Basilea ha iniziato ad invitare i banchieri centrali e le autorità di vigilanza dei Paesi non appartenenti al G10. I banchieri centrali hanno formato gruppi regionali per condividere informazioni sulla vigilanza e per coordinarsi nel fornire contributi alla formazione degli *standard* patrimoniali globali. Questo è particolarmente rilevante soprattutto nelle norme in materia di cooperazione tra autorità di vigilanza del paese d'origine e autorità di vigilanza del paese ospitante in quanto molte volte i paesi ospitanti sono Stati in via di sviluppo [19].

Il prodotto normativo sicuramente più significativo, posto in essere dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, sono gli Accordi di Basilea. Alexander Kern, in *Principles of Banking Supervision*, definisce l'Accordo di Basilea come una stratificazione di diversi accordi che si sono evoluti nel tempo in quanto inadeguati a fronteggiare le sfide poste dal sistema finanziario internazionale. Ad un primo accordo, (Basilea I), raggiunto nel 1988, è seguito il ben più strutturato nuovo accordo (Basilea II), finalizzato nel 2004 e divenuto operativo nel 2007. Qualche anno dopo, nel 2010, è stato messo a punto Basilea III, entrato in vigore nel dicembre 2013 ma con un completo recepimento solo nel 2019. Riferendosi al processo di costruzione di questa infrastruttura regolamentare globale, il governatore di Banca d'Italia Fabio Panetta, nel suo intervento all'assemblea dell'ABI di luglio 2024, ha riconosciuto che le riforme in materia bancaria dopo la crisi del 2008-2009 hanno irrobustito il sistema bancario internazionale, consentendogli di superare senza eccessive scosse una concatenazione di eventi sfavorevoli senza precedenti come una pandemia, una guerra ai confini dell'Europa, il ritorno dell'inflazione e una stretta monetaria di intensità mai vista nella storia recente. L'Accordo di Basilea III è stato successivamente perfezionato nel 2017 con

[19] I gruppi regionali sono: il Comitato arabo sulla vigilanza bancaria, il Gruppo dell'autorità di vigilanza bancaria dei Caraibi, l'Associazione delle autorità di vigilanza bancaria dell'America latina e dei Caraibi, il Gruppo dell'autorità di vigilanza bancaria dell'Africa orientale e meridionale, il Gruppo di studio sulla vigilanza bancaria dell'EMEAP, il Gruppo dell'autorità di vigilanza bancaria dei paesi dell'Europa centrale e orientale, il Comitato delle autorità di vigilanza bancaria del Consiglio di cooperazione del Golfo, il Gruppo offshore dell'autorità di vigilanza bancaria, il Gruppo di vigilanza regionale dell'Asia centrale e della Transcaucasia, il Forum dell'autorità di vigilanza bancaria della SEANZA, il Comitato dell'autorità di vigilanza bancaria dell'Africa occidentale e centrale. Dell'Ariccia e Marquez nel 2010 hanno studiato la concorrenza tra le autorità di regolamentazione prudenziale in un contesto multinazionale. Questi autori hanno studiato come la concorrenza tra i regolatori favorisca l'emergere di "unioni normative" tra i Paesi.

l'Accordo di Basilea III.5 o IV, il quale sarebbe dovuto entrare in vigore a inizio 2023, ma Stati Uniti, Regno Unito e Unione Europea ne hanno concordato un rinvio ad inizio 2025, forse come conseguenza della pandemia. L'attuazione dell'Accordo sarà graduale e si concluderà nel 2030. Secondo una recente simulazione condotta dall'EBA, per le banche europee il fabbisogno di capitale aggiuntivo (*Tier 1 capital*) derivante dall'implementazione del nuovo accordo è molto contenuto, ovvero inferiore a 1 miliardo di euro. Nonostante ciò, il recepimento del nuovo accordo non sta procedendo come previsto. Ad esempio, nel caso dei rischi di mercato gli Stati Uniti, non cominceranno a muoversi prima di inizio 2026, se non dopo. Come riflesso di questa decisione, al fine di assicurare parità concorrenziale tra gli intermediari che operano a livello globale, la Commissione Europea ha recentemente deciso di compiere un passo analogo.

L'Accordo di Basilea IV affronta numerose questioni di non secondaria importanza. Tra queste, però, quella a maggior impatto è sicuramente la più severa considerazione dei modelli di *rating* interno (IRB, *Internal Rating Based*), ovvero quelli che le banche sono autorizzati a costruire per stimare, sulla base dei propri dati, i parametri di rischio necessari per il calcolo dei requisiti patrimoniali. La messa a punto di un modello interno di valutazione del rischio è operazione impegnativa. Infatti, le banche devono per ogni determinato portafoglio, definire alcuni parametri, tra i quali la PD (*Probability of Default*) e il LGD (*Loss Given Default*). Questo risultato deve scaturire da un rigoroso *screening* di dati, che deve essere valutato dalle autorità di vigilanza. La tentazione di forzare i calcoli è ampia. Esperti ed istituzioni ufficiali hanno spesso richiamato l'attenzione sul *RWA density ratio*, ovvero il rapporto tra l'ammontare dell'attivo ponderato per il rischio (RWA, *Risk Weighted Assets*) e l'ammontare dell'attivo nominale. Oltre ad ampie differenze tra i vari gruppi bancari, il valore di questo rapporto ha mostrato un evidente tendenza al ribasso. Per mettere fine a questa costosa caccia ai *deficienties* nei modelli interni dei gruppi bancari, l'Accordo di Basilea IV stabilisce due semplici principi. Le banche continueranno ad essere autorizzate a sviluppare modelli di *rating* interno per quantificare l'ammontare dell'attività ponderate per il rischio. Il risultato prodotto da questi modelli, tuttavia, non potrà essere inferiore (*output floor*) al 72,5% dell'importo che si otterrebbe adottando il metodo *standard*, cioè la procedura di calcolo in cui parametri sono fissati dall'autorità. La normativa prudenziale contempla un'applicazione graduale dell'entità *output floor* da applicare per un periodo transitorio: 50% anno 2025, 55% anno 2026, 60% anno 2027, 65% anno 2028, *output floor* del 70% per l'anno 2028. È importante sottolineare che nell'Unione Europea questo limite inferiore dovrà essere rispettato a livello di singola componente del gruppo bancario e non solo a livello consolidato. Inoltre, nella versione adottata in Europa dell'Accordo di Basilea IV, alcune tipologie di finanziamento risultano esentati dei requisiti dell'*output floor* come, ad esempio, prestiti a imprese

prive di *rating*, caratteristica tipica delle PMI [20].
Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, ha anche focalizzato la sua regolamentazione internazionale sui rapporti tra autorità di vigilanza bancaria in presenza di gruppi bancari *cross border,* oltre alla normativa prudenziale. Gli sforzi del Comitato nell'ambito della cooperazione tra le autorità di vigilanza della regolamentazione transfrontaliera risalgono al 1975 con la pubblicazione del "*Concordato*" o del "*Rapporto sulla vigilanza degli stabilimenti esteri delle banche*". Nel maggio 1983, i "*Principi per la vigilanza delle sedi esteri delle banche*" hanno sostituito il "*Concordato*" e ne hanno riformulato alcune disposizioni, in particolare per tenere conto della successiva accettazione del principio secondo cui le autorità di vigilanza bancaria non possono essere pienamente soddisfatte della solidità delle singole banche se non possono esaminare la totalità delle attività di ciascuna banca a livello consolidato. Nel 1992 sono stati pubblicati gli "*Standard minimi per la vigilanza dei gruppi bancari internazionali e dei loro stabilimenti esteri*" per definire più chiaramente le modalità di attuazione pratica dell'aggiornamento del "*Concordato*" del 1983. Due principi fondamentali hanno guidato gli sforzi del Comitato di Basilea. In primo luogo, nessuno istituto bancario estero deve sfuggire alla vigilanza. In secondo luogo, la vigilanza dell'istituto estero deve essere adeguata. Pertanto, le autorità di vigilanza del paese d'origine e quella del paese ospitante dovrebbero approvare esplicitamente lo stabilimento estero. Nel 1996, il Comitato di Basilea ha pubblicato un altro rapporto sulla supervisione delle banche transfrontaliere, il quale elenca una serie di raccomandazioni volte a rimuovere gli ostacoli all'attuazione di un efficace vigilanza consolidata. Successivamente, gli Accordi di Basilea, sottolineando la necessità di una maggiore cooperazione tra le autorità di vigilanza a livello consolidato, ha previsto che l'autorità di vigilanza del paese d'origine e del paese ospitante fossero tenute a fornire una valutazione del primo e del secondo pilastro a livello individuale e di gruppo [21]. Nel 2003 il Comitato di Basilea ha pubblicato, inoltre, i "*Principi di alto livello per l'attuazione transfrontaliera del nuovo accordo"*, il quale non modifica l'assegnazione delle responsabilità di vigilanza del "*Concordato*" ma lo integra introducendo principi legati all'attuazione dell'Accordo di Basilea. Nel 2006 questi principi sono stati ulteriormente rafforzati.

---

[20] La nuova struttura dei coefficienti da utilizzare per la determinazione dei *Risk Weighted Assets* prevista dall'Accordo di Basilea IV, metterà in difficoltà gli intermediari finanziari che operano prevalentemente nell'erogazione di mutui e *leasing* immobiliari. Conseguentemente, l'avvento dell'Accordo di Basilea IV costringerà le banche ad orientare i loro *business model* per concentrarsi quindi su aree di maggiore specializzazione, impegnando in modo adeguato le relative disponibilità di capitale e ricercando *pricing* remunerativi.

[21] Il primo pilastro definisce i requisiti minimi di capitale ed impone alle banche di detenere un capitale minimo per coprire tre tipi di rischio: il rischio di credito (insolvenza dei debitori), rischio di mercato (variazioni nei tassi di cambio, nei prezzi delle azioni, ecc.) e rischio operativo (perdite dovute a errori interni, frodi, disastri informatici). Il secondo pilastro riguarda il processo di controllo prudenziale, il quale rafforza il ruolo della porta di vigilanza bancaria che devono valutare se le banche gestiscono correttamente i rischi e si requisiti patrimoniali sono adeguati e permette alle autorità di imporre requisiti di capitale aggiuntivo se necessario. Il terzo pilastro, infine, riguarda la disciplina di mercato e trasparenza e impone alle banche di pubblicare informazioni dettagliate sulla loro esposizione al rischio e sulla solidità patrimoniale.

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria si è inoltre occupato degli accordi di vigilanza per la vigilanza bancaria transfrontaliera nei "*Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria"* del 2006. I principi fondamentali stabiliscono i requisiti per la vigilanza a livello di gruppo bancario. Il principio fondamentale 24 afferma che è un elemento essenziale della vigilanza bancaria è che la sorveglianza dell'autorità di vigilanza sul gruppo su base consolidata, monitorandolo adeguatamente e se, del caso, applicando le norme prudenziali a tutte le attività svolta dal gruppo a livello mondiale. Il principio fondamentale 25 dichiara che la vigilanza consolidata transfrontaliera richiede la cooperazione e lo scambio di informazioni tra le autorità di vigilanza del paese d'origine e tutte le autorità di vigilanza coinvoltele a livello consolidato. Le autorità di vigilanza bancaria ospitanti devono richiedere che le operazioni locali delle banche estere siano condotte secondo gli stessi *standard* richiesti agli istituti nazionali e, in sostanza, le autorità di vigilanza del paese di origine sono responsabili della vigilanza consolidata, mentre le autorità di vigilanza del paese ospitante sono responsabili della vigilanza su base individuale o sub-consolidata per l'entità che operano nel loro Paese. Inoltre, la responsabilità della vigilanza sulla solvibilità di una filiale spetta principalmente all'autorità di vigilanza del paese d'origine, mentre la responsabilità della vigilanza sulla liquidità spetta solitamente all'autorità di vigilanza del paese ospitante. Per esercitare la vigilanza consolidata sul gruppo bancario transfrontaliero l'autorità di vigilanza del paese d'origine deve quindi cooperare con le sue controparti in altre giurisdizioni, per contribuire a garantire la sicurezza e la solidità del gruppo. I principi fondamentali prevedono, inoltre, che l'autorità di vigilanza del paese d'origine sia tenuta ad informare quella del paese ospitante di qualsiasi problema significativo che si verifichi nella casa madre o nella sede centrale. Questi principi fondamentali sono stati definiti dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria insieme con i Comitati regionali; infatti, già il "*Rapporto sulla vigilanza sull'attività bancaria all'estero"* del 1996 fu redatto dal Comitato di Basilea con il Gruppo offshore di autorità di vigilanza bancaria [(22)].

1.2.1.1 Le fonti del Fondo Monetario Internazionale e l'implementazione degli *standards* di Basilea nei *conditionality programs*

Gli *standards* internazionali definiti a Basilea sono fonti non vincolanti ovvero fonti non *enforceable*. Nonostante ciò, il Fondo Monetario Internazionale li ha più volte utilizzati nei suoi *surveillance and conditionality programs* come *benchmark* attribuendogli un valore che potrebbe essere visto a metà

[(22)] Il Gruppo offshore di autorità di vigilanza bancaria è il comitato delle autorità di vigilanza dei centri finanziari offshore, istituito nel 1980. I membri del gruppo nel 1996 erano: Antille olandesi, Aruba, Bahamas, Bahrein, Barbados, Bermuda, Cipro, Gibilterra, Guernsey, Hong Kong, Isola di Man, Isole Cayman, Jersey, Libano, Malta, Mauritius, Panama, Singapore e Vanuatu.

strada tra una fonte di *soft law* e una fonte di *hard law.* Alexander Kern, in *Global Governance of financial systems*, sostiene: "*the International Monetary Fund uses the Basel principles as a benchmark of good banking regulation against which IMF members are evaluated under Article IV surveillance programs. The International Monetary Fund also has discretion to make compliance with the Capital Accord and other international banking standards as a condition for receiving financial aid*". Di conseguenza, il Fondo Monetario Internazionale adotta programmi di assistenza finanziaria che richiedono o inducono i Paesi beneficiari ad adottare aggiustamenti economici e normativi come condizione per ricevere aiuti finanziari. I programmi di condizionalità del Fondo Monetario Internazionale spesso assumono la forma di accordi *stand-by*, in base ai quali il Fondo consente a un Paese membro di effettuare prelievi dal conto delle risorse generali del Fondo Monetario Internazionale fino a un certo importo e per un determinato periodo di tempo, in cambio dell'impegno del Paese a rispettare i termini dell'accordo che molte volte consistono in riforme strutturali. Tali riforme possono richiedere al Paese beneficiario di adottare e attuare le "migliori pratiche" internazionali in materia di vigilanza bancaria come condizione per effettuare i prelievi. Ad esempio, il Fondo Monetario Internazionale ha più volte prescritto agli Stati, a fronte dell'erogazione di prestiti, di stabilire *standard* minimi di adeguatezza patrimoniale per le banche internazionali, i quali non devono essere inferiori a quelli stabiliti dall'Accordo di Basilea. Le riforme del settore finanziario che il Fondo Monetario Internazionale può imporre possono coprire sia la finanza interna che la finanza esterna [23].

La finanza interna include varie dimensioni:

(i) Il controllo del credito, il quale considera gli aspetti della regolamentazione relativa all'esistenza di obblighi di riserva, l'importo minimo di credito che viene incanalato in determinati settori e i sussidi al credito.

(ii) I controlli sui tassi di interesse, i quali valutano gli interventi del Governo nella definizione dei tassi di deposito e di prestito.

(iii) Le barriere all'ingresso delle banche, le quali quantificano il grado di concorrenza interna delle banche straniere e nazionali, nonché la gamma di attività finanziaria con cui una banca può impegnarsi ed è composto da sei sotto-indicatori.

(iv) La supervisione bancaria, la quale esamina se un Paese ha adottato un coefficiente di adeguatezza patrimoniale basato sugli *standard* di Basilea e se esiste un'agenzia di vigilanza bancaria indipendente.

---

[23] Ablam Estel Apeti, Kwamivi Mawuli Gomado, International monetary fund conditionality and structural reforms: evidence from developing countries, *Wileay online library,* 2024.

(v) La privatizzazione, la quale quantifica l'ammontare delle quote di mercato delle banche statali nel sistema finanziario nazionale. Gli sviluppi del mercato della sicurezza, il quale considera se uno Stato ha adottato misure per sviluppare i mercati dei titoli.

Ogni indice è normalizzato a un intervallo compreso tra 0 e 1, dove valori più alti indicano un livello più elevato di liberalizzazione.

Affianco alla finanza interna, vi è la finanza esterna. La finanza esterna, a sua volta, include varie dimensioni:

(i) Gli investimenti diretti esteri, che quantificano il grado di restrizioni governative sui pagamenti in cambio (ricevute) di capitali classificati come dei flussi di investimenti diretti esteri (afflussi).

(ii) L'investimento in portafoglio, il quale quantifica il grado di restrizioni governative sui pagamenti di scambio di capitali classificati come deflussi di capitale di portafoglio.

(iii) Il mercato obbligazionario, il quale quantifica il grado di restrizioni governative sui pagamenti di cambio di capitali attraverso transazioni di obbligazioni o altri titoli di debito ed è composto da un indice sulle restrizioni al deflusso di capitali è un indice sulle restrizioni all'afflusso di capitali.

(iv) I mercati monetari, che quantificano il grado di restrizioni governative sui pagamenti di cambio del capitale attraverso transazioni di strumenti del mercato monetario.

(v) I mercati finanziari e creditizi, i quali quantificano il grado di restrizioni governative sui pagamenti di cambio del capitale attraverso crediti finanziari.

Ogni indice è normalizzato a un intervallo compreso tra 0 e 1, dove valori più alti indicano un livello più elevato di liberalizzazione.

Tuttavia, essendo l'Accordo di Basilea, comunque, una fonte non vincolante, ci potrebbero essere incertezze nell'attuazione dell'accordo a causa della discrezionalità concessa ai regolatori nell'attuazione dei pilastri. Quindi il livello di discrezionalità che il Fondo Monetario Internazionale concederà allo Stato, varierà da Stato a Stato a seconda dei termini del programma di assistenza finanziaria. Inoltre, l'accordo sul capitale, essendo una fonte di *soft law* caratterizzata da numerosi principi generali, incrementerebbe la discrezionalità in capo allo Stato, che è comunque tenuto a garantirne l'attuazione.

1.2.1.1 Le fonti della Banca Mondiale e l'implementazione degli *standards* di Basilea nei programmi di assistenza a favore di Stati in via di sviluppo

La Banca Mondiale, così come il Fondo Monetario Internazionale, utilizza l'Accordo di Basilea come *benchmark* nei suoi programmi di assistenza ed ha dichiarato che tutta la comunità internazionale dovrebbe adottare gli *international standards* del Comitato di Basilea sulla vigilanza bancaria. La Banca Mondiale, nella negoziazione delle condizioni dei suoi prestiti, include l'impegno del Paese beneficiario ad aderire ai migliori *standard* internazionali. Nonostante ciò, anche se la Banca Mondiale continui ad utilizzare i prestiti per l'aggiustamento del settore finanziario e per influenzare le politiche di regolamentazione statale, a partire dagli anni '90 ha iniziato a ridurre l'uso dei programmi di condizionalità per la regolamentazione prudenziale, concentrandosi maggiormente sulla privatizzazione. Infatti, la percentuale di prestiti con condizioni sulla vigilanza bancaria e sulla regolamentazione prudenziale è oggi inferiore rispetto alla percentuale di prestiti con condizioni sulla privatizzazione e sulla ricapitalizzazione. Nonostante ciò, la Banca Mondiale tiene sempre comunque in considerazione la regolamentazione prudenziale e la vigilanza bancaria nei suoi programmi di assistenza finanziaria. Inoltre, la Banca Mondiale ha preso più volte in considerazione la presenza di banche internazionali in Stati in via di sviluppo, ed ha ribadito la necessità di far partecipare questi Stati ai processi di elaborazione degli *standards* internazionali [(24)].
All'interno della Banca Mondiale opera l'Unità di Stabilità Finanziaria, la quale promuove lo sviluppo sostenibile delle istituzioni bancarie negli Stati membri dell'Organizzazione attraverso programmi di assistenza tecnica e attraverso il programma congiunto di valutazione del settore finanziario, d'intesa con il Fondo Monetario Internazionale. Gli sforzi dell'Unità di Stabilità Finanziaria si sono concentrati nella promozione dell'allineamento dei quadri normativi di vigilanza con le migliori pratiche internazionali. Infatti, uno degli obiettivi principali è la presentazione delle prospettive e delle esperienze dei mercati emergenti e delle economie in via di sviluppo, che tendono ad essere sottorappresentati nei *forum* internazionali. L'Unità, inoltre, coordina l'impiego della Banca Mondiale con il Financial Stability Board (FSB). Allo stesso tempo, particolare attenzione è posta sugli impatti delle politiche finanziarie, sui cambiamenti climatici e sui rischi ambientali. Quindi la Banca Mondiale, nelle sue politiche, mette al centro la finanza verde e i fattori *ESG*. L'unità si è anche occupata di antiriciclaggio e lotta al finanziamento del terrorismo, i quali sono temi molto significativi soprattutto per le banche corrispondenti internazionali che operano in Stati in via di sviluppo e in economie emergenti. Infine, la Banca Mondiale è *leader* nella fornitura di esercizi di simulazione di

[(24)] Le banche internazionali operano negli Stati in via di sviluppo principalmente attraverso succursali, filiali o uffici di rappresentanza. Per il contesto africano vedi *Allegato* 2.

crisi che possono essere utilizzati per stabilire procedure per affrontare le minacce esistenti come un fallimento bancario o le minacce emergenti come gli incidenti informatici dirompenti.
Tra i vari progetti adottati dalla Banca mondiale, uno che sicuramente merita particolare attenzione ha riguardato i Paesi delle isole del Pacifico nel 2024. La Banca Mondiale ha, infatti, introdotto un progetto volto a garantire a sette Stati insulari del Pacifico un accesso ininterrotto al sistema finanziario globale al fine di rafforzare le relazioni bancarie corrispondenti nella regione. Il progetto andrà a beneficio di Figi, Kiribati, Repubblica delle isole Marshall, Samoa, Tonga, Tuvalu e Vanuatu e di un'organizzazione regionale ovvero il Pacific Islands Forum. Una banca corrispondente è un'istituzione finanziaria che fornisce servizi bancari per conto di un'altra banca solitamente in un paese estero. Questo tipo di banche consentono di effettuare transazioni transfrontaliere senza la necessità di aprire filiali in un altro Stato, creando una *corrispondent banking relationship*. Di conseguenza le relazioni con banche corrispondenti consentono all'istituzione finanziaria di fornire servizi in valuta estera oltre i confini, senza aprire costosi filiali all'estero e per questo sono cruciali per il commercio internazionale, gli investimenti, le rimesse, i soccorsi in caso di calamità e l'assistenza umanitaria. Gli Stati insulari del Pacifico hanno registrato un calo significativo delle *corrispondent banking relationships*, in calo del 60% nell'ultimo decennio rispetto ad una media globale del 30%. Le ragioni di questo declino risiedono nel fatto che le banche corrispondenti in Stati in via di sviluppo sono imprese ad alto rischio e a basso profitto. I singoli Stati del Pacifico non godono di economie di scala per garantire un *business* sufficiente alle banche corrispondenti. Il progetto approvato dalla Banca Mondiale offre una soluzione temporanea ma immediata, e pone le basi per la risoluzione a medio-termine del ritiro della relazione bancaria corrispondente. In primo luogo, comporterà una sovvenzione alle banche corrispondenti internazionali che hanno una perdita nella loro valuta chiave nella relazione, per garantire la continuità dei flussi finanziari da e verso i paesi insulari del Pacifico. In secondo luogo, imporrà agli Stati insulari del Pacifico di migliorare la conformità agli *standard* internazionali, rafforzare i quadri normativi bancari e preparare una soluzione più sostenibile che coinvolga l'aggregazione regionale delle transazioni per raggiungere la scala, tutto con una logica aziendale guidata dal mercato. Di conseguenza la Banca Mondiale ha adottato un approccio regionale per risolvere il problema ed i 68 milioni di dollari in crediti e sovvenzioni del *Corrispondente Banking Relationship Project* sono finanziati attraverso l'*International Development Association*, ovvero il fondo della Banca Mondiale per i Paesi più bisognosi al mondo.

1.2.1 Fonti europee

L'attuazione europea degli Accordi di Basilea IV è avvenuta con l'emanazione del Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III), che modifica, per quanto concerne i requisiti per il rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione del credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e l'*output floor* il Regolamento (UE) 2013/575; e la Direttiva (UE) 2024/1619 (CRD VI) che modifica, per quanto riguarda i poteri di vigilanza, le sanzioni, il succursali di paesi terzi ed i rischi ambientali, sociali e di *governance*, la Direttiva (UE) 36/2013. Il nuovo *banking package* completa un percorso avviato da oltre dieci anni, per affrontare la crisi finanziaria del 2008. Esso si innesta in un percorso già in atto da tempo e accelerato dagli eventi esterni, come la pandemia e l'attuale contesto geopolitico, che hanno comportato mutamenti significativi nell'attività delle banche e degli intermediari finanziari. Tra questi vi sono la transizione verso modelli di *business* che fanno sempre maggiore ricorso al *fintech* e l'emergere di nuovi rischi connessi agli obiettivi di transizione ESG. Le stratificazioni regolamentari e di vigilanza sono il risultato di un articolato processo normativo, che trae origine dalla crisi del gruppo Lehman Brothers. Alla prova dei fatti, la crisi aveva evidenziato che gli sforzi fatti dai *regulators* internazionali (*e.g.,* Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e Unione Europea) per la costruzione di un *set* di regole armonizzato e di un forte coordinamento fra autorità di vigilanza, si erano rivelati insufficienti, come confermato dallo stesso Comitato di Basilea e dall'*High Level Group*. Occorreva, quindi, uno scatto in avanti. Il superamento dello stallo è avvenuto attraverso un'interpretazione muscolare dei Trattati, che investì la BCE dei poteri necessari per un esercizio condiviso dell'azione di vigilanza prudenziale, portando all'adozione: (i) ad ottobre 2013, del regolamento istitutivo del *Single Supervisory Mechanism* ovvero il sistema di vigilanza integrata del mercato bancario dell'area Euro; e (ii) ad agosto 2014, del regolamento istitutivo del *Single Resolution Mechanism*, per assicurare un sistema europeo di gestione e risoluzione delle crisi bancarie; infine (iii) alla definizione del c.d. *Single Rulebook*, mediante l'emanazione di un *framework* di regole prudenziali uniformi applicabile a tutte le banche continentali [(25)].

La prima versione del *Single Rulebook* è contenuta nel pacchetto CRR-CRD del 2013 che recepisce i nuovi *standard* di Basilea III. Da allora, la normativa prudenziale è stata oggetto di numerosi interventi sia a livello primario, con l'emanazione nel giugno 2019 del pacchetto CRR II-CRD V, sia a livello secondario, con l'emanazione di più di 100 disposizioni attuative, tra RTS, ITS e *guidelines* dell'EBA. Come confermato anche da Banca d'Italia, anche grazie a queste riforme le banche hanno affrontato la pandemia partendo da condizioni patrimoniali e di liquidità significativamente migliori

[(25)] "*European banking legislation was previously based on Directives which left room for significant divergences in national rules. This has led to different interpretations of those rules and to legal uncertainty, enabling institutions to exploit regulatory loopholes, distorting competition, and making it burdensome for firms to operate across the Single Market. It is, therefore, crucial to use the same definition of regulatory aggregates and the same methodologies of the calculation of key requirements, such as capital ratios and liquidity standards*.", EBA- Why do we need a Single Rulebook?

rispetto a quelle precrisi e assicurato un sostegno tangibile all'economia reale, dimostrando che l'obiettivo di rafforzarne la resilienza era stato in gran parte conseguito [26]. Tuttavia, trascorsi due anni dall'emanazione del CRR II, la Commissione Europea ha proposto un nuovo progetto di riforma ovvero il *banking package* del 2021. Nello scenario attuale, caratterizzato da tensioni geopolitiche, la gestione del nuovo pacchetto è stata lunga e articolata, ed ho visto il coinvolgimento di istituzioni nazionali ed europee, autorità di vigilanza ed associazioni di categoria. Questa intensa attività si è conclusa dopo tre anni a giugno 2024 con l'emanazione del pacchetto CRR III-CRD VI, che porta i segni dei compromessi istituzionali tra i vari interessi in gioco. La maggioranza delle nuove previsioni del CRR entreranno in vigore dal primo gennaio 2025, con periodi transitori e norme di *grandfathering* che dilatano l'efficacia finale delle disposizioni anche oltre il 2030. Un orizzonte temporale lungo, anche se forse non abbastanza, dove si assisterà ad un'intensa attività di produzione normativa di secondo livello, tenuto conto dei più di 140 mandati conferiti all'EBA per l'emanazione di regolamenti tecnici, linee guida e *report* sulle principali novità introdotte dal CRR III (*e.g.,* regolamento tecnico sulle esposizioni fuori bilancio, linee guida sulla definizione di default ed il report sull'impatto delle nuove definizioni incluse nel CRR). In prospettiva, non sono inoltre esclusi ulteriori modifiche ai rinvii del pacchetto di riforma, come richiesto alla Commissione Europea da Italia, Francia e Germania per allineare, anche temporalmente, il *framework* prudenziale europeo a quello applicabile le banche americane.
La riforma, affrontando le principali carenze individuate dalle Autorità europee e internazionali, si pone vari obiettivi, che possono essere distinti in tre macro aree: (i) la regolamentazione prudenziale che viene affrontata nella CRR III; (ii) l'armonizzazione dei poteri di vigilanza prudenziale ed il regime applicabile alle banche *extra*-UE nella CRD VI ed, infine, (iii) il rafforzamento del quadro regolamentare in materia di rischi ESG, che viene affrontato sia nella CRR III sia nella CRD VI.

1.2.1.1 Il Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III)

Il nuovo *banking package* ha l'obiettivo di rafforzare la resilienza delle banche europee e ridurre l'eccessiva volatilità dei requisiti di fondi propri degli enti più grandi, che utilizzano i modelli interni per la determinazione dei coefficienti patrimoniali, attraverso ad esempio l'introduzione della clausola *output floor*. Modelli interni verso cui, infatti, le autorità avevano più volte espresso attenzione e segnali di insofferenza verso meccanismi potenzialmente poco comprensibili e quindi difficilmente verificabili da parte delle stesse autorità di vigilanza. In particolare, ad aprile 2023, la

[26] Intervento di Paolo Angelini (Vicedirettore generale di Banca d'Italia), "*La recente proposta della commissione europea di modifica delle regole prudenziali per le banche: un quadro d'insieme e una prima valutazione*", gennaio 2022.

BCE ha pubblicato gli esiti delle verifiche svolte sui modelli interni delle banche significative ("*il più grande progetto della BCE* [27]") che aveva portato l'autorità a formulare circa 5000 rilievi alle banche sulle carenze da colmare e ad un aumento di circa 275 miliardi di euro delle attività ponderate per il rischio. Inoltre, a dicembre 2022, Banca d'Italia ha pubblicato una raccomandazione alle banche non significative che intendono utilizzare i modelli interni, specificando che "*in un'ottica di piena trasparenza, la Banca d'Italia si attiene a criteri particolarmente rigorosi nel valutare l'adeguatezza delle stime fornite dall'intermediari e il rispetto di tutte le altre regole necessarie per poter utilizzare i sistemi interni di misurazione dei rischi ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali* [28]". Gli interventi sul CRR sono molti e di natura essenzialmente tecnico-economica. Essi hanno ad oggetto le modalità di calcolo del rischio di credito, operativo e di mercato, per assicurare una più efficace gestione dei rischi assunti mediante una revisione complessiva delle ponderazioni previste nel c.d. metodo *standard* (*e.g.,* in materia di calcolo dei rischi associati alle partecipazioni in *equity* e alle esposizioni fuori bilancio). L'introduzione dell'*output floor*, il quale tra gli elementi più innovativi della riforma, per contrastare la possibile sottostima del rischio derivante dall'utilizzo dei modelli interni per il calcolo dei rischi [29]. Inoltre, si incide sull'informativa al pubblico, soprattutto in ambito ESG, con l'estensione degli obblighi di Terzo Pilastro e in materia di ESG a tutti gli intermediari (banche e imprese di investimento soggette alla disciplina prudenziale delle banche), incluse le *less significant*, per consentire una migliore vigilanza da parte delle autorità e del mercato sui rischi ambientali, sociali e di *governance* assunti. A ciò si aggiunge la revisione del c.d. *danish compromise*, che ha reso definitivo il regime di favore, originariamente introdotto in via transitoria, per le partecipazioni "storiche" detenute dalle banche in imprese assicurative [30]. A questi si aggiungono le modifiche al consolidamento prudenziale, che verranno affrontate nel capitolo terzo, e che hanno riguardato modifiche alle definizioni di "impresa strumentale", "società di partecipazione finanziaria" ed "ente finanziario", di cui l'EBA aveva chiesto una revisione già nel 2017.

1.2.1.2 La Direttiva (UE) 2024/1619 (CRD VI)

---

[27] Andrea Ernia, comunicato BCE è del 19 aprile 2021, "*L'analisi su vasta scala condotta dalla BCE migliora l'affidabilità e la comparabilità dei modelli interni delle banche*".

[28] "*Raccomandazioni in materia di modelli IRB ai fini della misurazione del rischio del credito*" del 5 dicembre 2022.

[29] L'*output floor* è una soglia di capitale minimo che devono detenere le banche che usano modelli interni per la ponderazione dei rischi e si prevede che le esposizioni ponderate calcolate secondo i moderni interni non possono essere inferiori al 72,5% del valore delle stesse esposizioni calcolate secondo il metodo *standard*.

[30] Il *danish compromise* è lo strumento grazie al quale le banche che detengono partecipazioni in imprese assicurative possono essere autorizzate a non dedurre dal proprio capitale gli strumenti di capitale detenuti in tali imprese, ponderando l'investimento invece tra le proprie attività ponderate per il rischio.

Il nuovo pacchetto include anche alcune novità, non direttamente collegate all'attuazione degli *standard* di Basilea, volte ad armonizzare ulteriormente il *framework* dei poteri che l'autorità di vigilanza è chiamata ad applicare nei confronti delle banche europee e delle succursali di Stati terzi. Gli interventi riguardano, in particolare, l'introduzione di un nuovo *set* di procedimenti autorizzativi per le operazioni di: (i) fusione, scissione e di acquisizione (ii) cessione di rami d'azienda e partecipazioni (anche al di fuori del settore finanziario) [31]. Queste operazioni, ad oggi, erano soggette a disposizioni nazionali non uniformi ed a variegate prassi di vigilanza. Infatti, in Italia e Spagna sono già previsti procedimenti autorizzativi o di comunicazione preventiva simili a quelli introdotti dalla CRD VI, mentre in Francia e in Germania, in assenza di previsioni normative specifiche, le autorità di vigilanza di norma, chiedono che le operazioni siano condivise informalmente con un approccio caso per caso in cui per i *dossier* di maggiore rilevanza economia o di *governance* a volte le autorità richiedono l'avvio di procedimenti autorizzativi nazionali previsti per le fattispecie diverse. Inoltre, si prevede un regime di vigilanza armonizzato per l'ingresso nel mercato europeo delle banche dei paesi *extra*-UE, che verrà affrontato nel capitolo terzo, ad oggi lasciato sostanzialmente alla discrezionalità dei 27 legislatori nazionali [32].

La CRR III e la CRD VI, in linea con gli obiettivi di neutralità climatica entro il 2050, contengono inoltre diverse disposizioni in materia ESG, tra le quali: (i) l'informativa che gli intermediari sono tenuti a fornire al mercato (informativa di Terzo Pilastro) [33]; e (ii) il presidio di *governance* da adottare per assicurare un governo consapevole dei rischi (disciplina di Secondo Pilastro) [34]. Come confermato anche da Banca d'Italia, il compito per le banche italiane sarà, tutt'altro che agevole, considerata la carenza delle informazioni necessarie, soprattutto con riguardo alle PMI, e le incertezze interpretative emerse in sede di applicazione della normativa tecnica [35] (la Tassonomia) [36]. Nell'informativa di Terzo Pilastro è previsto che le banche pubblichino informazioni sui rischi ambientali, sociali e di governance, tra cui l'importo totale delle esposizioni verso soggetti del settore dei combustibili fossili. Inoltre, è disciplinato il modo in cui le banche dovranno integrare i rischi ambientali, sociali e di governance individuati nei processi e nella strategia di *business* nonché nella *governance* della gestione del rischio. In aggiunta, sono previsti meccanismi di *governance* efficaci, come ad esempio, la previsione che gli Stati membri assicurino che l'organo di gestione approvi, ed

---

[31] *Cfr*. Articoli 27-*bis* e ss. CRD VI.
[32] *Cfr*. Il nuovo articolo 21-*quater* CRD e le modifiche apportate al Titolo VI della CRD VI.
[33] *Cfr*. Articolo 449-*bis* CRR come modificato dal CRR III.
[34] *Cfr*. Articolo 76 CRD come modificato dalla CRD VI.
[35] Intervento di Paolo Angelini (Vicedirettore generale di Banca d'Italia), "*La recente proposta della commissione europea di modifica delle regole prudenziali per le banche: un quadro d'insieme e una prima valutazione*", gennaio 2022.
[36] La tassonomia disciplina i criteri che l'attività economica deve rispettare per poter essere considerata eco sostenibile rispetto ai sei obiettivi ambientali dell'Unione Europea (mitigazione dei cambiamenti climatici, adattamento ai cambiamenti climatici, uso sostenibile e protezione dell'acqua e delle risorse marine, transizione verso un'economia circolare, prevenzione e controllo dell'inquinamento, protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi).

almeno ogni due anni riesamini, le strategie e le politiche riguardanti l'assunzione, la gestione, il monitoraggio e l'attenuazione dei rischi ai quali l'ente è o potrebbe essere esposto, compresi quelli derivanti dagli impatti ambientali a breve, medio e lungo termine dai fattori ambientali sociali e di governance. Resta da vedere, inoltre, se la Commissione Europea recepirà le richieste d'Italia, Francia e Germania che hanno sollecitato una revisione del quadro normativo in ambito ESG, per assicurare che la transizione climatica sia gestita in modo coerente, realistico e soprattutto graduale.

1.2.1.3 *Next steps* e principali impatti

Il nuovo pacchetto non esaurisce il percorso di recepimento degli standard di Basilea IV. Tra il 2025 e il 2029, solo l'EBA dovrà eseguire ben 140 mandati contenuti nel pacchetto CRR III- CRD VI ed emanare circa 60 regolamenti tecnici di attuazione sulle principali nuove disposizioni in materia di calcolo dei rischi, 30 nuove linee guida, un articolato *set* di *report* e *opinion* sul funzionamento del nuovo quadro prudenziale. A tali interventi si sommano quelli richiesti alla Commissione Europea, cui è richiesto, tra l'altro, di presentare un *report* dell'impatto del nuovo *banking package* entro il 2028 e i parlamenti nazionali e le autorità di vigilanza nazionali che dovranno emanare le norme attuative della CRD VI entro gennaio 2026.
A fronte di questo significativo intervento normativo, gli impatti sul sistema bancario non sono pochi e possono essere sintetizzati in tre macrocategorie. In *primis*, gli impatti sul fabbisogno di capitale totale per la piena applicazione del CRR, stimato dall'EBA a ottobre 2024 in circa € 5,1 miliardi a livello europeo, in forte riduzione rispetto alla stima iniziale effettuata dalla Commissione ad ottobre 2021 pari a € 26,3 miliardi, e grazie agli sforzi fatti dalle banche a partire dalla pubblicazione della proposta del nuovo *banking package* da parte della Commissione [(37)]. In *secundis*, la modifica del perimetro di consolidamento prudenziale, come si vedrà nel capitolo terzo, che ha comportato l'ampliamento del perimetro di consolidamento prudenziale e di conseguenza dell'ambito di applicazione del *framework* di vigilanza; infatti si prevede che l'applicazione delle regole del consolidamento prudenziale non sia solo quando al vertice del gruppo vi sia una banca o una società di partecipazione finanziaria, come nel regime attuale, ma anche una società che svolge attività strumentali, incluse: (i) le *fintech*; e (ii) le società che, pur non avendo natura puramente finanziaria, svolgono attività di contenuto sostanzialmente equiparabile (*e.g., leasing* operativo) [(38)]. Infine,

[(37)] Nell'ultimo rapporto sugli impatti relativi alla piena implementazione di Basilea IV nell'Unione Europea prevista del 2033 pubblicato ad ottobre 2024, l'EBA stimato in circa 1 miliardo di euro il capitale (*Tier 1*) necessario al sistema bancario europeo per assicurare il rispetto dei requisiti patrimoniali post adozione del CRR III.
[(38)] *Cfr*. Articolo 4, paragrafo 18, CRR come modificato dal CRR III.

revisione dei processi interni per il calcolo dei rischi di Primo Pilastro (credito, mercato e operativo), mediante l'adeguamento delle procedure dei *tool* informatici per il calcolo delle esposizioni e l'adozione di leve, presidi necessari per ridurre il fabbisogno patrimoniale. Come in ogni occasione di grande cambiamento, si aprono certamente nuove sfide ma anche opportunità da cogliere attraverso l'analisi approfondita dell'impatti della nuova operatività sui *business model* di ciascun intermediario.

Se stabilità e armonizzazione sono gli elementi centrali della riforma, quello che sembra mancare è la competitività a livello internazionale. I Ministeri dell'economia di Francia, Germania e Italia hanno sollecitato alla Commissione una revisione del nuovo quadro prudenziale appena introdotto a livello europeo, invocando la necessità di assicurare un'applicazione uniforme dei principi di Basilea IV a livello internazionale, per non penalizzare la competitività del settore bancario europeo. Inoltre, pur riconoscendo l'importanza di un quadro regolamentare europeo robusto ed armonizzato, hanno ricordato alla Commissione che l'operatività *cross-border* delle banche europee e l'interconnessione dei mercati finanziari impone di considerare le scelte effettuate oltre oceano, dove il regolatore americano potrebbe decidere di divergere o di ritardare significativamente l'applicazione di Basilea IV, come è già avvenuto in altre occasioni. Se così dovesse essere, sarebbe posto a rischio il "*level playing field*" internazionale, con l'effetto di indebolire il mercato bancario europeo, che si ritroverebbe a dover rispettare regole più stringenti rispetto alle controparti americane. L'esigenza di proteggere e rilanciare il mercato bancario europeo è stata definita nel rapporto Draghi e declinata in sei richieste che i tre ministeri dell'economia rivolgono alla commissione europea. La principale riguarda il CRR III rispetto a cui si chiede il rinvio dell'entrata in vigore delle disposizioni maggiormente onerose per le banche, tra cui quelle relative al rischio di mercato (già posticipate al 1° gennaio 2026, rispetto alla data originaria del 1° gennaio 2025). Inoltre, l'adozione di un "piano B" mediante la revisione dell'intero impatto di recepimento di Basilea IV nel caso in cui gli Stati Uniti dovessero divergere abilmente dagli *standard* di Basilea e, in ogni caso, una maggiore proporzionalità delle norme attuative demandate all'EBA. I tre Stati hanno inoltre formulato ulteriori richieste relative al rilancio del mercato delle cartolarizzazioni e in particolare di rivedere la normativa prudenziale applicabile a tali operazioni e creare una piattaforma di mercato dedicata alle cartolarizzazioni e supportata da schemi di garanzia. Inoltre, la semplificazione normativa quale processo essenziale per ridurre gli oneri amministrativi e assicurare maggiore flessibilità agli intermediari e l'introduzione in modo graduale della disciplina sui requisiti prudenziali in materia di rischi ESG, ad esempio, attraverso la valutazione e revisione del regime sui *ratios* relativi ai green assets applicabili alle banche. Il 31 dicembre 2028, termine previsto dal CRR III per la revisione degli impatti della riforma, è inoltre ritenuto troppo lontano da parte dei tre Stati e viene quindi richiesto

alla Commissione una verifica intermedia, al fine di prevenire tempestivamente storture e gravi danni patrimoniali che possono distorcere la competitività internazionale. In attesa di una risposta formale da parte della Commissione, che al momento è intervenuta solo con una proposta di revisione della normativa sulle cartolarizzazioni, bisogna quindi prepararsi ad applicare il nuovo CRR III dal 1° gennaio 2025 e monitorare le eventuali prossime proposte di modifica.

1.2.1.4 La Direttiva (UE) 2019/879 (BRRD II)

La Bank Recovery and Resolution Directive II (BRRD II) è la direttiva (UE) 2019/879, adottata dal Parlamento e dal Consiglio europeo il 20 maggio 2019 e in vigore dal 28 dicembre 2020, che modifica e integra il quadro normativo introdotto dalla BRRD I (Direttiva 2014/59/UE) in materia di risanamento e risoluzione delle banche nell'Unione Europea. L'obiettivo principale della BRRD II è quello di rafforzare la capacità di assorbimento delle perdite e ricapitalizzazione delle banche, migliorando l'efficacia degli strumenti di risoluzione e allineando il quadro normativo europeo agli standard internazionali, in particolare al *Total Loss Absorbing Capacity* (TLAC) stabilito dal Financial Stability Board (FSB) per le banche di rilevanza sistemica globale (G-SIBs). La direttiva si inserisce, quindi, nell'ambito del *Single Resolution Mechanism*, per assicurare un sistema europeo di gestione e risoluzione delle crisi bancarie. Le principali novità introdotte dalla BRRD II riguardano differenti aspetti. La direttiva modifica i requisiti minimi di fondi propri e passività ammissibili (MREL); infatti, la BRRD II ridefinisce il *Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities* (MREL), stabilendo che le banche devono detenere una quantità adeguata di strumenti finanziari che possano essere svalutati o convertiti in capitale in caso di crisi. Per le banche di rilevanza sistemica globale (G-SIBs), l'MREL si allinea ai requisiti TLAC. Inoltre, si provvede a distinguere tra MREL *going concern* (perdite in fase di normale operatività) e MREL *gone concern* (perdite in caso di risoluzione). Un'altra modifica ha riguardato le nuove norme sulla *subordination* delle passività; infatti, la BRRD II introduce requisiti più stringenti sulla subordinazione dei titoli di debito che possono essere utilizzati per soddisfare l'MREL, con lo scopo di garantire che le perdite siano assorbite principalmente da azionisti e creditori junior prima di qualsiasi intervento pubblico. Inoltre, vi è l'introduzione del concetto di passività ammissibili senior non preferita, che si posizionano tra il debito subordinato e il debito *senior* ordinario. Inoltre, la BRRD II introduce maggiore armonizzazione a livello UE riducendo le discrezionalità concesse agli Stati membri nell'attuazione della risoluzione bancaria. Viene migliorata la cooperazione tra le autorità di risoluzione nazionali e il *Single Resolution Board* (SRB), in particolare per le banche transfrontaliere. Sono previste misure di intervento precoce più efficaci e rafforzamento delle condizioni per l'uso del

bail-in, evitando che le autorità di risoluzione possano ricorrere a fondi pubblici senza prima aver coinvolto creditori e azionisti. La BRRD II introduce nuove disposizioni per garantire una protezione più efficace dei depositanti e dei creditori al dettaglio, evitando che le misure di risoluzione possano penalizzarli in modo eccessivo. Viene chiarito il trattamento dei contratti derivati e delle passività garantite nel contesto della risoluzione.
La BRRD II rappresenta un passo avanti nell'evoluzione del quadro normativo europeo per la gestione delle crisi bancarie, introducendo regole più rigide sui requisiti patrimoniali, migliorando la prevedibilità degli interventi di risoluzione e riducendo il rischio di salvataggi pubblici (*bail-out*). Questa direttiva si inserisce nel più ampio Pacchetto Bancario Europeo, rafforzando la stabilità finanziaria nell'Unione Europea.

1.3 Fonti interne

Sul finire degli anni '70 del secolo scorso, per ragioni storiche ed economiche, iniziarono a formarsi grandi istituti bancari, che iniziarono ad aggregarsi in gruppi per aumentare la loro stabilità finanziaria e diversificare i rischi. In Europa, banche come la Deutsche Bank in Germania e la Société Générale in Francia divennero protagoniste, mentre negli Stati Uniti il sistema bancario si sviluppò con istituti come J.P. Morgan, che giocò un ruolo chiave nella stabilizzazione del mercato finanziario. Molti intermediari bancari adottarono il modello del gruppo, un insieme di società giuridicamente distinte ma unite da legami di controllo societario, nell'ipotesi più frequente rappresentati da partecipazione di maggioranza assoluta o relativa. La maggior parte dei gruppi era ed è tutt'oggi organizzata in forma piramidale: vi è un soggetto al vertice, definito capogruppo, cui fanno capo partecipazioni di controllo, dirette e indirette, in altre società parti del gruppo. Facendo leva sui poteri derivanti dalla posizione di controllo, l'insieme di società è gestito come se si trattasse di un'impresa unica. Il gruppo presenta diversi vantaggi sotto il profilo gestionale, primo fra tutti lo sfruttamento dell'effetto di *leverage*: l'ammontare di capitale investito dal soggetto al vertice della piramide è una frazione del capitale complessivo facente capo alle società appartenenti al gruppo e gestite come un'unica impresa. Più si allunga la catena partecipativa, più questa frazione si riduce. Tale forma organizzativa, inoltre, consente maggiore flessibilità e selettività degli investimenti e strutture organizzative più snelle. Essa facilita rapporti di alleanza con altre imprese e può rendere meno difficoltosa la gestione delle relazioni industriali. A fronte di questi vantaggi, in Europa si è registrato un forte sviluppo del modello del gruppo per l'esercizio dell'attività bancaria. In Italia, la diffusione dei gruppi è stata indotta anche da motivi regolamentari, ossia dai vincoli di specializzazione temporale e operativa

sanciti con la legge bancaria del 1936. Di conseguenza, fino alla fine degli anni '80 del Novecento, la diversificazione operativa poteva essere realizzata solo con lo strumento del gruppo di società. Con la cancellazione di queste norme dell'ordinamento creditizio, l'organizzazione in gruppi è oggi frutto di scelte organizzative degli intermediari.

Il gruppo bancario è assoggettato alla vigilanza consolidata che consente alle autorità di vigilanza il controllo sulla complessiva attività svolta dal gruppo cui fanno parte le singole componenti dell'impresa bancaria. I problemi di controllo del gruppo sono accentuati nel caso in cui le società controllate da una banca siano insediate in Stati diversi. Non a caso, la vigilanza consolidata ha avuto origine in ambito internazionale con le iniziative del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, necessarie per superare le barriere legali esistenti tra differenti Stati, le quali impedivano alle autorità di un Paese di conoscere le attività svolte da una banca soggetta alla loro vigilanza attraverso società controllate insediate in altri Paesi. Si potrebbe obiettare che proprio la separazione legale fra le diverse entità del gruppo, stabilendo una distinzione tra i patrimoni delle stesse, non consentirebbe la trasmissione dei rischi dalle società controllate o controllanti alla banca. Va considerato, peraltro, che nonostante la distinzione giuridica fra le varie società del gruppo, è possibile che la crisi o l'instabilità di una parte del gruppo possa produrre conseguenze negative anche sulla banca capogruppo. La banca potrebbe essere chiamata a rispondere dei debiti delle controllate in forza di decisioni giurisprudenziali e che, anche in assenza di un riconoscimento formale del gruppo nell'ambito del diritto societario, individuino una responsabilità patrimoniale della società controllante. In aggiunta, il dissesto di una società controllata potrebbe minare anche la reputazione dell'intermediario capogruppo, con conseguenze rilevanti sul valore di mercato di quest'ultima impresa. Inoltre, la crisi di una parte del gruppo potrebbe generare nei depositanti della banca capogruppo, o di quella che svolge un ruolo rilevante all'interno del gruppo, dubbi sulla solvibilità di quest'ultima. Infine, è frequente il caso in cui la capogruppo, per evitare ripercussioni negative in termini di reputazione, potrebbe essere indotta a coprire eventuali perdite delle controllate. Di conseguenza, su un piano più generale, va considerato che i gruppi bancari esercitano effettivamente una gestione complessiva dei rischi, anche in assenza di un riconoscimento formale del gruppo sul piano giuridico. Questo dovrebbe essere preso in considerazione dalle autorità di vigilanza in sede di vigilanza consolidata.

Il D. Lgs. 385/1993 ("T.u.b."), negli artt. 60 ss., delinea la disciplina del gruppo bancario "italiano" ovvero quello in cui la parte più significativa dell'attività del gruppo fa capo a banche e società con sede in Italia. Nel caso in cui, infatti, la capogruppo e le altre società del gruppo abbiano la sede in più di un Paese dell'Unione Europea, le norme europee prevedono alcuni criteri per l'individuazione dell'autorità competente all'esercizio della vigilanza consolidata (*consolidating supervisor*) [39]. Il

[39] *Cfr*. Articolo 111 Direttiva 2013/36/UE.

Capo II del Titolo III del T.u.b. è il Capo dedicato alla disciplina della vigilanza su base consolidata ed è frutto di un percorso normativo che ha preso avvio negli anni '80, quando le autorità nazionali ed internazionali hanno preso coscienza dell'obsolescenza e dell'inadeguatezza dei tradizionali strumenti di controllo sui gruppi, per il tramite dei quali veniva condotta l'impresa bancaria e finanziaria. La prima forma di vigilanza su base consolidata è stata introdotta nel nostro ordinamento con la legge n. 114/1986 ("Controllo delle partecipazioni bancarie in attuazione della Direttiva CEE n. 83/350/1983 in tema di vigilanza su base consolidata degli enti creditizi") che, recependo la Direttiva 83/350/CEE, ha previsto una forma di vigilanza informativa e ispettiva, quest'ultima limitata alla verifica dell'esattezza dei dati e delle notizie richieste, rivolta alle società bancarie e finanziarie controllate da una banca o da questa partecipata nella misura del 25%. La normativa divenne più pregnante con l'emanazione del D. Lgs. n. 356/2990 ("Disposizioni per la ristrutturazione e per la disciplina del gruppo creditizio"), che ha introdotto un regime più sistematico ed organico di vigilanza sul gruppo bancario, sottoposto a specifici strumenti d controllo di natura prudenziale e, successivamente, con il D. Lgs. n. 528/1992 ("Attuazione della Direttiva 92/30/CEE relativa alla vigilanza su base consolidata degli entri creditizi") che, nel recepire la direttiva, ha esteso la vigilanza consolidata ai gruppi bancari controllati da società finanziarie non bancarie. La frammentazione normativa così formatasi è stata oggetto di coordinamento con l'entrata in vigore del D. Lgs. 385/1993 ("T.u.b."), che, con le norme di cui al Capo II del Titolo III, ha sostituito la legislazione precedente, ispirandosi al principio di matrice comunitaria della neutralità della regolamentazione rispetto alle scelte organizzative degli intermediari bancari: modello del gruppo ovvero quello della banca polifunzionale. La normativa dettata dal T.u.b., tuttora vigente, ha subito negli anni varie modifiche, da ultimo con il D. Lgs. 182/2021 di attuazione della Direttiva (UE) 2019/878 (CRD V), che modifica la Direttiva (UE) 2013/36/ (CRD IV) per quanto riguarda le entità esentate, le società di partecipazione finanziaria, le società di partecipazione finanziaria mista, la remunerazione, le misure e i poteri di vigilanza e le misure di conservazione del capitale, nonché l'adeguamento al Regolamento (UE) 2019/876 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi.

CAPITOLO SECONDO

LA VIGILANZA SUI GRUPPI BANCARI *CROSS-BORDER*

2.1 Modelli organizzativi delle banche internazionali

Il numero e l'importanza delle banche multinazionali sono aumentati in modo significativo negli ultimi due decenni. Le banche internazionali operano in complessi sistemi di vigilanza prudenziale, spesso non coordinati e dissimili, che coinvolgono differenti autorità di vigilanza nazionali, le quali tendono ad agire nell'interesse dei propri Stati. Questo, da un lato, potrebbe rendere più difficoltosa la loro operatività internazionale e, dall'altro, potrebbe far sfuggire queste banche a una vigilanza rigorosa [(40)]. Per fronteggiare questi problemi si è registrato a livello regionale una tendenza verso una vigilanza centralizzata ed integrata sottoforma di un'autorità di vigilanza sovranazionale, come è avvenuto nell'area euro con la BCE. Infatti, la vigilanza sovranazionale può risolvere i problemi di coordinamento e migliorare il monitoraggio delle banche transfrontaliere. Tuttavia, questo maggiore monitoraggio comporta varie conseguenze. In *primis*, un aggiustamento nella scelta della rappresentanza estera delle banche transfrontaliere. La vigilanza integrata, infatti, incoraggia le banche internazionali a convertire le loro filiali estere in succursali, o addirittura tornare a un'attività puramente nazionale. Inoltre, le autorità di vigilanza locali avrebbero minori incentivi a raccogliere le informazioni di vigilanza se le decisioni venissero prese da un regolatore centrale [(41)]. Le autorità di vigilanza, nel contesto descritto, si trovano di fronte sempre più spesso a strutture complesse. Molte banche, infatti, operano a livello *cross-border* attraverso *branches*, *subsidiaries* o *joint venture.* A questo, si aggiunge che molte imprese operano anche come *diversified financial groups*, ovvero come conglomerati finanziari [(42)], sia a livello nazionale sia a livello *cross-border*. Inoltre, alcuni conglomerati finanziari, nazionali o transnazionali, comprendono, di solito, anche *shadow banks*, ovvero entità non regolamentate in alcune o in tutte le giurisdizioni in cui operano. In questo contesto, la sfida della vigilanza prudenziale aumenta con l'aumentare della complessità della struttura delle banche multinazionali. La complessità è maggiore quando i conglomerati operano

---

[(40)] *Cfr*. Toronto Center, *Risk-based Supervision of Cross-border Groups*, December 2021.
[(41)] Calzolari Giacomo, Colliard Jean-Edouard e Loranth Gyongyi, *Multinational Banks and Supranational Supervision*, 2017.
[(42)] I conglomerati finanziari sono definiti come gruppi di società che svolgono attività rilevanti in almeno due dei seguenti settori: settore bancario, settore assicurativo o settore mobiliare.

al di là dei confini nazionali e si aggrava quando la natura o la portata della regolamentazione differisce notevolmente nei Paesi o nei settori coinvolti, o quando nel gruppo sono incluse entità che non sono soggette affatto alla regolamentazione bancaria. In ogni caso, la misura in cui le banche potranno mettere in atto strutture complesse dipenderà dai *regulatory frameworks* dei diversi Stati. Ad esempio, in alcune giurisdizioni le banche potrebbero non essere autorizzate ad offrire prodotti in settori diversi, mentre in altre potrebbero essere autorizzate a farlo, ma con restrizioni sulle strutture giuridiche coinvolte. Per quanto complessa sia la struttura e l'operatività di un gruppo bancario, gli obiettivi della vigilanza rimangono gli stessi e consistono nel comprendere appieno i rischi creati dall'entità sottoposta a vigilanza, dal gruppo bancario o dal conglomerato finanziario [(43)].

2.1.1 *Branch and subsidiary model*

I gruppi bancari transfrontalieri possono beneficiare di importanti guadagni di efficienza derivanti dalla loro aspirazione internazionale per le economie di scala e la diversificazione delle loro operazioni. La loro operatività *cross-border* avviene principalmente attraverso due strutture: *branches*, ovvero filiali, e *subsidiaries*, ovvero società controllate. Le *branches* sono entità prive di personalità giuridica indistinguibili dalla casa madre, le quali devono rispettare la normativa locale ma il capitale regolamentare e le responsabilità fanno capo alla casa madre. Le filiali, quindi, non hanno una personalità giuridica distinta dalla banca madre. Inoltre, esse non hanno una posizione finanziaria separata in quanto i fondi depositati presso la filiale bancaria o i contratti stipulati con una filiale incidono direttamente sul bilancio della casa madre. Di conseguenza, le filiali non hanno un proprio bilancio e non detengono nemmeno capitale. Nonostante ciò, esse attueranno, in ogni caso, controlli (*i.e.,* procedure di presa in carico dei clienti e controlli antiriciclaggio) i quali saranno successivamente monitorati a livello centrale. Anche se l'autorità di vigilanza ospitante esercita un controllo minimo sulla filiale [(44)], l'autorità di vigilanza del paese d'origine la includerà nella sua sorveglianza consolidata di gruppo. Nonostante ciò, il rischio principale legato alle filiali all'estero deriva da un problema di "agenzia", infatti, le filiali possono essere lontane geograficamente e difficili da monitorare per l'autorità di vigilanza d'origine. Al contrario, le *subsidiaries* sono entità autonome

[43] *Cfr*. Toronto Center, *Group-wide Consolidated Supervision in Bank and Financial Groups*, February 2016.
[(44)] L'autorità di vigilanza ospitante svolge la vigilanza sulle questioni di condotta, i controlli sulla criminalità finanziaria o, in alcuni casi, sulla liquidità. Alcune autorità di vigilanza ospitanti impongono anche i requisiti di mantenimento dell'attività, ossia l'obbligo di detenere nella giurisdizione ospitante fondi equivalenti a una percentuale delle passività della succursale. Questi fondi svolgono un ruolo simile a quello del capitale locale, ma oltre a rappresentare una proporzione delle passività, i requisiti non sono generalmente allineati ai rischi insiti nell'attività della filiale.

di proprietà di una banca madre, le quali hanno un proprio capitale regolamentare e una propria responsabilità, anche se sotto il controllo della banca madre. Quindi, le controllate sono entità giuridiche distinte, costituite nel Paese in cui operano, dotate di personalità giuridica indipendente ed assoggettate agli stessi requisiti prudenziali e di *governance* di qualsiasi altra entità giuridica nella giurisdizione. Esse hanno bilanci separati dalla società controllante e sono tenuti a dotarsi di un proprio sistema di *governance* [45]. Nonostante la separazione giuridica, rimangono legami tra la banca controllata e la banca controllante, ad esempio, per il capitale e la liquidità del gruppo, i quali non possono essere considerati in modo isolato. È quindi necessario e auspicabile che l'autorità di vigilanza ospitante mantenga uno stretto contatto con l'autorità di vigilanza del paese d'origine anche in questo caso. Questo approccio è stato poi mutuato nella vigilanza dei conglomerati finanziari.

Data la diversità delle linee di *business* e i diversi obiettivi e stadi di sviluppo finanziario dei diversi Stati, non esiste una struttura organizzativa ovvia che sia la più adatta in tutti i casi per l'espansione transfrontaliera. Dal punto di vista economico, si possono considerare uno spettro di strutture bancarie con diversi gradi di centralizzazione del processo decisionale e restrizioni ai trasferimenti all'interno del gruppo:

(i) Da un lato, vi è il modello centralizzato, in cui i flussi di capitale e di liquidità infragruppo sono gestiti in modo integrato. I finanziamenti, l'*asset allocation* e la gestione dei rischi sono centralizzati al fine di massimizzare i rendimenti a livello consolidato. Il capitale viene raccolto attraverso le affiliate e nelle giurisdizioni in cui è meno costoso, per poi essere impiegato dove si ottiene il rendimento più elevato. Anche la risposta ai finanziamenti o ad altri *shock* che colpiscono le singole attività del gruppo è centralizzata: il capitale e la liquidità in eccesso vengono indirizzati verso le unità che ne soffrono, a condizione che ciò sia ritenuto nell'interesse a lungo termine del gruppo.

(ii) Dall'altro, vi è un modello decentralizzato dove le affiliate sono gestite in modo indipendente e sono finanziariamente e operativamente autosufficienti. Questo modello presuppone che ogni unità aziendale si finanzi da sola, con vincoli variabili sulle transazioni all'interno del gruppo; affronti quindi le conseguenze di decisioni sbagliate, senza assistenza finanziaria da parte delle altre affiliate o della casa madre.

[45] Il gruppo avrà anche un proprio bilancio consolidato e di solito dovrà soddisfare requisiti patrimoniali e di altro tipo a livello consolidato, oltre ai requisiti individuali imposti alle singole entità. Inoltre, l'indipendenza dei consigli di amministrazione delle controllate può essere compromessa dall'impiego di personale *senior* dell'istituto madre nel consiglio di amministrazione della controllata.

Questi due modelli sono particolarmente rilevanti quando si analizzano le *branches* e le *sbubsidiaries*; infatti, la forma organizzativa centralizzata è spesso associata alle *branches* in giurisdizioni estere, mentre il modello decentralizzato alle *subsidiaries*, sebbene il modello delle controllate possa spaziare dai gruppi bancari con stretti legami all'interno del gruppo a quelli strutturati come costellazioni geografiche di filiali autonome. Nonostante la chiara distinzione giuridica tra filiali e controllate, tuttavia, nella pratica esse possono talvolta essere gestite in modo simile. In alcuni Paesi, le filiali funzionano effettivamente come entità indipendenti, mentre in altri, le controllate possono funzionare in modo simile alle filiali, soggetti a una gestione centralizzata del rischio stabilito a livello di gruppo.

Dal punto di vista di un gruppo bancario, la scelta di avere una operatività internazionale mediante *branches* o *subsidiaries* dipende da una serie di fattori che possono essere indipendenti dal modello di *business* o dipendenti da esso. Iniziando dalle ragioni indipendenti dal modello di *business*, per il gruppo bancario, i costi di gestione possono essere inferiori nella struttura a filiale rispetto a quella con società controllata. Il mantenimento di una maggiore autosufficienza delle affiliate in una struttura sussidiaria richiede che ciascun'affiliata detenga riserve di capitale di liquidità più elevate per limitare la probabilità di fallimento. Ciò comporta livelli di capitale più elevati per il gruppo nel suo complesso rispetto alla struttura con filiali. Inoltre, i *firewall* più rigidi tra le affiliate e la casa madre in una struttura sussidiaria limitano le operazioni intragruppo che possono invece comportare un vantaggio dal prestito in giurisdizioni a basso costo. Inoltre, le affiliate potrebbero dover affrontare i costi più elevati di fallimento qualora contraessero prestiti a proprio nome piuttosto che a nome della banca madre. Un secondo aspetto da considerare, è che l'utilizzo della struttura con filiali consente di resistere a uno *shock* idiosincratico a patto che lo *shock* non sia così grande da minacciare la redditività del gruppo. Questo perché gli *shock* in una parte del gruppo possono essere compensati da guadagni in un'altra, mentre nella struttura sussidiaria ci potrebbero essere delle restrizioni sugli spostamenti di capitale in quanto entità giuridiche distinte. Infine, la struttura con società controllata può essere migliore per contenere le perdite in caso di difficoltà o fallimento della banca madre. In base a questa struttura, una controllata in una determinata giurisdizione potrebbe essere maggiormente in grado di continuare la propria attività nel caso in cui le altre parti del gruppo o la capogruppo falliscano o debbano essere risolte. Affianco ai motivi indipendenti dal modello di business vi sono motivi che dipendono da esso. Le banche con importanti operazioni all'ingrosso tendono a preferire un modello di filiale più centralizzato, che offre la flessibilità necessaria per gestire i rischi di liquidità e di credito a livello globale e per soddisfare le esigenze dei grandi clienti. La struttura con controllata, invece, è più congeniale per una banca globale al dettaglio, in quanto si concentra sul servizio ai clienti al dettaglio locali e alle garanzie sui depositi locali.

Inoltre, quando scelgono una forma giuridica di costituzione in giurisdizione estera, i gruppi bancari tengono conto anche di una serie di caratteristiche del paese d'origine e del paese ospitante che possono prevalere sulle considerazioni relative al modello di business. Queste includono:

(i) Accordi normativi: le differenze negli accordi normativi applicabili alle *branches* e alle *subsidiaries* (*i.e.,* i requisiti richiesti dalle autorità di vigilanza per l'apertura delle filiali all'estero e gli obblighi nel paese d'origine per il sostegno della banca madre);

(ii) Norme fiscali: le norme fiscali adottate dalle giurisdizioni del paese d'origine e del paese ospitante (*i.e.,* le autorità del paese d'origine potrebbero riservare un trattamento fiscale diverso agli utili rimpatriati dalle *branch* all'estero rispetto a quelli delle controllate);

(iii) Rischi macroeconomici e politici: i rischi macroeconomici e politici rilevanti nei paesi ospitanti (*i.e.,* normative del paese d'origine che tutelano gli interessi dal rischio di esproprio per violazione dei doveri contrattuali o a causa di eventi come conflitti armati internazionali o interni);

(iv) Natura dell'attività: la natura dell'attività ricercata nel mercato locale (*i.e.,* l'opportunità di ottimizzare l'uso delle risorse del paese d'origine per sostenere un'attività redditizia altrove);

(v) Stato di sviluppo del mercato finanziario: lo stato di sviluppo del mercato finanziario del paese ospitante.

Dal lato delle autorità di vigilanza, il compromesso tra stabilità finanziaria ed efficienza varierà a seconda che il paese d'origine o il paese ospitante siano ospiti di gruppi bancari transfrontalieri. Le autorità nazionali potrebbero preferire una struttura bancaria transfrontaliera con *firewall* più severi tra le parti del gruppo quando le loro banche si espandono in Stati con economie deboli o in un ambiente commerciale rischioso. Anche le autorità ospitanti potrebbero preferire questo modello se le condizioni del loro paese fossero favorevoli a un settore bancario sano perché consentirebbero loro di proteggere l'affiliata dai problemi della casa madre. Al contrario, i paesi con sistemi finanziari poco sviluppati ed economie deboli potrebbero preferire che le banche globali entrino attraverso filiali, in modo da fornire servizi di credito basati sulla forza della casa madre. Anche la qualità della vigilanza di un paese, l'adeguatezza dello scambio di informazioni e del coordinamento della vigilanza e l'importanza sistemica della filiale per i sistemi finanziari del paese e di quell'ospitante giocano un ruolo nelle preferenze del paese d'origine e di quell'ospitante per le strutture organizzative delle banche internazionali.

La posizione del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria sulle responsabilità delle autorità del paese d'origine e del paese ospitante in materia di vigilanza sulle filiali di banche internazionali è descritta nel Concordato di Basilea [46] e riassunta nei Principi fondamentali per un efficace vigilanza bancaria del 1997 [47]. Il principio base è che l'autorità di vigilanza del paese d'origine deve avere accesso a tutte le informazioni necessarie per svolgere un'efficace vigilanza consolidata a livello di gruppo e che tutte le operazioni transfrontaliere devono essere soggette a un'efficace vigilanza del paese d'origine e del paese ospitante. Gli Stati, in attuazione del principio, hanno adottato approcci diversi, a seconda delle circostanze. La sezione VI dei Principi fondamentali per un efficace vigilanza bancaria descrive gli obblighi delle autorità di vigilanza del paese d'origine e del paese ospitante affermando: "*le autorità di vigilanza del paese d'origine devono esercitare una vigilanza consolidata globale sulle loro organizzazioni bancarie attive a livello internazionale, monitorando adeguatamente e applicando norme prudenziali appropriate a tutti gli aspetti dell'attività svolta da tali organizzazioni bancarie in tutto il mondo, principalmente presso le loro filiali, joint-venture e controllate estere*" [48]. Per quanto riguarda gli obblighi dell'autorità di origine in materia di coordinamento con le autorità competenti del paese ospitante, si stabilisce che "*una componente fondamentale della vigilanza consolidata è la creazione di contatti e lo scambio di informazioni con le varie autorità di vigilanza coinvolte, in primo luogo le autorità di vigilanza del paese ospitante*" [49]. Per quanto riguarda la responsabilità del Paese ospitante, deve assicurare che la condotta commerciale delle affiliate locali delle banche estere sia dello stesso *standard* previsto e applicato per le banche nazionali e che siano in grado di condividere le informazioni con le autorità di vigilanza competenti affinché queste ultime possano svolgere una efficace vigilanza consolidata [50].

All'interno dell'Unione Europea, la regolamentazione in materia di *third party branches* è contenuta nella Direttiva sui requisiti patrimoniali 2013/36/UE (CRD), come modificata dalla Direttiva 2014/59/UE (CRD VI), che verrà analizzata nel Capitolo terzo.
In ogni caso, in questa complessità è necessario che vengano adottate politiche e pratiche che evitino alle banche strategie commerciali che comportino un incremento indesiderato del rischio sistemico. I regolatori internazionali, sovranazionali e nazionali concordano nella necessità di rafforzare i regimi

---

[46] Il Concordato di Basilea è considerato il primo atto ufficiale adottato dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria nel 1997.
[47] I *Core Principes for Effective Banking Supervision* hanno avuto varie versioni. La prima versione risale al 1997. Nel 2006 fu adottato il primo aggiornamento per rafforzare il quadro normativo. Un secondo aggiornamento fu successivamente adottato nel 2012, dopo la crisi finanziaria del 2007-2008, con maggiore enfasi sulla gestione del rischio e la *governance*. L'ultimo aggiornamento è del 2023, il quale ha integrato aspetti legati alla stabilità finanziaria e ai rischi emergenti, come quelli climatici.
[48] Principio 23, *Core Principles of Effective Banking Supervision*, Basilea.
[49] Principio 24, *Core Principles of Effective Banking Supervision*, Basilea.
[50] Principio 25, *Core Principles of Effective Banking Supervision*, Basilea.

patrimoniali e di liquidità per fornire riserve sufficienti contro gli *shock* avversi, solidi di regimi di vigilanza del paese d'origine e del paese ospitante in grado di agire preventivamente quando una casa madre o una consociata si trova in difficoltà ed infine meccanismi efficaci di dialogo e di condivisione delle informazioni tra le autorità di vigilanza del paese d'origine e del paese ospitante garantendo anche la partecipazione delle autorità di vigilanza del paese ospitante ai colleghi di vigilanza quando le affiliate della banca madre sono di importanza sistemica del sistema finanziario del paese ospitante. Sono inoltre necessari sforzi maggiori e coordinati per mettere in atto meccanismi che consentano una risoluzione efficace delle banche transfrontaliere in caso di fallimento. La chiave definitiva per garantire la stabilità finanziaria risiede nella progettazione di meccanismi internazionali compatibili che assicurino una sorveglianza efficace e una risoluzione ordinata delle banche sia livello nazionale che globale. Un meccanismo di questo tipo ridurrebbe le preoccupazioni per la stabilità finanziaria dei paesi di origine e di quelli ospitanti in merito a specifiche strutture giuridiche e consentirebbe alle banche di organizzarsi nei modi più adatti ai loro modelli di *business*.

Affianco ai modelli della *branch* e della *subsidiary* alcune banche operano a livello transfrontaliero attraverso uffici di rappresentanza, i quali hanno la mera funzione di introdurre clienti alla banca e non essendo autorizzati sono di scarsa rilevanza ai fini della vigilanza. Alcune autorità di vigilanza insistono sul fatto che gli uffici di rappresentanza operino solo per un periodo limitato e che una volta scaduto devono essere che una volta scaduto devono essere chiusi o trasformati in filiali. Altre banche operano come *joint venture*. Una banca del Paese X, ad esempio, può decidere di investire congiuntamente con una banca del Paese Y in un'impresa volta a sfruttare le sinergie o le opportunità offerte da un mercato più ampio. Un accordo di questo tipo comporterà, di solito, la creazione di filiali. La sfida per le autorità di vigilanza del paese d'origine e di quell'ospitante sarà quella di comprendere appieno la natura della *joint venture* e in modo critico analizzare le sue implicazioni per la solidità e la stabilità finanziaria della casa madre. Ciò dipenderà in parte dalle dimensioni e dalla natura dell'investimento dell'impresa madre. Una sfida per le autorità di vigilanza sarà poi l'ingresso nella loro giurisdizione di banche *fintech* che utilizzando la tecnologia, offrono prodotti o servizi finanziari senza una presenza significativa nel Paese. Se il prodotto o il servizio offerto è regolamentato e quindi richiede un'autorizzazione, in linea di principio, l'autorità di vigilanza ospitante dispone di alcuni poteri, anche se il loro esercizio può risultare difficoltoso. Questi problemi diventano ancora più gravi se l'attività non è soggetta a regolamentazione nella giurisdizione di origine e/o in quell'ospitante; quindi, assume la forma di una *shadow bank*, ed ha un potenziale impatto sugli obiettivi di vigilanza.

2.1.2 *Diversified financial groups*

Il *branch and subsidiary model* si è concentrato principalmente su imprese che operano a livello transfrontaliero in un singolo settore, come quello bancario, assicurativo, dei titoli o della gestione dei fondi. Nonostante ciò, molte imprese che operano a livello internazionale operano come *diversified financial groups*, ovvero operano anche in più settori diventando così dei conglomerati finanziari transfrontalieri. I conglomerati finanziari possono operare a livello nazionale o a livello *cross-border* ed in quest'ultimo caso le questioni esposte nella sezione precedente si applicano anche ai conglomerati finanziari transfrontalieri. L'*Allegato 3* illustra in modo esemplificativo una serie di possibili strutture che coinvolgono le imprese intersettoriali. La forma che i gruppi finanziari assumono è spesso dettata dalle norme di regolamentazione dei Paesi in cui operano. Queste tendono ad essere particolarmente restrittive quando il conglomerato finanziario contiene una banca, in quanto si teme che questa possa essere suscettibile di varie forme di contagio da altre parti del gruppo. In alcuni Stati i conglomerati finanziari sono del tutto vietati o sono consentiti solo a condizione che vi sia una rigorosa separazione o "recinzione" degli elementi non bancari. È inoltre comune il divieto per le banche di possedere o essere possedute da imprese industriali o commerciali, in quanto tali imprese non sono soggette alla regolamentazione bancaria. L'*Allegato 4* illustra la varietà di forme giuridiche che i conglomerati finanziari possono assumere, con particolare attenzione ai gruppi guidati da banche. Il primo modello rappresentato è il modello della banca "universale" ovvero quello in cui le banche sono autorizzate a operare in diversi settori finanziari come titoli, assicurazioni, o gestione di fondi, all'interno della stessa entità legale. Tali strutture sono commercializzate come "sportelli unici" in grado di fornire ai clienti una gamma di servizi sotto un unico "tetto". Tali strutture comportano inevitabilmente interconnessioni finanziarie intersettoriali all'interno della banca, con particolari problemi per le autorità di vigilanza. I gruppi possono essere strutturati come banche "universali" nei loro Paesi d'origine o in quelli ospitanti, se è consentito dalla normativa. Il secondo modello consiste nella "prima forma di integrazione parziale" nel quale vi è un gruppo guidato da una banca con all'interno altre attività controllate dalla banca stessa, che si strutturano in filiali e le quali possono essere nazionali o internazionali. Può trattarsi di altri servizi finanziari regolamentati (titoli o assicurazioni), di altre attività finanziarie (come *leasing* o società finanziarie), o dove contengono attività non finanziarie. L'esistenza di filiali crea un certo grado di isolamento, anche se, per le ragioni sopra esposte, non fornisce un isolamento completo della banca. Il terzo modello rappresentato è il "secondo modello di integrazione parziale" nel quale a capo vi è un'entità giuridica impegnata in attività intersettoriali e transfrontaliere, ma con filiali coinvolte in altre attività finanziarie ed eventualmente non finanziarie. Questo modello può includere ad esempio società di

leasing o finanziarie che pur essendo di natura finanziaria, possono rientrare nella vigilanza bancaria oppure dove sono incluse società non finanziarie. L'ultimo modello mostra una struttura guidata da una società *holding* e in quanto tale non è un gruppo guidato da una banca. Le *holding* sono strutture societarie comuni e non sempre limitate ai gruppi bancari. Una *holding* è costituita specificatamente per possedere le azioni delle società controllate. L'approccio di vigilanza alle *holding* varia. In alcuni Paesi non sono sottoposti a vigilanza perché non svolgono attivamente attività regolamentate. In altri sono soggetti ad autorizzazione e vigilanza a causa dell'influenza che esercitano di fatto sul gruppo bancario. In altri Paesi, infine, non sono affatto autorizzate a causa del loro *status* ambiguo e delle difficoltà di supervisione.

La vigilanza sulle imprese che operano a livello intersettoriale e transfrontaliero pone tutte le sfide descritte nella sezione precedente, oltre a quelle aggiuntive derivanti dalla natura intersettoriale dell'attività. Infatti, la conglomerazione finanziaria può essere una fonte di rischio per le entità che la compongono, se il livello di capitale del gruppo è insufficiente a sostenere i rischi individuali e di gruppo che si corrono. Al fine di attenuare i rischi derivanti dalla conglomerazione finanziaria, le autorità di vigilanza devono necessariamente comprendere tutte le attività svolte nei diversi settori e i rischi che queste comportano per il gruppo e per le sue componenti. Inoltre, la struttura, le funzioni e l'ubicazione della gestione dei controlli devono essere chiare. Sebbene ogni entità legale all'interno di un conglomerato abbia le proprie strutture di controllo e di gestione, è necessario che vi sia un livello di supervisione a livello di gruppo per garantire l'identificazione e la gestione dei rischi infragruppo ed esterni. I rischi di un conglomerato non coincidono con la somma di quelli delle entità che lo compongono. In linea di principio, il rischio complessivo dovrebbe essere inferiore, ma in alcuni casi può essere superiore. È fondamentale evitare il *double gearing*, ossia l'applicazione dello stesso capitale a più entità giuridiche diverse. È essenziale che il capitale a disposizione di ciascuna entità giuridica sia distinto e non vincolato. Le autorità di vigilanza possono avere difficoltà ad individuare il capitale quando le strutture e le pratiche contabili sono complesse e poco trasparenti e questo è incrementato quando vi è un'attività transfrontaliera e intersettoriale. Può anche essere difficile identificare completamente l'esposizione all'interno del gruppo. Queste dovrebbero idealmente avvenire a condizioni di mercato e qualsiasi impegno da una parte del gruppo a un'altra dovrebbe essere del tutto trasparente. C'è poi la questione separata delle diverse entità all'interno di un gruppo che hanno esposizioni comuni verso la stessa controparte, il che comporta rischi di concentrazione a livello di gruppo che non sono evidenti a livello di singole entità. La natura e gli *standard* di vigilanza possono variare notevolmente tra le varie parti del gruppo. Mentre negli ultimi decenni si è registrato un crescente livello di coordinamento della vigilanza nel settore bancario e assicurativo, anche in Italia, gli approcci dell'autorità di vigilanza variano ancora notevolmente tra i

vari settori. Ciò può comportare un rischio di arbitraggio in presenza di *standard* diversi o di angoli bui in cui le imprese sono in grado di sfruttare le lacune della regolamentazione della vigilanza nei diversi paesi ospitanti per intraprendere attività che potrebbero essere effettivamente non regolamentate. Le autorità di vigilanza devono rimanere attente alla possibilità che i gruppi possano iniziare con strutture controllabili, ma evolvere in modo tale da renderle sempre più opache o ingestibili. Inoltre, dovrebbero essere istituiti accordi collegiali che coinvolgano i supervisori ospitanti interessati. A differenza dei collegi puramente mono settoriali, questi devono essere di natura intersettoriale. Dovrebbe essere nominato un supervisore principale incaricato di gestire il collegio nel modo più efficace ed efficiente possibile. L'autorità capofila sarà di solito l'autorità di vigilanza consolidata del paese d'origine e, nel caso in cui vi siano più autorità di vigilanza funzionali nella giurisdizione del paese d'origine, sarà spesso l'autorità di vigilanza bancaria capofila. Le autorità di vigilanza dovrebbero avere accesso a tutte le imprese non regolamentate. La sfida può essere particolarmente complessa quando la società di vertice è una *holding* non soggetta a regolamentazione e le autorità di vigilanza non hanno poteri diretti su di essa. In questi casi, le autorità di vigilanza dovrebbero richiedere le informazioni necessarie ai dirigenti delle imprese regolamentate e soggette alla loro giurisdizione. Se la *holding* o le sue affiliate regolamentate sono restie a un contatto ragionevole e alla condivisone di informazioni con l'autorità di vigilanza, ciò solleva importanti preoccupazioni sulla vigilanza del gruppo e potenzialmente sul suo profilo di rischio e può a sua volta influenzare l'atteggiamento della vigilanza nei confronti delle imprese regolamentate. Il collegio deve accertarsi che il capitale sia sufficiente sia a livello di gruppo sia a livello individuale e in condizioni normali e di *stress*. Questa valutazione deve tenere conto di qualsiasi requisito patrimoniale diretto o indiretto associato a entità non regolamentate. Il gruppo deve essere in grado di dimostrare di avere un efficace processo di pianificazione del capitale che tenga pienamente conto di tutte le fonti di rischio, comprese quelle derivanti da entità non regolamentate.

2.1.3 Casi concreti

I conglomerati finanziari transfrontalieri pongono una serie di questioni giuridiche per le autorità di vigilanza. L'*Allegato 5* illustra una situazione concreta per descrivere alcune di queste questioni. Il conglomerato finanziario X è costituito da una banca ("Banca A") con una *securities subsidiary* nello Stato A ("Titoli A"). La banca e la *security subsidiary* hanno entrambe filiali nello Stato B ("Banca B" e "Titoli B"). La *security subsidiary* ha a sua volta una filiale descritta come *finance company* che non è soggetta a vigilanza nello Stato B. I *supervisory agreements* negli Stati A e B sono i seguenti:

(i) entrambi i Paesi hanno autorità di regolamentazione funzionali separate per il settore bancario e per quello dei valori mobiliari;

(ii) lo Stato A ha un regime di vigilanza prudenziale basato sul rischio per le banche e applica un regime prudenziale di condotta basato sul rischio per i titoli;

(iii) lo Stato B ha un regime basato sul rischio più limitato per le banche e un regime di condotta non basato sul rischio per i titoli;

(iv) lo Stato A percepisce la necessità di avere una supervisione efficace del gruppo e sta valutando la possibilità di istituire un accordo collegiale con le autorità di vigilanza del Paese B;

(v) tutte le autorità di vigilanza coinvolte concordano sul fatto che, in caso di accordo, l'autorità di vigilanza capofila del gruppo dovrebbe essere l'autorità di vigilanza della banca dello Stato A;

(vi) le autorità di vigilanza del Paese B concordano sul fatto che la *finance company* sta svolgendo un'attività non regolamentata e che quindi non è soggetta a vigilanza.

Nella situazione descritta, gli imperativi per il supervisore principale del gruppo (supervisione bancario A) sono quelli di effettuare la vigilanza individuale e consolidata della Banca A; in questo modo ha un interesse diretto nelle attività e nei rischi dei titoli A e della Banca B. Ha inoltre un interesse nei rischi di *securities* B e *finance company* B. Nonostante ciò, per supervisionare le attività svolte nello Stato B è necessario che l'autorità di vigilanza dello Stato A collabori con l'autorità di vigilanza dello Stato B. Per adempiere al suo mandato, quindi, l'autorità di vigilanza della Banca A avrà l'obiettivo di convocare un collegio che coinvolga tutte le autorità di vigilanza delle banche e dei titoli di A e di B. Qualsiasi accordo strutturato come un collegio dovrà quindi essere preceduto da contatti bilaterali in cui l'autorità di vigilanza bancaria A spiegherà: (i) perché la comprensione dei rischi dei titoli B è necessaria per un'efficace vigilanza a livello di gruppo, e (ii) perché l'autorità di vigilanza sui titoli B non dovrebbe essere indifferente alla solidità delle altre entità del gruppo. Potrebbe anche essere necessario spiegare all'autorità di vigilanza sui titoli B che i diversi approcci alla vigilanza nei due paesi e nei due settori non devono precludere un dialogo significativo sul rischio. Un primo compito sarà quello di mettere in atto i necessari accordi per la condivisione delle informazioni. Un protocollo d'intesa può essere utile in questo senso. All'autorità di vigilanza titoli B dovrebbero essere chiesti di condividere qualsiasi informazione disponibile sulla società finanziaria, sulle sue operazioni e sui suoi legami con il resto del gruppo. Se queste vie non riescono a far emergere il livello di informazioni ritenuto necessario, il supervisore della banca A dovrebbe

affrontare le questioni con l'alta direzione della Banca A, chiarendo che la lacuna informativa è una serie fonte potenziale di rischio che deve essere affrontata. Sebbene lo scopo principale sia quello di ottenere informazioni sul gruppo, l'atteggiamento della direzione della Banca A sarà anche un indicatore molto importante della sua apertura alla regolamentazione. Come si evince, una vigilanza efficace, indipendentemente dalla sua portata geografica o settoriale, richiede una conoscenza approfondita della sua attività, dei rischi che corre e dell'efficacia con cui questi sono controllati. La sfida di sviluppare questo livello di comprensione è ancora più ardua quando le imprese finanziarie operano a livello transfrontaliero e ancora di più quando le imprese transfrontaliere operano in più settori. La soluzione di questa sfida consiste in una comunicazione e una collaborazione efficace tra le autorità di vigilanza sia a livello internazionale che intersettoriale.

2.2 Nozione di gruppo bancario

La nozione di gruppo bancario contenuta nell'articolo 60 T.u.b. non coincide con quella che si rintraccia "in natura" e dà, invece, luogo ad una figura "artificiale", frutto di una selezione che comporta l'esclusione di una serie di ipotesi che pur darebbero vita a rapporti aggregativi qualificabili come di "controllo" e che pure, pertanto, sarebbero state astrattamente idonee a fungere da presupposto di identificazione, quantomeno in termini presuntivi, di una relazione di gruppo [(51)]. La scelta quindi di quali soggetti includere nella nozione di gruppo bancario è una scelta di politica regolamentare che ha subito anche delle variazioni nel corso del tempo [(52)]. L'articolo 60 T.u.b. nella sua attale formulazione è stato così modificato dal D. Lgs. 182/2021, adottato in attuazione della Direttiva (UE) 2019/878 che, a sua volta, ha innovato la Direttiva (UE) 2013/36 e per l'adeguamento al Regolamento (UE) 2019/876 che ha modificato il Regolamento (UE) 575/2013, relativo ai requisiti prudenziali degli enti creditizi. La Direttiva 2013/36/UE e il Regolamento 2013/575/UE hanno implementato nell'ordimento dell'Unione Europea l'Accordo di Basilea 3, e sono quindi nati allo scopo di migliorare l'allineamento del quadro regolamentare vigente con gli sviluppi internazionali, permettendo una ulteriore progressione verso il completamento dell'Unione bancaria. Secondo quanto disposto dall'articolo 3, comma 6, del D.lgs. 182/2021, la modifica apportata nell'articolo 60 T.u.b. è entrata in vigore con la pubblicazione della Circolare 285/2013, 39° aggiornamento del 12 luglio 2022. A differenza della sua precedente formulazione che, identificava due modelli compositivi di gruppo bancario, l'articolo 60 T.u.b. prevede una unica composizione. Nonostante ciò, autorevole

---

(51) *Cfr*. Costi, *Le relazioni di potere nell'ambito dei gruppi bancari*, in *Giur. Comm*., 1995, I, pag. 889.
(52) *Cfr*. Capriglione, *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, I, pag. 60, CEDAM, 2018.

dottrina ha inteso classificare la nozione di gruppo bancario in base alla sua operatività europea o interna, andando così a distinguere una nozione di gruppo bancario "domestico" e un gruppo bancario "europeo" [53].

2.2.1 Il gruppo bancario "domestico"

Il gruppo bancario "domestico" è quello in cui la parte più significativa dell'attività del gruppo fa capo a banche con sede in Italia. La Banca d'Italia nella Circolare 285/2013, 39° aggiornamento, precisa che sotto il profilo della vigilanza, "*la struttura organizzativa del gruppo si caratterizza per il comune disegno imprenditoriale, per la forte coesione al proprio interno e per la sottoposizione a direzione unitaria della capogruppo*". Ciò che viene a realizzarsi nel gruppo bancario, formato da distinte unità operative, è un disegno che, come tale, necessita di strumenti informativi, regolamentari e ispettivi per l'esercizio della vigilanza su base consolidata. La capogruppo con sede legale in Italia deve essere costituita in forma di società per azioni, società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata o società cooperativa per azioni. Non possono assumere il ruolo di capogruppo le amministrazioni centrali, gli enti territoriali e gli enti del terzo settore, nonché le fondazioni di cui al D. Lgs. 153/1999. Il gruppo bancario è composto, oltre che dalla capogruppo, dalle "*società bancarie, finanziarie e strumentali da questa controllate*". Le società finanziarie sono quelle indicate all'articolo 4, paragrafo 1, punto 26, del Regolamento (UE) 575/2013 definite come "*un'impresa diversa da un ente la cui attività principale consiste nell'assunzione di partecipazioni o nell'esercizio di uno o più delle attività di cui ai punti da 2 a 12 e al punto 15 dall'Allegato 1 della Direttiva (UE) 2013/36, comprese una società di partecipazione finanziaria, una società di partecipazione finanziaria mista, un istituto di pagamento e una società di gestione patrimoniale, ma esclude le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione assicurativa miste"*. Inoltre, la Circolare 285/2013, come modificata dal 39° aggiornamento, precisa che si presume finanziaria l'impresa inscritta 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 oppure di uno Stato extracomunitario indicato nell'Allegato A al Capitolo "Ambito di applicazione". Le società di partecipazione finanziaria mista sono definite rinviando al D. lgs. 142/2005, dedicato alla disciplina dei conglomerati finanziari e sono definiti come "*un'impresa madre, diversa da un'impresa regolamentata, che insieme con le sue imprese figlie, di*

[53] *Cfr*. Brescia Morra Concetta, *Il diritto delle banche*, Pag. 262 ss., Il Mulino, Quarta edizione, 2025.

cui almeno una sia un'entità regolamentata con sede principale in Unione Europea, e con altre imprese costituisca un conglomerato finanziario". Per la definizione del concetto di società di partecipazione finanziaria, l'articolo 59 T.u.b. fa rinvio all'articolo 4, paragrafo 1, punto 20 del Regolamento (UE) 575/2013 (CRR), secondo il quale tale società è "*un ente finanziario le cui filiazioni sono, esclusivamente o principalmente, enti o enti finanziari, quando almeno una di esse è un ente, e che non sia una società di partecipazione finanziaria mista*". Deve trattarsi quindi di una società finanziaria che controlla in via esclusiva o principale società bancaria o finanziarie. Infine, per società strumentale si intende un'impresa la cui attività principale consiste nella proprietà e nella gestione di immobili, nell'elaborazione dati, o in qualsiasi altra attività analoga di natura ausiliaria rispetto all'attività principale di uno o più enti. La Banca d'Italia con la Circolare 285/2013, 39° aggiornamento, ha espressamente previsto che le società assicurative non sono società finanziarie e conseguentemente non possono essere incluse nel gruppo bancario [(54)], ed ha inoltre precisato che le società strumentali possono essere società fiduciarie o di *trustee* oppure società di cartolarizzazione dei crediti deteriorati e si ritengono incluse nel gruppo di cui la società o la capogruppo controllante fa parte se l'attività svolta riveste carattere di ausiliarità rispetto all'attività principale di quest'ultima. Di conseguenza, gli articoli 60 ss. T.u.b. per delineare il perimetro del gruppo bancario, individuano da un lato i soggetti che ne fanno parte e dall'altro il soggetto che ricopre il ruolo di capogruppo. Il riconoscimento dei primi è lineare, il T.u.b. precisa che il gruppo bancario è composto dalla capogruppo e delle società bancarie finanziarie e strumentali da questa controllate. Diversamente, l'individuazione della capogruppo è un'operazione complessa, soggetta a una pluralità di condizioni. In *primis*, capogruppo di un gruppo bancario possono essere solo tre soggetti: una banca, una società di partecipazione finanziaria, una società di partecipazione finanziaria mista purché ricorrano alcune condizioni. Per società di partecipazione finanziaria si intende una società che ha ad oggetto l'assunzione di partecipazioni di controllo prevalentemente in campo finanziario e fra queste vi sia almeno una banca [(55)]. Le società di partecipazione finanziaria mista, invece, sono le società che detengono il controllo di banche, imprese di investimento e imprese di assicurazione, quindi, sono i conglomerati finanziari. Il ruolo di capogruppo fa capo a questi tre soggetti solo se ricorrono ulteriori condizioni. Una banca è capogruppo di un gruppo bancario se ha la sede in Italia e non sia sua volta controllata da un'altra banca italiana o da una società di partecipazione finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista con sede legale in Italia o in un altro Stato dell'Unione europea. La società di partecipazione finanziaria o la società di partecipazione finanziaria mista aventi sede legale in Italia o in un altro Stato dell'Unione europea può essere capogruppo solo: (i) se non sia a sua volta

[(54)] Circolare 285/2013, Parte I, Titolo I, Capitolo 2, Sezione II, 39° aggiornamento.
[(55)] Sono quindi escluse le *holding* di partecipazioni a cui fanno capo prevalentemente imprese industriali.

controllata da una banca italiana da un'altra o società di partecipazione finanziaria mista con sede legale in Italia o in un altro Stato dell'Unione Europea; (ii) quando nell'insieme delle società controllate vi sono solo banche italiane oppure quando il totale dell'attivo delle banche italiane controllate sia maggiore di quello delle banche controllate in ciascuno Stato dell'Unione Europea diverso dall'Italia. Infine, la società di partecipazione finanziaria o la società di partecipazione finanziaria mista con sede legale in Italia, ricompresa nella vigilanza su base consolidata di competenza delle autorità di vigilanza di un altro Stato dell'Unione Europea, è capogruppo solo se non sia a sua volta controllata da una banca italiana o da un'altra società di partecipazione finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista con sede legale in Italia e controlli almeno una banca italiana [56]. Il gruppo bancario, così determinato, è iscritto in un apposito albo della Banca d'Italia, anche se la vigilanza potrebbe spettare alla BCE qualora si tratti di un "gruppo vigilato significativo". Spetta alla capogruppo comunicare alla Banca d'Italia l'esistenza del gruppo bancario e la sua composizione aggiornata. La *ratio* di questo strumento, così come dell'obbligo di indicare negli atti e nella corrispondenza l'avvenuta iscrizione, è quello di garantire ai terzi la conoscibilità del gruppo in virtù del principio di trasparenza [57]. All'interno dell'albo dei gruppi bancari vengono indicate la denominazione, la forma giuridica, la sede legale della capogruppo e delle altre società che compongono il gruppo e, se è diversa la sede amministrativa della capogruppo [58]. Nel caso in cui vi siano dubbi circa la correttezza o completezza del contenuto della comunicazione effettuata, la Banca d'Italia può d'ufficio avviare un procedimento per l'accertamento delle condizioni per l'iscrizione. La Banca d'Italia può altresì procedere d'ufficio all'accertamento dell'esistenza della composizione del gruppo bancario, provvedendo alla sua iscrizione d'ufficio. La Circolare 285/2013 prevede che "*non può farsi luogo all'iscrizione se nella struttura del gruppo sono presenti fattori di ostacolo all'attuazione delle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia o all'efficace esercizio da parte della capogruppo dei poteri di direzione e coordinamento*". Qualora la Banca d'Italia dovesse riscontrare criticità, vengono indicate alla capogruppo le necessarie modifiche da portare e l'iscrizione nell'albo avverrà al termine del processo di riassetto. L'articolo 64 T.u.b. prevede, infine, che le società appartenenti al gruppo indichino negli atti e nella corrispondenza l'iscrizione nell'albo.

2.2.2 Il gruppo bancario "europeo"

[56] *Cfr*. Brescia Morra Concetta, *Il diritto delle banche*, Pag. 263, Il Mulino, Quarta edizione, 2025.
[57] La Scala Giuseppe, Pisaneschi Niccolò, *Testo Unico Bancario Commentato*, pag. 254, Gruppo 24 ore, Seconda Edizione, 2023.
[58] Circolare 285/2013, Parte I, Titolo I, Capitolo 4, Sezione III.

Un gruppo bancario europeo si ha quando la capogruppo e le altre società del gruppo hanno la sede in più di uno Stato dell'Unione Europea. La Banca d'Italia [59] ha precisato che nel caso di società capogruppo con sede legale in uno Stato dell'Unione europea diverso dall'Italia, essa deve essere costituita in una forma societaria ammessa dalla legge nazionale dello Stato in cui ha la propria sede legale e la forma societaria assunta deve essere ammessa dal Regolamento (UE) 575/2013 per l'assunzione della qualifica di società di partecipazione finanziaria, anche mista. Qualora la società capogruppo sia una società di un altro Stato dell'Unione Europea è necessario che, nell'insieme delle società controllate dalla capogruppo con sede in altro Stato dell'Unione Europea vi siano solo banche italiane; o il totale dell'attivo delle banche italiane controllate sia maggiore di quello delle banche controllate in ciascuno Stato dell'Unione Europea diverso dall'Italia; o Banca d'Italia sia nominata autorità di vigilanza su base consolidata. Nel caso in cui la capogruppo e le altre società del gruppo abbiano la sede in più di uno Stato dell'Unione Europea, le norme prevedono alcuni criteri per l'individuazione delle autorità competenti all'esercizio della vigilanza consolidata (*consolidating supervision*) [60]. In particolare:

(i) Se la capogruppo è una banca, l'esercizio della vigilanza consolidata è in capo alle autorità che hanno rilasciato l'autorizzazione a questo soggetto.

(ii) Nel caso la capogruppo sia un'impresa di investimento che controlla una banca in un altro Stato membro, la vigilanza consolidata spetta all'autorità competente a vigilare sulla banca.

(iii) Nel caso la capogruppo sia una società di partecipazione finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista che controlla una sola banca insediata in un altro Stato dell'Unione Europea, la vigilanza consolidata viene esercitata dall'autorità competente all'esercizio della vigilanza sulla banca.

(iv) Se la capogruppo società di partecipazione finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista controlla più banche in diversi paesi dell'Unione Europea, la vigilanza consolidata spetta all'autorità di vigilanza in cui è insediata la capogruppo e almeno una delle banche.

(v) Nel caso la capogruppo non sia nello stesso Stato membro di una banca del gruppo, la vigilanza consolidata spetta all'autorità che ha rilasciato l'autorizzazione alla banca più grande (totale di bilancio più elevato).

---

[59] Circolare 285/2013, Parte I, Titolo I, Capitolo 2, Sezione II.
[60] Art. 111 Direttiva (UE) 2013/36.

Nel caso in cui il ruolo di *consolidated supervisor*, in base alle norme europee, spetti alle autorità di un Paese partecipante al Meccanismo di vigilanza unico (Mvu), la vigilanza consolidata è esercitata dalla BCE nel caso di "gruppo vigilato significativo" o dall'autorità di vigilanza nazionali in caso di "gruppo vigilato non significativo" [(61)]. La Direttiva (UE) 2019/878, che ha modificato la Direttiva (UE) 2013/36, ha esteso e rafforzato i poteri del *consolidated supervisor* nei confronti della capogruppo di società di partecipazione finanziaria e società di partecipazione finanziaria mista. Nell'ordinamento italiano, questi soggetti erano già soggetti a controlli simili a quelli della banca mentre la disciplina europea del 2013 era costruita immaginando che nel caso in cui la capogruppo non fosse la banca, l'autorità di vigilanza aveva comunque poteri diretti solo nei confronti di quest'ultima e scarsi poteri nei confronti della capogruppo. La riforma del 2019 ha introdotto in capo all'autorità competente il potere di approvazione della capogruppo società finanziaria o società finanziaria mista. Di conseguenza, la capogruppo o società finanziaria o società finanziaria mista viene assimilata alla banca, su molti profili, se controlla un gruppo bancario che è soggetto a vigilanza consolidata, come già previsto nell'ordinamento italiano. L'approvazione è un provvedimento di competenza del *consolidated supervisor*. Nel caso in cui quest'ultimo non sia l'autorità di vigilanza nel Paese dove è stabilita la società capogruppo, il supervisore consolidato e l'autorità del paese di insediamento della capogruppo collaborano e si consultano al fine della decisione di "approvazione". La società finanziaria o società finanziaria mista capogruppo diventa quindi il referente del *consolidated supervisor* per l'applicazione delle misure di vigilanza consolidata. L'approvazione non è concessa se i dispositivi interni e la distribuzione dei compiti all'interno del gruppo non sono adeguati a:

(i) coordinare tutte le filiazioni della società di partecipazione finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista;

(ii) prevenire o gestire i conflitti infragruppo;

(iii) far rispettare all'interno del gruppo le politiche stabilite a livello di gruppo dalla società di partecipazione finanziaria madre o dalla società di partecipazione finanziaria mista madre.

Le autorità di vigilanza, quindi, concedono l'approvazione a un soggetto che non sia una banca ad essere capo di un gruppo bancario solo se la struttura organizzativa del gruppo consente alla capogruppo l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di tutte le componenti del gruppo.

[(61)] I criteri per l'individuazione del "gruppo vigilato significativo" sono i medesimi previsti per stabilire se si tratta di una "banca significativa" ai sensi dell'articolo 6, paragrafi 4 e 5, Regolamento sul Meccanismo di vigilanza unico, come meglio specificati nel Regolamento quadro n. 468/2014 della BCE.

Quindi ci si allinea all'articolo 61 T.u.b.. In base alle argomentazioni esposte nel capitolo uno, trattandosi di gruppi *cross-border*, ossia gruppi con componenti aventi la sede in diverse giurisdizioni, ottenere il puntuale rispetto di questa norma potrebbe essere non semplice.

La normativa europea ha previsto dal 2011 l'obbligo di costituzione di un collegio di supervisori sui gruppi bancari *cross-border* in Europa, nel quale prenderanno parte tutte le autorità di vigilanza dei paesi in cui si è insediata una parte del gruppo. Il *consolidated supervisor* ha un ruolo di coordinatore del funzionamento del collegio. La BCE partecipa al collegio se di esso fa parte una banca sottoposta alla sua vigilanza, e svolge il ruolo di coordinamento se è il *consolidated supervisor* del gruppo. L'EBA svolge un ruolo primario nei collegi di supervisori.

Qualora vi fossero due banche europee che facciano capo a un gruppo la cui impresa madre ha sede in un Paese *extra-UE*, la direttiva (UE) 2013/36 impone l'obbligo di insediare una impresa madre intermedia nell'Unione Europea, a meno che le attività totali nell'Unione Europea del gruppo estero siano inferiori a 40 miliardi di euro, ossia nel caso in cui l'attività svolta in Europa non siano significative sul piano del rischio sistemico.

2.2.3 I poteri della capogruppo e obblighi delle controllate

Le principali disposizioni in materia di poteri e doveri della capogruppo bancaria e delle società appartenenti al relativo gruppo sono contenute principalmente ne: (i) l'articolo 119 della Direttiva 2013/36/UE (CRD); (ii) gli articoli 61 ss. Del D.lgs. 385/1994 (T.u.b.) di attuazione dell'articolo 109 CRD; (iii) la Circolare 285/2013 di Banca d'Italia; e (iv) gli orientamenti interpretativi e le linee guida emanati dall'Autorità Bancaria Europea [62] e dal Comitato di Basilea. La struttura organizzativa del gruppo bancario, come definita dalla normativa di riferimento, è caratterizzata, tra l'altro, da:

(i) "*un comune disegno imprenditoriale, forte coesione al proprio interno e sottoposizione a direzione unitaria della capogruppo*" (*cfr*. Circolare 285/2013);

(ii) l'attribuzione alla capogruppo del ruolo di "referente" dell'autorità di vigilanza e di garante della conformità normativa delle società del gruppo (*cfr*. articolo 61 T.u.b. e Circolare 285/2013);

[62] Il riferimento è, in particolare, alle linee guida emanate dall'Autorità Bancaria Europea "*on internal governance under Directive 2013/36/UE*".

(iii) l'obbligo delle società appartenenti al gruppo di dare attuazione alle disposizioni emanate dalla capogruppo in esecuzione dei provvedimenti impartiti dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo (*cfr*. articolo 61 T.u.b. e Circolare 285/2013).

Il riconoscimento che nel gruppo bancario viene a realizzarsi un disegno imprenditoriale unitario, posto in essere attraverso le distinte unità operative che ne fanno parte, richiede l'individuazione di specifici strumenti informativi, regolamentari e ispettivi per l'esercizio della vigilanza su base consolidata [(63)]. La capogruppo, nel quadro dell'attività di direzione e coordinamento del gruppo, esercita vari poteri e doveri di controllo, nel rispetto di quanto previsto dagli articoli 2497 e ss. c.c. [(64)]. In particolare, la capogruppo ha il controllo strategico sull'evoluzione delle diverse aree di attività in cui il gruppo opera e dei rischi incombenti sulle attività esercitate. Inoltre, svolge un controllo gestionale volto ad assicurare il mantenimento delle condizioni di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale sia delle singole società, sia del gruppo nel suo insieme. In aggiunta, svolge un controllo tecnico operativo finalizzato alla valutazione dei vari profili di rischio apportati al gruppo dalle singole controllate e dei rischi complessivi del gruppo. In conformità alla normativa di riferimento, la capogruppo deve:

(i) assicurare la coerenza dell'assetto di *governance* del gruppo [(65)];

(ii) impartire disposizioni di carattere generale e particolare alle componenti del gruppo per assicurare il rispetto e l'esecuzione dei provvedimenti impartiti da Banca d'Italia e BCE nell'interesse della stabilità del gruppo [(66)];

(iii) richiedere i dati e le informazioni necessarie a dare attuazione alle istruzioni delle Autorità di vigilanza [(67)];

---

(63) *Cfr*. M. Cerra, "Capogruppo bancario e nuovo diritto societario. Prime valutazioni" in dir. banca finanz., 2004, pag. 171 ss: "*È ben noto che nei gruppi bancari il ruolo della capogruppo è molto forte e ha la sua peculiarità nella funzione di referente dell'Autorità di vigilanza, quale garante dell'interesse della stabilità del gruppo. La direzione unitaria, in tale contesto, è doverosa e la dottrina ha generalmente riconosciuto la subordinazione dell'interesse sociale della singola controllata a quella di gruppo, appunto espresso dalla capogruppo, stante peraltro il disposto dell'articolo 61, comma 4, t.u.b. […] resta insoluto, tuttavia, il tema della delimitazione del perimetro della direzione unitaria da ritenersi doverosa e legittima, a questo punto al, anche in relazione al diritto comune dei gruppi, pur come hai detto sommariamente delineato dalla novella c.c.*".

(64) *Cfr*., *ex multis*, commento all'articolo 61 T.u.b., in F. Capriglione, *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia.*

(65) *Cfr*. Circolare 285, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3.

(66) In dottrina è stato osservato che tale potere deve essere circoscritto ai casi in cui la capogruppo è chiamata a dare esecuzione alle istruzioni impartite dalle autorità di vigilanza nell'interesse della stabilità del gruppo. (*Cfr*. F; Galgano, "*il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*": "*non è possibile riconoscere alla capogruppo di un gruppo bancario, né sulla base delle norme applicabili ai gruppi di società in genere, né in forza delle specifiche norme che il testo unico bancario dedica ai gruppi, un potere di imporre alle componenti del gruppo direttive vincolanti, che vadano oltre la particolare ipotesi dell'esecuzione delle istruzioni di vigilanza*").

(67) *Cfr*. Articolo 61 T.u.b. e Circolare 285, Parte I, Titolo I, Capitolo 2, Sezione III.

(iv) verificare l'adempimento da parte delle società appratenti al gruppo delle disposizioni *sub (ii)*.

Complementare al potere di emanare istruzioni e di vigilare sul rispetto delle medesime, è il potere attribuito alla capogruppo di richiedere informazioni alle controllate. La capogruppo deve, infatti, essere adeguatamente informata al fine di assolvere agli oneri che il proprio ruolo comporta e a tale scopo, le funzioni competenti all'esercizio della controllante e dalle controllate e, in particolare le funzioni di controllo, dovrebbero poter interagire e scambiare tutti i dati e le informazioni necessarie.

Al potere della capogruppo di imporre istruzioni vincolanti seguono i corrispondenti doveri in capo alle società incluse nel gruppo bancario, ivi incluse quelle estere. In particolare, gli amministratori delle società controllate sono tenuti a [68]:

(i) dare attuazione alle disposizioni emanate dalla capogruppo in esecuzione dei provvedimenti impartiti dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo;

(ii) fornire ogni dato o informazione necessaria alla capogruppo per l'emanazione delle disposizioni e per la verifica da parte di quest'ultima del rispetto delle stesse;

(iii) prestare alla capogruppo la necessaria collaborazione per il rispetto delle norme che disciplinano l'attività bancaria su base consolidata [69].

Con particolare riferimento alle società estere, la normativa di riferimento richiede alla capogruppo di:

(i) adottare, nel rispetto dei vincoli di legge locale, tutte le iniziative volte a garantire [70]:

a) *standard* di controllo e presidi comparabili a quelli previsti dalle disposizioni di vigilanza italiane [71];
b) risultati comparabili a quelli imposti dalla normativa di riferimento in materia di organizzazione del gruppo bancario, anche nei casi in cui la normativa locale non preveda una disciplina del gruppo bancario analoga a quella italiana (*Cfr*. Circolare 285, Titolo I, Capitolo 2, Sezione V);

---

[68] *Cfr*. Articolo 61 T.u.b. e Circolare 285/2013 e Linee Guida EBA.
[69] *Cfr*. Circolare 285/2013, Parte I, Titolo I, Capitolo 2, Sezione I.
[70] *Cfr*. Articolo 109 CRD IV, Circolare 285 e Linee guida EBA.
[71] *Cfr*. Circolare 285/2013 e Linee Guida EBA.

(ii) garantire che le filiazioni istituite nei paesi terzi e rientranti nell'ambito del consolidamento prudenziale abbiano messo in atto disposizioni, processi e meccanismi di *governance* compatibili con i presenti orientamenti, *purché questi non contravvengono alle leggi del paese terzo* (*Cfr*. Linee Guida EBA, pag. 88).

Nell'ambito della gestione della liquidità infragruppo, le banche formalizzano le politiche per la gestione del rischio di liquidità [(72)]. La capogruppo, nel quadro dell'attività di direzione e coordinamento, è responsabile per l'adozione di un sistema di *governance* del rischio di liquidità a livello consolidato. In particolare, agli organi aziendali della capogruppo è rimessa la responsabilità, tra l'altro, delle decisioni strategiche sul governo e gestione del rischio di tale obiettivo, la fissazione della soglia di tolleranza al rischio di liquidità e la periodica verifica della coerenza del sistema di articolazione delle soglie di tolleranza eventualmente stabilite per le controllate con quella complessiva e la verifica della coerenza e dell'affidabilità complessiva del sistema di gestione del rischio di liquidità adottato dalle controllate [(73)]. Le controllate hanno il dovere di fornire la necessaria collaborazione in materia di gestione del rischio di liquidità nei confronti della capogruppo [(74)]. Il gruppo, indipendentemente dal modello di gestione del rischio di liquidità adottato, deve assicurare il mantenimento nel tempo di riserve adeguate presso tutte le unità, in modo da tenere conto di eventuali vincoli di natura normativa. La capogruppo e le controllate, in particolare quelle estere, si devono dotare di procedure finalizzate a minimizzare eventuali difficoltà di carattere legale o cooperativo che possono limitare la pronta trasferibilità infragruppo di fondi o di "*collateral*". Particolare attenzione, nel caso di gruppi con articolazione internazionale, è attribuita al dimensionamento delle riserve di liquidità delle componenti del gruppo aventi importanza sistemica per le economie nazionali ospitanti, soprattutto nel caso in cui queste presentino elementi di fragilità.

La capogruppo dota il gruppo di un sistema unitario di controlli interni che consenta l'effettivo controllo sia sulle scelte strategiche del gruppo nel suo complesso sia sull'equilibrio gestionale delle singole componenti. Vanno anche stabiliti e definiti:

(i) procedure formalizzate di coordinamento e collegamento fra le società appartenenti al gruppo e la capogruppo per tutte le aree di attività;

---

(72) *Cfr*. Circolare 285/2013, Titolo IV, Capitolo 6, Sezione III.
(73) *Cfr*. Circolare 285/2013, Titolo IV, Capitolo 6, Sezione III e Comitato di Basilea "*Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision*", 2008.
(74) *Cfr*. Circolare 285/2013, Titolo IV, Capitolo 6, Sezione III.

(ii) compiti e responsabilità degli organi e delle funzioni di controllo all'interno del gruppo, le procedure di coordinamento, i riporti organizzativi, i flussi informativi e relativi raccordi;

(iii) flussi informativi periodici che consentano l'effettivo esercizio delle varie forme di controllo su tutte le componenti del gruppo.

La capogruppo definisce:

(i) procedure che garantiscano, a livello accentrato, un efficace processo unitario di gestione dei rischi del gruppo a livello consolidato;

(ii) sistemi di moneta per monitorare i flussi finanziari, le relazioni di credito e le altre relazioni fra i soggetti appartenenti al gruppo;

(iii) per quanto concerne il gruppo bancario è necessario che vengano conosciuti e tenuti sotto controllo i rischi che il gruppo stesso assume nel suo complesso. A tale scopo la capogruppo assicura, in particolare, che il sistema di delega di poteri adottato garantisca comunque la piena conoscenza in capo alla stessa capogruppo, delle grandi esposizioni.

2.3 La vigilanza sui gruppi bancari

La vigilanza sui gruppi bancari rappresenta un elemento cruciale per la stabilità del sistema finanziario, soprattutto in un contesto di sempre maggiore complessità e interconnessione delle attività bancarie. Con l'evoluzione dei mercati e l'espansione delle operazioni finanziarie, i gruppi bancari si sono configurati come strutture articolate spesso composte da numerose entità operative che operano in diversi ambiti e giurisdizioni. Per questo motivo, le autorità di vigilanza hanno sviluppato strumenti e metodologie specifiche finalizzate a garantire una supervisione consolidata coordinata e trasparente. L'allocazione della *jurisdictional authority* per regolare l'attività *cross-border* dei gruppi bancari è stato un tema *in primis* affrontato dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria nel Concordato di Basilea del 1975 [(75)]. Il Concordato del 1975 è stato successivamente modificato nel 1983, in risposta sia alla crisi del debito sovrano latino-americano, sia alla crisi della

[(75)] Kern Alexander, Rahul Dhumale e John Eatwell, *Global Governance of Financial Systems*, Pag. 47-55, Oxford, Oxford University Press, 2005.

banca italiana Banco Ambrosiano, che aveva operato e gestito numerose filiali estere impiegate in pratiche corruttive e reati finanziari legati anche alla mafia italiana. L'autorità di vigilanza bancaria italiana aveva giustificato l'incapacità di monitorare le operazioni estere della banca sostenendo che queste rientravano al di fuori della propria competenza giurisdizionale, poiché le pratiche discutibili si svolgevano in filiali costituite in Lussemburgo e in altre giurisdizioni *offshore*, pur essendo tali filiali effettivamente controllate e gestite dalla *holding* italiana. Per colmare queste lacune giurisdizionali, il Comitato di Basilea intervenne modificando il Concordato, in modo da garantire che la supervisione consolidata potesse essere effettuata su base transnazionale. L'accordo, approvato nel 1983 e intitolato "*Principles for the Supervision of Banks' Foreign Establishments*", stabilì nuovi principi per l'allocazione delle responsabilità regolamentari tra le autorità di vigilanza del paese d'origine e quelle del paese ospitante. L'obiettivo principale del Concordato Revisionato era assicurare che le operazioni estere di tutte le banche con sedi nei paesi del G10 non sfuggissero al principio della supervisione consolidata, secondo il quale le autorità di vigilanza del paese d'origine devono garantire il controllo complessivo sulle operazioni globali delle banche. È importante notare come il Concordato Revisionato includesse anche il principio della "supervisione a doppia chiave", secondo il quale le autorità regolamentari dei paesi del G10 dovevano valutare la capacità delle altre autorità nazionali di vigilare e di adempiere alle rispettive responsabilità. Ad esempio, qualora un paese ospitante ritenesse che il paese d'origine offrisse una vigilanza inadeguata, il Concordato Revisionato prevedeva due opzioni: (i) il paese ospitante poteva negare l'approvazione all'ingresso di un'istituzione con sede in una giurisdizione regolamentata in modo insufficiente; (ii) il paese ospitante poteva imporre condizioni specifiche al funzionamento delle banche estere con sede in giurisdizioni regolate in maniera inadeguata. Sebbene il Concordato Revisionato fosse inteso ad applicarsi esclusivamente ai paesi del G10, le autorità regolamentari di questi paesi erano incoraggiate a valutare tutti i regimi di vigilanza dei paesi di origine delle banche estere che richiedevano licenze per operare nei paesi del G10. Questo aveva l'effetto di imporre gli *standard* regolamentari e i criteri di performance del G10 anche alle autorità di vigilanza dei paesi non del G10, senza una valutazione approfondita sull'adeguatezza di tali *standard* per le giurisdizioni non appartenenti al G10. Anche il Concordato Revisionato ebbe numerosi problemi di implementazione da parte dei regolatori dei G10 [(76)]. Lo scandalo BCCI ha rappresentato uno stimolo per il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria a riesaminare i propri principi sulla supervisione consolidata. Questo portò alla

[(76)] Si veda in particolare il caso della Bank of Credit and Commerce International (BCCI). La banca aveva la sede principale a Londra e dai suoi uffici londinesi gestiva una complessa rete globale di affiliate e *holdin*gs registrate in Lussemburgo e nelle Isole Cayman, al fine di perpetrare frodi, riciclaggio di denaro e corruzione pubblica su larga scala. La Bank of England argomentò di non essere l'*home country superviror* in quanto la banca era totalmente di proprietà di una *holding* lussemburghese e quindi spettava alle autorità di vigilanza del Lussemburgo agire come *home country supervisor*.

pubblicazione, nel 1992, del "*Rapporto sui requisiti minimi per la supervisione dei gruppi bancari internazionali e delle loro strutture transfrontaliere*". In molti aspetti, il Rapporto riprende gli *standard* precedentemente contenuti nel Concordato Revisionato ma introduce nuovi obblighi incentivando le autorità di vigilanza, sia del paese d'origine sia del paese ospitante, a concordare preventivamente la creazione di strutture bancarie transfrontaliere.
A queste fonti di *soft law*, si affianca l'Accordo di Basilea, comprensivo dell'ultimo aggiornamento, il quale incoraggia fortemente i supervisori dei paesi d'origine e dei paesi ospitanti a collaborare per garantire che le regole prudenziali si applichino a ogni livello del gruppo bancario. Ciò significa che le autorità di vigilanza sono tenute a condurre sia una valutazione dell'adeguatezza patrimoniale ai sensi del Pilastro I, sia una valutazione ai sensi del Pilastro II, relativa ai controlli interni e alle pratiche di gestione del rischio, per ciascuna affiliata e controllata all'interno del gruppo bancario. Per raggiungere questo obiettivo, i principi della supervisione consolidata richiedono che una banca ottenga l'approvazione per l'espansione in una giurisdizione ospitante sia dell'autorità di vigilanza del paese d'origine sia di quella del paese ospitante. Tale approvazione dovrebbe basarsi sul rispetto da parte della banca, dei requisiti di Basilea a ogni livello delle sue operazioni globali, compresa la conformità agli obblighi per le filiali o le succursali. Questo quadro normativo è simile all'applicazione del principio *home-host* dell'Emendamento sul Rischio di Mercato del 1996 dell'Accordo sul Capitale, secondo cui una banca deve ottenere l'approvazione dell'autorità di vigilanza del paese d'origine e del paese ospitante prima di poter utilizzare i propri calcoli per il capitale a copertura del rischio di mercato, nelle operazioni svolte nella giurisdizione ospitante. In questo contesto, le autorità di vigilanza del paese ospitante hanno la responsabilità di assicurarsi che le operazioni locali delle filiali o succursali di proprietà straniera, rispettino i requisiti di Basilea, sia su base individuale che su base sub-consolidata. Nonostante ciò, poiché le autorità di vigilanza hanno discrezionalità nella scelta dell'approccio all'adeguatezza patrimoniale da adottare per le singole banche o per i gruppi bancari, possono sorgere conflitti tra le autorità di vigilanza del paese d'origine e quella del paese ospitante riguardo all'approccio da applicare alle operazioni transfrontaliere di alcune banche. Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha cercato di affrontare questi problemi anche nei "*Principi di Alto Livello*" dell'agosto 2003, specificando che prevale l'approccio seguito dal *home country supervisor*. Tuttavia, le autorità del paese ospitante mantengono la discrezionalità di respingere determinati approcci approvati dal supervisore del paese d'origine a livello di gruppo qualora la loro applicazione alla filiale locale violi la normativa nazionale o qualora il supervisore del paese ospitante ritenga che l'autorità del paese d'origine non sia in grado di

garantire una supervisione consolidata efficace a livello globale [77]. L'autorità di vigilanza del paese d'origine dovrebbe, inoltre, assumere un ruolo guida nello sviluppo di misure concrete di cooperazione con i supervisori del paese ospitante, responsabili della sorveglianza delle principali operazioni del gruppo bancario. Tradizionalmente, le autorità di vigilanza hanno fatto affidamento su accordi informali per lo scambio di informazioni e il coordinamento delle pratiche di supervisione. Tuttavia, le recenti crisi finanziarie hanno reso necessaria l'elaborazione di accordi più strutturati, molti dei quali hanno assunto la forma di *Memoranuda of Understanding* (MOUs) e *Mutual Legal Assistence Treaties* o trattati di assistenza legale reciproca (MIATs). I MOUs sono generalmente accordi bilaterali non vincolanti che stabiliscono principi generali di cooperazione e coordinamento per lo scambio di informazioni. Tuttavia, poiché non sono giuridicamente vincolanti, non esiste un obbligo formale per le autorità di divulgare informazioni o assistere nelle indagini. Al contrario, i MLATs sono trattati giuridicamente vincolanti che impongono obblighi alle autorità di vigilanza per lo scambio di informazioni su banche, aziende e individui, oltre a prevedere l'assistenza nelle indagini e nelle azioni di applicazione delle normative avviate da altre autorità. Di conseguenza, l'approccio adottato nel Concordato di Basilea, comprensivo delle sue successive modificazioni, trova attualmente una più chiara e rigorosa formalizzazione delle regole di Basilea II e III.

A livello europeo, questi principi sono stati integrati nel quadro normativo dell'Unione attraverso il Regolamento (UE) 575/2013 (CRR) e la Direttiva (UE) 36/2013 (CRD), che recepiscono i criteri di Basilea e li rendono vincolanti per tutti gli Stati membri.

In Italia, la vigilanza consolidata è regolata dal D.lgs. 385/1993 (T.u.b.) e dalle disposizioni della Banca d'Italia (*cfr*. Circolare 285/2013). Il T.u.b. dedica il Capo II del Titolo II alla vigilanza consolidata e rappresenta l'esito di un percorso legislativo avviato con la legge 114/1986 ("Controllo delle partecipazioni bancarie in attuazione della direttiva CEE n. 83/350 del 1983 in tema di vigilanza su base consolidata degli enti creditizi") e passato attraverso il D.lgs. 528/1992 ("Attuazione della direttiva 92/30/CEE e relativa alla vigilanza su base consolidata degli enti creditizi"); percorso recentemente modificato dal D.lgs. 182/2021 che ha recepito il pacchetto CRR II e CRD V, introducendo la nuova regolamentazione delle società di partecipazione finanziaria (FHC), delle società di partecipazione finanziaria miste (MFHC) e delle imprese madri UE intermedie, società al vertice di gruppi soggetti a vigilanza prudenziale su base consolidata, per le quali viene prevista un'autorizzazione ad assumere il ruolo di capogruppo. Inoltre, la Banca d'Italia collabora con la Banca centrale europea (BCE) nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico (SSM - *Single*

[77] Kern Alexander, Rahul Dhumale e John Eatwell, *Global Governance of Financial Systems*, Pag. 51, Oxford, Oxford University Press, 2005.

Supervisory Mechanism), che attribuisce alla BCE il controllo diretto delle banche "significative" e alla Banca d'Italia la supervisione di quelle "non significative", in un'ottica di coordinamento tra autorità nazionali ed europee.

2.3.1 I soggetti inclusi nella vigilanza consolidata

La finalità originaria della vigilanza su base consolidata va individuata nell'intento del regolatore di sottoporre a controllo le banche operanti a livello internazionale, con società controllate in diversi paesi, superando le barriere legali, quali in primo luogo il segreto d'ufficio tra le autorità appartenenti a diversi ordinamenti [(78)]. A ciò si aggiunga l'esigenza di adeguare le forme di supervisione alle modalità di esercizio dell'attività finanziaria, in particolare tenendo conto delle diversificazioni che si sono verificate nel processo evolutivo di tale industria e dunque dalla possibilità che l'attività di impresa posta in essere, si articoli attraverso un insieme di società unite da legami partecipativi. Ne è scaturita l'esigenza di prevedere un'attività di controllo specificatamente rivolta alle diverse entità che partecipano ad una struttura aggregata, rendendo così simmetrici sotto tale profilo i modelli della "banca universale" e del "gruppo bancario".
L'articolo 65 T.u.b. individua i soggetti inclusi nell'ambito della vigilanza consolidata. L'elencazione determina il perimetro soggettivo entro il quale, con maggiore o minore intensità, si esercita la potestà di vigilanza della Banca d'Italia estesa oltre il confine individuale della "società bancaria" [(79)]. Aspetto particolarmente significativo è che la disciplina del gruppo bancario si sovrappone a quella sulla vigilanza su base consolidata, restando i due ambiti applicativi non necessariamente coincidenti [(80)] [(81)]. Il gruppo bancario si compone, infatti, della capogruppo e delle società bancarie, finanziarie

---

[(78)] Capriglione Francesco, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Pag. 18, CEDAM, Terza Edizione, 2024.
[(79)] Capriglione Francesco, *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, Vol. 1, Pag. 65, Padova, CEDAM, 2018, Quarta edizione.
[(80)] Capriglione Francesco, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Pag. 182-183, CEDAM, Terza Edizione, 2024.
[(81)] Il nostro ordinamento, parallelamente alla disciplina del gruppo bancario, contempla altre forme di "gruppo finanziario". In particolare, due tipologie di gruppo finanziario rispettivamente recate dall'articolo 11 del T.u.f. e dall'articolo 109 del T.u.b.. Il gruppo finanziario ex articolo 11 T.u.f. si caratterizza per essere costituito da soggetti svolgenti attività finanziaria (in senso lato) e attività connesse e strumentali, legati da rapporti partecipativi di controllo, che non sono sottoposti a vigilanza consolidata di tipo bancario e al cui vertice vi è una SIM o una SGR o controllano una SIM o una SGR. Alla capogruppo del gruppo così individuato si applicano le disposizioni in tema di esponenti aziendali e partecipanti al capitale previsti dalla Parte II, Titolo 1, Capo II del T.u.f. e al gruppo nel suo insieme le disposizioni in materia di vigilanza consolidata di cui all'articolo 12 T.u.f.. Il "gruppo finanziario" *ex* articolo 109 T.u.b. si caratterizza, in via residuale, per essere costituito dai soggetti svolgenti attività finanziaria (in senso lato) e l'attività connesse e strumentali, legati da rapporti partecipativi di controllo, che non sono ricompresi nella vigilanza su base consolidata di un gruppo bancario o di un gruppo finanziario *ex* articolo 11 T.u.f. e al cui vertice vi è un intermediario

e strumentali da questa controllate (*cfr*. articolo 60 T.u.b.) [82], mentre il perimetro dei soggetti inclusi nell'ambito della vigilanza consolidata include, oltre le società appartenenti al gruppo bancario, anche soggetti ulteriori, non necessariamente legati da rapporti partecipativi e di controllo alle società del gruppo bancario e non necessariamente svolgenti attività bancaria, finanziaria o strumentale, ma le cui vicende possono influire sulla stabilità della banca o del gruppo bancario stesso. Di conseguenza, secondo il T.u.b., l'ambito della vigilanza consolidata comprende, oltre al gruppo bancario:

(i) le società bancarie, finanziarie e strumentali partecipate almeno per il 20% dalla società appartenente a un gruppo bancario o da una singola banca;

(ii) le società bancarie, finanziarie e strumentali non comprese in un gruppo bancario, ma controllate dalla persona fisica o giuridica che controlla un gruppo bancario o una singola banca;

(iii) le società che controllano almeno una banca;

(iv) le società diverse da quelle bancarie, finanziarie e strumentali quando siano controllate da una singola banca ovvero quando società appartenenti a un gruppo bancario o soggetti che controllano almeno una banca detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo;

(v) le società di partecipazione finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista esentati dal ruolo di capogruppo (quando possibile, secondo le disposizioni di legge);

(vi) le società comunque incluse nel perimetro di vigilanza consolidata stabilita dalle norme europee (*cfr.* Regolamento (UE) 575/2013).

Inoltre, il perimetro del gruppo bancario disciplinato dal T.u.b. è disegnato intorno alla figura della capogruppo, che deve avere sede legale in Italia, così che è un gruppo bancario nazionale ma potrebbe essere di fatto un articolazione di un più ampio gruppo internazionale, con conseguente distinzione tra autorità preposta al controllo del gruppo bancario domestico e quella preposta al controllo consolidato sul raggruppamento più ampio al cui vertice si rinvenga una impresa madre europea, soggetto direttamente responsabile del rispetto dei requisiti prudenziali su base consolidata. Se la vigilanza su base consolidata ha lo scopo di estendere a livello consolidato i controlli sull'attività bancaria (e per tale motivo la necessaria presenza di una banca caratterizza sempre comunque sia

finanziario (in senso stretto *ex* articolo 106 T.u.b.) una società finanziaria. Su tale gruppo ed eventualmente sugli ulteriori soggetti di cui all'articolo 109, comma 2, T.u.b. la Banca d'Italia esercita i poteri di vigilanza consolidata previsti dai commi 3,3-*bis* e 3-*ter*.

[82] Vedi Paragrafo 2.2.1.

l'applicabilità della disciplina del gruppo bancario domestico sia quella della vigilanza su base consolidata), un acceso dibattito è sorto relativamente al potenziale allargamento del perimetro di estensione della vigilanza consolidata anche agli intermediari finanziari non bancari che, negli ultimi anni, sono proliferati al di fuori dell'orbita operativa sottoposta alle restrizioni e ai limiti della regolamentazione e della vigilanza bancaria. Per tali operatori la normativa internazionale non prevede una specifica disciplina prudenziale individuale o a livello consolidato, contrariamente a quanto accade nel nostro paese. In particolare, il riferimento è al c.d. sistema bancario ombra (*Shadow banking system*) ossia al complesso di operatori di mercato che erogano servizi bancari (in particolare i finanziamenti) senza essere soggetti alla regolamentazione bancaria, portandole fuori del perimetro di consolidamento stabilito a livello normativo. Da qui l'esigenza di sottoporre a continuo controllo l'espansione di questo sistema, dovuto anche in larga parte alla pratica delle banche di esternalizzazione attività portandole fuori dal perimetro di consolidamento, in ciò favorite dall'utilizzo dello sviluppo tecnologico di informatica e dall'affermarsi di nuove applicazioni del *Fintech* [83].

2.3.2 Le forme della vigilanza consolidata

Al gruppo bancario si applicano le specifiche disposizioni ad esso concernenti (in particolare quelle relative al ruolo e ai poteri della capogruppo *ex* articolo 61 T.u.b. e ai poteri di intervento della Banca d'Italia di cui all'articolo 67-*ter* T.u.b.), mentre l'applicazione a livello consolidato delle disposizioni in tema di vigilanza informativa, regolamentare ed ispettiva, che è integrale per i soggetti appartenenti al gruppo bancario, risulta "a geometria variabile" per gli altri soggetti inclusi nella vigilanza consolidata, in relazione al grado di prossimità delle società del gruppo bancario stesso (*cfr*. articolo 66, 67, 68) [84]. L'applicazione a livello consolidato delle disposizioni di vigilanza prudenziale non ne esonera, in ogni caso, l'osservanza da parte delle banche appartenenti al gruppo bancario delle regole previste individualmente. Tuttavia, l'esistenza di un doppio livello di controllo, ovvero individuale e consolidato, fa sì che alcuni parametri prudenziali, in particolare il coefficiente di solvibilità, se rispettati a livello consolidato, possono essere entro certi limiti derogati a livello individuale.

---

[83] Capriglione Francesco, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Pag. 184-185, CEDAM, Terza Edizione, 2024.
[84] Capriglione Francesco, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Pag. 184, CEDAM, Terza Edizione, 2024.Vedi anche, Capriglione Francesco, *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, Vol. 1, Padova, CEDAM, 2018, Quarta edizione.

Le forme della vigilanza consolidata si articolano sotto tre direzioni: vigilanza informativa, vigilanza regolamentare e vigilanza ispettiva.
I soggetti inclusi nel perimetro della vigilanza consolidata, come individuati dall'articolo 65 T.u.b., sono sottoposti agli obblighi informativi nei confronti di Banca d'Italia. La vigilanza informativa si svolge su base consolidata a scopo conoscitivo e strumentale all'esercizio di ulteriori forme di controllo. I soggetti così delineati inviano alla Banca d'Italia, con le modalità e nei termini da essa stabiliti, le segnalazioni periodiche, i propri bilanci, nonché ogni altro dato o documento richiesto. In particolare, le disposizioni di vigilanza vanno a sancire il principio della conoscibilità da parte dell'autorità di vigilanza che può sempre acquisire le informazioni di cui necessita, senza che i soggetti sottoposti a vigilanza possano porre alcun diritto alla riservatezza [85]. In caso di violazione degli obblighi informativi è prevista una sanzione amministrativa contemplata dall'articolo 144 T.u.b., oltre che è una sanzione penale prevista per le false comunicazioni all'autorità di vigilanza ai sensi dell'articolo 2638 del Codice civile. La capogruppo, in qualità di referente dell'autorità di vigilanza, riceve da tutte le società indicate dall'articolo 65 T.u.b., i dati e le informazioni richieste. Inoltre, il D.lgs. 72/2015 di recepimento della Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) ha introdotto obblighi informativi per gli *outsources*.

A differenza della vigilanza informativa, la vigilanza regolamentare consiste nell'esercizio di una funzione amministrativa consistente nel dettare regole, ovvero norme secondarie, che hanno come destinatario tanto il gruppo bancario nel suo complesso quanto le singole componenti. Come chiarito dalla Circolare 285/2013, le già menzionate norme sono "cogenti per i destinatari e possono fondare misure coercitive i provvedimenti sanzionatori". Le disposizioni impartite da Banca d'Italia possono avere ad oggetto diversi ambiti [86]:

(i) adeguatezza patrimoniale: l'applicazione di regole prudenziali per la determinazione di un patrimonio adeguato all'operatività e alla stabilità del gruppo, comporta innanzitutto che la regolamentazione imponga la disponibilità dei mezzi patrimoniali minimali (c.d. coefficiente di solvibilità), adeguati a far fronte al rischio tipico dell'attività bancaria;

(ii) contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni: la vigilanza regolamentare è lo strumento giuridico predisposto per governare anche i rischi aggiuntivi rispetto a quelli

[85] La Scala Giuseppe, Pisaneschi Niccolò, *Testo Unico Bancario Commentato*, pag. 214, Gruppo 24 ore, Seconda Edizione, 2023.
[86] La Scala Giuseppe, Pisaneschi Niccolò, *Testo Unico Bancario Commentato*, pag. 217, Gruppo 24 ore, Seconda Edizione, 2023.

normalmente inseriti nell'attività bancaria, al fine di ridimensionare la portata ovvero evitare la loro stessa emersione;

(iii) partecipazioni detenibili: la disciplina delle partecipazioni detenibili dalle banche dei gruppi bancari è finalizzata a contenere il rischio di un eccessivo immobilizzo dell'attivo derivante da investimenti partecipativi in imprese finanziarie e non finanziarie (*cfr*. Titolo IV, Parte I, Circolare 285/2013);

(iv) governo societario, organizzazione amministrativa e contabile, nonché i controlli interni e sistemi di remunerazione e incentivazione;

(v) informativa da rendere al pubblico (*cfr*. articoli 431, 455 e 492 del Regolamento 575/2013/UE).

Per quanto concerne l'ambito soggettivo dei poteri regolamentari, la normativa pone al centro la capogruppo a cui vengono impartite disposizioni riguardanti il gruppo bancario complessivamente considerato, ovvero i singoli componenti singolarmente considerati. L'ambito soggettivo è stato recentemente ampliato dal D.lgs. 182/2021, che ha esteso il potere regolamentare della Banca d'Italia, anche ove ciò sia previsto dalla CRR e CRD, alle società di partecipazione finanziaria capogruppo e alle società di partecipazione finanziaria mista capogruppo avente sede legale in uno Stato dell'Unione Europea diverso dall'Italia.
La Banca d'Italia esercita la vigilanza su base consolidata anche attraverso un potere ispettivo [(87)]. L'articolo 68 T.u.b. precisa che tale potere è esercitato per la specifica finalità della realizzazione della vigilanza su base consolidata. È opportuno evidenziare che seppure lo scopo principale della vigilanza ispettiva sia quello di verificare la veridicità e l'attendibilità di quanto comunicato nell'ambito della vigilanza informativa, la Banca d'Italia, attraverso l'utilizzo dei poteri ispettivi, ha altresì la possibilità di individuare profili di criticità ulteriori che non sono emersi dall'analisi delle informazioni e dei dati comunicati all'autorità di vigilanza. L'ambito soggettivo nei confronti del quale la Banca d'Italia può esercitare i poteri ispettivi è particolarmente ampio e ricomprende i soggetti indicati dall'articolo 65 T.u.b. e gli *oursoucers* di funzioni aziendali. Al contrario, l'ambito oggettivo della vigilanza ispettiva ricomprende, innanzitutto, il potere di effettuare ispezioni nell'area di consolidamento e nelle materie oggetto della vigilanza informativa. Inoltre, l'articolo 68 T.u.b. pone l'attenzione anche sulle ispezioni presso gruppi transnazionali, disciplinandone le modalità procedurali. L'ambito soggettivo di tali ispezioni ricomprende società appartenenti a gruppi operanti in Stati dell'Unione europea o terzi, realizzando così uno scambio di informazioni e una

[(87)] La Scala Giuseppe, Pisaneschi Niccolò, *Testo Unico Bancario Commentato*, pag. 224, Gruppo 24 ore, Seconda Edizione, 2023.

collaborazione tra autorità di vigilanza di paesi diversi. Come specificato nel Capitolo primo, la finalità è quella di evitare che le società facenti parte di un medesimo gruppo bancario, attraverso la collocazione in paesi differenti, sfuggano ai controlli consolidati. In particolare, rispetto a questi soggetti, la Banca d'Italia può richiedere alle autorità competenti di quegli Stati, di eseguire accertamenti presso i soggetti interessati, ovvero concordare altre modalità di verifica. Si tratta delle ispezioni *in loco* condotte nel contesto del Meccanismo di Vigilanza Unico, disciplinate nell'articolo 12 del Regolamento 1024/2013 e dal Regolamento quadro (UE) n. 458/2015 della BCE. Inoltre, la Banca d'Italia, su richiesta dell'autorità competenti sia di altri Stati dell'Unione Europea che di Stati terzi, può effettuare ispezioni presso le società con sede legale in Italia, ricomprese nella vigilanza consolidata di competenza dell'autorità richiedenti. Il comma 3-*bis* introduce, infine, una forma di collaborazione tra autorità di vigilanza di diversi Stati dell'Unione Europea, che si aggiunge a quelle precedenti e che consiste nella possibilità di effettuare ispezioni congiunte. In particolare, si consente alle autorità competenti di altri Stati dell'Unione Europea, di partecipare per "profili di interesse", alle ispezioni condotte da Banca d'Italia presso la capogruppo dei gruppi bancari italiani, laddove vi siano società controllate sottoposte alla vigilanza di tali autorità.

2.3.4 La vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari

A livello storico, la normativa in materia di vigilanza prudenziale si è sviluppata lungo tre filoni: quello bancario, quello delle imprese di investimento e quello delle imprese assicurative. Questi filoni, quando le imprese non erano intersettoriali, erano indipendenti ed autonomi. In relazione a ciascuno dei tre ambiti sono state introdotte: regole individuali, regole a livello consolidato, regole concernenti le imprese facenti parte di un gruppo e le regole sulle forme di vigilanza [(88)]. Tale impostazione è stata mantenuta anche con la costituzione nel 2010 delle tre Autorità Europee di settore: EBA, ESMA ed EIOPA. Lo sviluppo dei mercati finanziari ha, tuttavia, previsto sempre maggiori forme di integrazione intersettoriale, le quali hanno comportato necessariamente la nascita di nuove forme di vigilanza per l'incremento dei rischi. In questa direzione, lo scandalo BCCI ha sollevato numerose questioni che potrebbero sorgere dalle attività transfrontaliere dei conglomerati finanziari. Nel 1996 il Comitato di Basilea, IOSCO e l'IAS hanno istituito il *Joint Forum on Financial*

[(88)] Vincenzo Troiano, *Conglomerati finanziari*, Pag. 17-22, Padova, CEDAM, 2009.

Conglomerates al fine di elaborare *standard* per una regolamentazione efficace dei conglomerati finanziari transfrontalieri. Il *forum* ha avanzato una serie di proposte mirate a migliorare il coordinamento tra le autorità di regolamentazione. In particolare, ha suggerito che per ogni conglomerato venga designato un regolatore principale, individuato in base alle attività complessive del conglomerato. Nei conglomerati misti, che svolgono sia attività finanziaria sia altre attività, si propone che le divisioni finanziarie del gruppo assumono una personalità giuridica separata e adottino strutture di gestione autonome, al fine di prevenire il contagio o la diffusione del rischio finanziario all'interno del gruppo. Nel febbraio 1999 il *Forum* ha pubblicato un documento finale nel quale proponeva tecniche di misurazione e dei principi per valutare l'adeguatezza patrimoniale dei conglomerati finanziari su base globale. L'espansione dell'attività dei conglomerati e la facilità con cui possono trasferire operazioni ad alto rischio in giurisdizioni scarsamente regolamentate, rappresentano una minaccia per la stabilità finanziaria e solleva importanti questioni riguardo al ruolo della regolamentazione internazionale e al tipo di struttura istituzionale necessaria per vigilare sulle loro operazioni. In risposta a queste problematiche, il Comitato di Basilea ha affrontato la questione nell'Accordo di Basilea, adottando principi di alto livello per assegnare la responsabilità giurisdizionale tra le autorità di vigilanza del paese d'origine e quelle del paese ospitante, garantendo così che i conglomerati finanziari non possano eludere i requisiti di Basilea, spostando le loro operazioni verso giurisdizioni poco regolamentate.
Il legislatore europeo, nella consapevolezza dei rischi derivanti dalla intersettorialità, ha emanato la Direttiva 2002/87/CE, relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese assicurative e su quelle di investimento con la quale è stata dettata una specifica regolamentazione prudenziale per i conglomerati finanziari. La direttiva è stata recepita nel nostro ordinamento con il D.lgs. 142/2005, come successivamente modificato dal D.lgs. 53/2014, in attuazione della Direttiva 2011/89/UE.

L'articolo 1, primo comma, lett. ff), del D.lgs. 142/2005, definisce la nozione di vigilanza supplementare, sottolineando il carattere ulteriore rispetto a quella prevista da ogni ordinamento nazionale di settore, evidenziando il suo collocamento funzionale alla considerazione unitaria del conglomerato finanziario. Di conseguenza, gli strumenti di tale forma di vigilanza si vanno ad aggiungere a quelli utilizzati per l'esercizio delle vigilanze settoriali [(89)]. L'oggetto della disciplina, sono i conglomerati finanziari, ovvero i gruppi di imprese nei quali è prevalente la componente finanziaria e si caratterizzano in virtù di due circostanze: (i) almeno una delle imprese del gruppo operi nel settore assicurativo e almeno una nel settore bancario o nel settore dei servizi di investimento

[(89)] *Cfr*. Brescia Morra e Morera, *L'impresa bancaria. L'organizzazione e il contratto*, Pag. 301, Napoli, 2006.

e (ii) le attività consolidate o aggregate delle imprese del gruppo che operano nel settore assicurativo e le attività consolidate o aggregate delle imprese che operano nel settore bancario o nel settore dei servizi di investimento, siano entrambe significative. Queste imprese sono assoggettate ad un sistema di supervisione diverso da quello consolidato, denominato vigilanza supplementare. Le imprese regolamentate, facenti parte di un conglomerato finanziario, sono tenute al rispetto di regole in tema di adeguatezza patrimoniale supplementare, concentrazione dei rischi, operazioni infragruppo, controlli interni e procedure di gestione del rischio specifico ed ulteriori rispetto quelle loro ordinariamente applicabili (*cfr*. articoli 7-10 D.lgs. 142/2005) [(90)]. In aggiunta, la direttiva prevede l'introduzione solo di strumenti di vigilanza supplementare per colmare le lacune esistenti nelle registrazioni prudenziali di settore e per far fronte ai rischi prudenziali aggiuntivi derivanti dalla creazione di un gruppo intersettoriale. Resta ferma l'applicazione delle regole settoriali bancarie e assicurative di tipo sia individuale, sia consolidato [(91)]. La responsabilità per il coordinamento dei controlli e per l'esercizio della vigilanza supplementare è attribuita all'autorità di settore che vigila sull'impresa operante nel settore più importante del conglomerato. Al fine di favorire detto coordinamento, in attuazione delle previsioni del D.lgs. 142/2005, è stato stipulato tra le autorità di vigilanza interessate, un *Accordo di coordinamento,* sottoscritto il 31 marzo 2006, che prevede anche la pubblicazione dell'elenco nazionale dei conglomerati finanziari italiani e dal quale risulta che, attualmente, esiste un solo conglomerato finanziario a guida assicurativa sottoposta a vigilanza supplementare, con riguardo al quale spetta dunque all'IVASS esercitare il ruolo di autorità coordinatrice. Dopo l'entrata in vigore del Meccanismo di Vigilanza Unico, la BCE partecipa alla vigilanza supplementare dei conglomerati finanziari, di cui fanno parte banche sottoposte alla sua vigilanza, e assume i compiti di coordinatore quando la banca sottoposta alla sua vigilanza è l'impresa operante nel settore finanziario più importante del conglomerato. In aggiunta, il D.lgs. 53/2014 ha aggiornato le norme sulla vigilanza supplementare delle imprese finanziarie appartenenti a un conglomerato finanziario, al fine di rafforzare l'adeguatezza patrimoniale ai sistemi di controllo dei rischi. La più importante novità riguarda la possibilità di considerare tanto ai fini della vigilanza supplementare, quanto di quella consolidata in campo bancario, le *holding* di partecipazione mista, ossia la *holding* al vertice del conglomerato che detiene partecipazioni sia in imprese bancarie sia in imprese assicurative.

[(90)] *Cfr*. Vincenzo Troiano, *Conglomerati finanziari*, Pag. 209-231, CEDAM, Padova, 2009.

[(91)] *Cfr*. Brescia Morra Concetta, *Il diritto delle banche*, Pag. 269, Il Mulino, Quarta edizione, 2025.

2.4 Gli assetti organizzativi della vigilanza

Un tema correlato con le forme della vigilanza consolidata è l'organizzazione delle autorità di vigilanza preposte alla supervisione sui gruppi bancari. Tradizionalmente, la funzione di vigilanza viene attribuita all'autorità che svolge la funzione di politica monetaria, ovvero la Banca centrale. Nonostante ciò, in alcuni paesi la Banca centrale ha una responsabilità in materia di vigilanza bancaria, mentre in altri no [(92)]. In Italia, la Banca d'Italia ha svolto un ruolo di primo piano nella supervisione pubblica delle banche fin dall'emanazione della legge bancaria del 1926. Le esperienze di altri paesi, invece, sono diverse. In Inghilterra, la vigilanza sulle banche è stata nella titolarità della Bank of England fino al 1998, quando il governo inglese decise di sottrarla a questa istituzione affidandola ad una nuova autorità indipendente: la Financial Services Authority (FSA). Nonostante ciò, le carenze della FSA durante la crisi finanziaria del 2008 hanno comportato una nuova attribuzione di poteri all'istituto di emissione. La volontà di unificare le due funzioni presso la banca centrale dipende da vari fattori. Coloro che sostengono l'affidamento dei poteri di vigilanza all'istituto di emissione sottolineano le sinergie che si possono realizzare considerando le competenze professionali e, in aggiunta, i flussi informativi che le banche devono inviare alla banca centrale per l'esercizio della funzione di vigilanza e per la conduzione della politica monetaria sono complementari. Altri sostengono, al contrario, che il perseguimento dell'obiettivo della stabilità del sistema finanziario può entrare in conflitto con quello della stabilità monetaria. Di fatto, le soluzioni adottate dagli ordinamenti sono il frutto di scelte politiche dettate anche dalla reputazione che la Banca centrale è riuscita a conquistare nel panorama istituzionale di un paese. Nel 2013, con l'approvazione del Meccanismo di Vigilanza Unico fra i paesi dell'area euro, si è scelto di affidare i poteri di vigilanza sulle banche significative alla BCE, introducendo un nuovo esempio di coesistenza in una sola autorità delle potestà di politica monetaria e di vigilanza.
Un aspetto connesso con il precedente riguarda la distribuzione di competenze fra autorità. In alcuni paesi le autorità preposte ai controlli di stabilità delle banche sono diverse da quelle che si preoccupano di perseguire altri obiettivi, come la trasparenza dei mercati mobiliari. Questo è il modello di supervisione "per finalità", adottato in principio nel nostro ordinamento per le banche. Altri sistemi di vigilanza prevedono l'attribuzione di poteri di controllo a una sola autorità per ogni tipo di intermediario ed in Italia questo è il caso della vigilanza sulle assicurazioni, attribuita all'IVASS. La vigilanza così organizzata è denominata "settoriale". A questi modelli si affianca il modello della vigilanza "accentrata", in cui vi è un'autorità unica preposta al perseguimento sia della

[(92)] Brescia Morra Concetta, *Il diritto delle banche*, Pag. 127, Il Mulino, Quarta edizione, 2025.

stabilità del sistema bancario, sia della trasparenza dei mercati mobiliari e che effettua la supervisione pubblica su banche, imprese di investimento, imprese di assicurazione e fondi comuni di investimento [93]. Di conseguenza si vanno a creare diversi assetti organizzativi della vigilanza: vigilanza con modello "accentrato", vigilanza con modello "specializzato" per finalità e vigilanza con modello "specializzato" per tipo di impresa.

2.4.1 La vigilanza consolidata su "banche di importanza sistemica" - BCE

La realizzazione del mercato unico in campo bancario va inquadrata nel più generale processo di avvicinamento delle normative dei paesi aderenti all'Unione Europea. L'atto normativo europeo che sicuramente ha più accelerato la realizzazione del mercato unico nel settore bancario è stato l'Atto unico europeo del 1987 [94]. Successivamente, è stata adottata la Direttiva 89/646/CEE, ovvero la seconda direttiva di coordinamento in materia bancaria, la quale ha definito le regole minime di armonizzazione e ha introdotto il principio del mutuo riconoscimento. Le banche possono operare in tutto il territorio europeo, mediante succursali o prestazione di servizi senza stabilimento, sulla base dell'autorizzazione del paese d'origine e sono soggette al controllo delle autorità competenti di quest'ultimo paese (principio dell'*home country control*). Per consentire una vigilanza efficace nell'architettura del mutuo riconoscimento, sono stati previsti accordi di cooperazione bilaterale (MoU) e obblighi di preventiva consultazione fra la autorità dei paesi coinvolti, nel caso di insediamento di filiazioni ossia società controllate da una banca che ha la sede in un altro paese dell'Unione Europea. In aggiunta, la direttiva si è occupata della vigilanza consolidata la quale viene affidata all'autorità del paese in cui è insediata la capogruppo (principio del *consolidating supervisor*). Nonostante ciò, come si evince dal "Rapporto Lamfalussy" gli Stati membri conservavano ancora una elevata discrezionalità nel recepimento della normativa europea andando ad inficiare il processo di omogenizzazione delle regole, non raggiungendo del tutto gli obiettivi dell'Atto unico europeo. Per queste ragioni, il "Rapporto dei saggi" affermò l'esigenza di emanare direttive di armonizzazione massima ovvero direttive dove gli Stati non possano stabilire regole diverse da quelle sancite in quest'ultime, neppure se più severe di quelle europee. Un passo avanti

[93] Il modello della vigilanza "accentrata" è quello adottato nel Regno Unito dal 1998 al 2011 con la creazione della FSA, autorità unica per tutto il sistema finanziario.
[94] Brescia Morra Concetta, *Il diritto delle banche*, Pag. 168, Il Mulino, Quarta edizione, 2025.

nel coordinamento dell'autorità nazionali è stato effettuato con la Direttiva 2006/48/CE che ha trasposto nell'ordinamento europeo l'accordo di Basilea II, ma nella quale viene mantenuto fermo il principio dell'*home country control* e il principio del *consolidating supervisor* per l'esercizio della vigilanza consolidata. Il vero passo avanti nell'integrazione verso un'Unione bancaria europea è avvenuto dopo la crisi finanziaria del 2008, a seguito della quale vi è stata una riforma dell'architettura della supervisione pubblica europea che ha riguardato il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF), comprendendo quattro nuove istituzioni europee, tra le quali l'Autorità bancaria europea (ABE). Nonostante ciò, il SEVIF non prevede l'attribuzione dei poteri di vigilanza presso autorità europee sovraordinate a quelle degli Stati membri e queste autorità hanno compiti di supervisione diretta solo in casi specifici e molto limitati. Nel settembre 2012, la Commissione europea ha approvato la *road map* verso la *Banking Union* limitata agli Stati dell'area euro e agli Stati membri che vi intendono aderire. La Commissione europea ha approvato una riforma basata su tre pilastri: un meccanismo unico di supervisione sulle banche, denominato Meccanismo di vigilanza unico (MVU), un meccanismo unico per la risoluzione delle banche in difficoltà, denominato Meccanismo di risoluzione unico (MRU) e l'armonizzazione e il rafforzamento dei sistemi di garanzia dei depositi. Il Regolamento (UE) 1024/2013, che prevede la creazione del Meccanismo di vigilanza unico (MVU), è stato emanato nel 2013 ed è operativo dal 4 novembre 2014. Nel regolamento si è scelto di attribuire alla BCE compiti in materia di vigilanza prudenziale secondo quanto previsto nell'articolo 127, paragrafo 6, TFUE. Il Regolamento non ha creato una nuova autorità di vigilanza europea, ma ha definito un quadro regolamentare per l'esercizio dell'azione di vigilanza da parte della BCE e delle autorità di vigilanza nazionali. Nonostante ciò, il Regolamento attribuisce un ruolo chiave alla BCE [(95)]. Inoltre, il rapporto di competenze tra BCE e autorità di vigilanza nazionali è fondato sul criterio della importanza sistemica dell'istituto bancario. Spetta, infatti, alla BCE la vigilanza sulle banche di "importanza sistemica", mentre alle autorità di vigilanza nazionali spetta la vigilanza sulle banche "non significative". In realtà, nell'assetto organizzativo, la BCE ha un ruolo preminente, considerato che: esercita alcuni poteri di vigilanza su tutte le banche, ha poteri di indirizzo sull'attività di vigilanza che le autorità nazionali svolgono nei confronti delle banche "meno significative" e può avocare a sé in ogni momento la vigilanza anche sulle banche "meno significative". La portata dei poteri attribuiti alla BCE si limita, comunque, alla vigilanza prudenziale sulle banche. Di conseguenza, le autorità di vigilanza nazionali conservano poteri in

[(95)] Vedi, Sentenza del Tribunale dell'Unione Europea T-122/15 del 16 maggio 2017, caso *Landerskreditbank Baden-Wurttemberg – Forderbank contro Banca centrale europea*, confermata in appello con sentenza della Corte di Giustizia C-450/17P dell'8 maggio 2019. La sentenza ha affermato che l'impianto normativo definito dal Regolamento istitutivo del Meccanismo di vigilanza unico (MVU) mostra che è stata trasferita alla BCE la competenza "esclusiva" nell'esercizio dei poteri di vigilanza nei confronti di tutte le banche dei paesi dell'euro. Secondo la Corte, le autorità nazionali esercitano i controlli diretti sulle banche "meno significative" su delega della BCE.

materia di: antiriciclaggio, protezione dei consumatori, servizi di pagamento, ricevimento delle notifiche da parte delle banche in relazione al diritto di stabilimento e libera prestazione di servizi e controlli sulle banche di paesi terzi che intendono operare nell'Unione Europea attraverso succursali o in regime di libera prestazione di servizi. Al contrario, l'articolo 4 del Regolamento (UE) 1024/2013 contiene un lungo elenco di compiti spettanti alla BCE: *inter alia*, l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria e all'acquisizione di partecipazioni al capitale delle banche, i controlli sul rispetto dei requisiti prudenziali in materia di fondi propri, il rispetto delle regole in materia di governo societario compresi i requisiti di professionalità e onorabilità per le persone responsabili dell'amministrazione delle banche. La BCE, inoltre, esercita la vigilanza su base consolidata delle imprese madri stabilite in uno Stato membro aderenti al Meccanismo di vigilanza unico, partecipa ai collegi delle autorità che esercitano la vigilanza su base consolidata sulle imprese madri non stabilite in uno degli Stati membri partecipanti e, infine, partecipa alla vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari, in relazione agli enti creditizi che ne fanno parte e può anche essere nominata coordinatore per un conglomerato finanziario conformemente ai criteri fissati dal diritto dell'Unione Europea.

I rapporti tra BCE e autorità di vigilanza nazionali nell'esercizio della vigilanza sono disciplinati dal Regolamento (UE) 1024/2013 e dal Regolamento quadro BCE n. 468/2014 (*Ssm Framework Regolation*). Come già detto in precedenza, sul piano decisionale, il criterio per la distribuzione delle competenze si basa sulla distinzione fra banche "significative", di competenza della BCE e banche "meno significative", di competenza delle autorità di vigilanza nazionali. I criteri che delimitano il perimetro delle banche "significative" sono di carattere quantitativo:

(i) totale attivo della banca superiore a 30 miliardi di euro oppure il rapporto fra il totale dell'attivo della banca e il prodotto interno lordo dello Stato partecipante deve essere superiore al 20%, sempre che il valore totale dell'attivo della banca non sia inferiore a 5 miliardi di euro;

(ii) valutazione positiva da parte dell'autorità nazionale dell'importanza della banca rispetto all'economia dello Stato partecipante;

(iii) rilevanza delle attività *cross-border* della banca, in questa ipotesi non rileva la dimensione della banca, ma la circostanza che operi in più di uno Stato membro con società giuridicamente distinte ma controllate (*subsidiaries*). La BCE può considerare la banca "significativa" se la parte delle attività e delle passività di bilancio, svolte in uno

Stato diverso da quello dove ha la sede la capogruppo, rappresenta una quota significativa del totale delle attività o passività del gruppo;

(iv) la banca ha ricevuto assistenza finanziaria dal Meccanismo europeo di stabilità;

(v) tutte le istituzioni bancarie più rilevanti di ogni paese dell'area euro o incluso nel Meccanismo di vigilanza unico, devono essere compresi nell'elenco delle banche "significative".

L'aspetto sicuramente più rilevante ai fini della supervisione sui gruppi bancari *cross-border* è l'attribuzione della competenza alla BCE indicata nel punto *sub (iii).* Questo fa comprendere come il grado di accentramento delle competenze in capo alla BCE, della potestà in materia di vigilanza sulle banche, è molto forte. Infatti, la BCE conserva poteri anche sulle banche "non di importanza sistemica". Questa forma di integrazione nell'esercizio dell'attività amministrativa fra istituzioni europee ed organismi nazionali rappresenta un *unicum* nel panorama europeo, che non è stato sperimentato in altri settori del diritto, come nel campo antitrust [96].

2.4.2 La vigilanza consolidata su "banche non di importanza sistemica" – Banca d'Italia

La Banca d'Italia ha la competenza sulla supervisione delle "banche non di importanza sistemica" e adempie ai compiti che sono ad essa attribuiti nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico (MVU). Infatti, le autorità competenti nazionali hanno capacità di incidere sui processi e sulle decisioni di vigilanza nei confronti delle banche "significative". Le autorità nazionali partecipano al processo decisionale della BCE attraverso i rappresentanti in seno al Consiglio di vigilanza. Inoltre, le autorità nazionali partecipano ai *Joint supervisory teams* (JST) che effettuano la revisione prudenziale periodica della situazione finanziaria delle banche significative e alla selezione del personale destinato ai gruppi di ispezione e alla nomina degli ispettori in stretta collaborazione con la BCE. La Banca d'Italia conserva la competenza in materia di: antiriciclaggio, servizi di pagamento, controlli sulle banche di paesi terzi che intendono operare nell'Unione Europea attraverso succursali o in regime di libera prestazione di servizi, vigilanza sui soggetti che non esercitano l'attività riservata

[96] Brescia Morra Concetta, *Il diritto delle banche*, Pag. 185, Il Mulino, Quarta edizione, 2025.

alle banche dal diritto europeo ma sono definiti "enti creditizi" dagli ordinamenti nazionali e ricevimento delle notifiche da parte delle banche in relazione al diritto di stabilimento e libera prestazione di servizi. A ciò, si aggiunge il potere di emanare disposizioni di carattere generale. La Banca d'Italia svolge un ruolo importante nella regolamentazione secondaria in materia di vigilanza. L'articolo 6 T.u.b. precisa che la Banca d'Italia applica i regolamenti e le decisioni europee. L'articolo 4 T.u.b. riconosce alla Banca d'Italia il potere di emanare istruzioni, dettare disposizioni di carattere particolare ed emanare regolamenti nei casi previsti dalla legge. Le istruzioni oggi sono state riqualificate come disposizioni (*i.e.* Disposizioni di vigilanza prudenziale delle banche). La Banca d'Italia, oltre al potere di emanare disposizioni di carattere generale, ha poteri di vigilanza. Essa può, infatti, rilasciare autorizzazioni, adottare i provvedimenti di carattere particolare, richiedere informazioni alle banche ed effettuare ispezioni. La Banca d'Italia può, inoltre, irrogare sanzioni amministrative. Infine, Banca d'Italia ha ampi poteri in materia di gestione delle crisi di intermediari "meno significativi". Gli atti della Banca d'Italia sono censurabili da parte dell'autorità giudiziaria amministrativa per violazione di legge ed eccesso di potere. Competente è il Tribunale amministrativo regionale del Lazio.

2.4.3 La collaborazione tra autorità e obblighi informativi

L'articolo 69 T.u.b. disciplina i metodi di collaborazione tra autorità nazionali coinvolte nella vigilanza su base consolidata nel caso in cui gli enti sottoposti a vigilanza abbiamo sede in diversi Stati membri dell'Unione Europea. La norma, quindi, si riferisce in particolare ai "gruppi operanti in più stati comunitari" e quindi affronta la vigilanza consolidata a livello europeo. Si è quindi sempre maggiormente rafforzata la consapevolezza che la collaborazione tra autorità di vigilanza nazionali fosse la risposta migliore per interventi di vigilanza più coerenti e per evitare arbitraggi regolamentari [(97)].

L'articolo 111 CRD attribuisce alla BCE l'esercizio della vigilanza consolidata "*su enti creditizi, società di partecipazione finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista che siano significativi su base consolidata quando l'impresa madre è un ente impresa madre in uno Stato membro partecipante ovvero un'impresa ente impresa madre dell'Unione Europea stabilito in uno Stato membro partecipante*". Di conseguenza, alle autorità nazionali spetta la vigilanza su base

[(97)] La Scala Giuseppe, Pisaneschi Niccolò, *Testo Unico Bancario Commentato*, pag. 227, Gruppo 24 ore, Seconda Edizione, 2023.

consolidata in riferimento ad enti creditizi, società di partecipazione finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista che sono meno "significativi" su base consolidata.
La definizione di forme di collaborazione e coordinamento non si configura quale facoltà attribuita a Banca d'Italia, bensì come obbligo previsto dall'articolo 115 CRD. In base all'articolo 69 T.u.b., la Banca d'Italia ha due strumenti per collaborare con altre autorità di vigilanza competenti nell'Unione Europea in materia di vigilanza consolidata:

(i) Accordi: l'accordo è lo strumento principale di collaborazione e coordinamento. L'articolo 115 CRD specifica che il contenuto dell'accordo si deve estendere alle diverse materie su cui si esercita la vigilanza su base consolidata;

(ii) Collegi di supervisori: l'articolo 116 CRD prevede che "*le autorità di vigilanza istituiscono Collegi di supervisori con leggi al fine di facilitare l'esecuzione dei compiti di cui agli articoli 112, 113, 114, paragrafo 1, CRD"*. I Collegi di supervisori sono particolarmente significativi per lo scambio di informazioni, la delega volontaria di responsabilità, i programmi di revisione prudenziale sulla base di una valutazione del rischio del gruppo e l'applicazione dei requisiti prudenziali fissati dalla CRR e CRD in modo uniforme in tutte le entità di un gruppo bancario.

La norma si applica ai gruppi bancari transfrontalieri operanti in più Stati dell'Unione Europea. Nonostante ciò, il comma 1-*bis* estende la vigilanza su base consolidata per gli accordi con le autorità di vigilanza competenti alle: "*a) società finanziarie e alle società di partecipazione finanziaria mista aventi sede legale in un altro Stato comunitario che controllano una capogruppo o una singola banca italiana; b) società bancarie, finanziarie e strumentali controllate dai soggetti di cui alla lett. a); c) società bancarie, finanziarie e strumentali partecipate almeno per il 20%, anche congiuntamente, dai soggetti indicati nelle lett. a) e b)*". Inoltre, il comma 1-*quater* specifica che il comma 1 si applica anche alla vigilanza su singole banche che operano con succursali aventi rilevanza sistemica negli Stati dell'Unione Europea ospitanti [98].
La norma in esame, di conseguenza, rispecchia il classico principio dell'*home country control* [99]. Al

[98] Per le succursali aventi rilevanza sistemica, si veda l'articolo 51 CRD IV.
[99] Capriglione Francesco, *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, Vol. 1, Pag. 69, Padova, CEDAM, 2018, Quarta edizione.

consolidated supervisor vengono, infatti, affidate peculiari funzioni di raccordo fra le autorità di vigilanza [100].

2.3.3 L'impresa madre UE intermedia

L'articolo 69.3 T.u.b. è stato introdotto con il D.lgs. 182/2021, a sua volta attuativo della Direttiva (UE) 2019/878, che ha modificato la Direttiva (UE) 2013/36 (CRD). L'articolo ha introdotto una specifica disciplina per i gruppi bancari *extra*-europei che detengono attività significative all'interno dell'Unione Europea. In base all'art. 21-*ter* della CRD, introdotto dalla CRD V, le banche e le imprese di investimento che operano nell'Unione Europea e sono controllate da un gruppo di un paese terzo, devono costituire un'impresa madre intermedia nell'Unione Europea ("società intermedia"), che avrà la configurazione di una *sub-holding* [101]. Le imprese madri intermedie (*Intermediate Parent Undertaking*, IPU) rappresentano il vertice e il riferimento per due o più società controllate ("filiazioni") che detengono attivi nell'Unione Europea, anche tramite succursali almeno pari a 40 milioni di euro. Al ricorrere di tali condizioni, il gruppo di un paese terzo deve costituire un sottogruppo nella Unione Europea, con a capo un'impresa madre europea intermedia, alla quale si applicano le regole europee su capitale, liquidità, leva finanziaria e gli altri *standard* prudenziali a livello consolidato. Con tale disposizione, di conseguenza, si mira a rafforzare e rendere più efficiente l'attività di vigilanza sui gruppi di Stati terzi, con attività significative nell'Unione Europea. Infatti, come spiegato dalla BCE, la costituzione di un'unica capogruppo nell'Unione Europea, consente di sottoporre a vigilanza consolidata tutte le attività svolte all'interno dell'Unione Europea dal gruppo del paese *extra*-UE, al posto di doverla condurre su ciascuna sua società controllata a livello individuale. Quindi, l'articolo 69.3 T.u.b. prende in esame i "gruppi bancari *cross-border extra*-europei" o *third-country groups* ovvero gruppi come definiti dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 138, del Regolamento (UE) 575/2013, la cui impresa madre, come definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, del medesimo regolamento, è stabilita in uno stato terzo. Inoltre, l'autorità di vigilanza su

---

[100] Il ruolo assunto dal *consolidated supervisor* è affine all'autorità responsabile del coordinamento dell'esercizio della vigilanza supplementare di un conglomerato finanziario. Infatti, anche la disciplina dei conglomerati finanziari presenta raccordi tra supervisori.
Cfr., Capriglione Francesco, *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, Vol. 1, Pag. 70, Padova, CEDAM, 2018, Quarta edizione; e Vincenzo Troiano, *Conglomerati finanziari*, Cap. 1, CEDAM, Padova, 2009.
[101] Costa Concetto e Mirone Aurelio, *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, commento all'articolo 68.3 T.u.b., Prima edizione, Giappichelli, 2024.

base consolidata del sottogruppo UE del paese terzo, di norma la BCE, può consentire che vi siano due sottogruppi nell'Unione Europea e, quindi, due IPUs se:

(i) la disciplina nazionale cui è soggetta la controllante del gruppo di un paese terzo impone un obbligo di separazione dell'attività bancaria da quella di *trading*; ovvero

(ii) l'esistenza di due sottogruppi UE renda più efficiente la risolvibilità di eventuali crisi delle filiazioni europee del gruppo di un paese terzo.

La disciplina primaria è completata, poi, da quella regolamentare. L'EBA ha emanato gli "*Orientamenti sul monitoraggio della soglia e altri aspetti procedurali relativi alla costituzione di un'impresa madre nell'Unione Europea intermedia ai sensi dell'articolo 21-ter della Direttiva 2013/36/UE*" del 2021. Questi orientamenti sono stati successivamente attuati da Banca d'Italia con nota n. 17 del 9 dicembre 2021, la quale contiene indicazioni sul calcolo della soglia e definisce alcuni aspetti procedurali relativi alla costituzione. I poteri di intervento e di supervisione già attribuiti alla Banca d'Italia dal T.u.b. saranno esercitabili anche nei confronti delle banche italiane che operino in violazione dell'obbligo per il gruppo di paese terzo cui appartengono di costituire un'impresa madre nell'Unione Europea. La Banca d'Italia può irrogare sanzioni amministrative pecuniarie in caso di violazioni.

CAPITOLO TERZO

IL CONSOLIDAMENTO PRUDENZIALE E LA *GOVERNANCE* DEI GRUPPI BANCARI *CROSS-BORDER*

3.1 Consolidamento prudenziale

3.1.1 Nozione di consolidamento prudenziale

Il consolidamento prudenziale è un concetto introdotto dal Regolamento (UE) n. 575/2013 (CRR, *Capital Requirements Regulation*) per definire un metodo specifico di consolidamento utilizzato ai fini del calcolo dei requisiti patrimoniali delle banche e dei gruppi bancari. L'obiettivo del consolidamento prudenziale è garantire che il capitale regolamentare (fondi propri) e i requisiti patrimoniali di un gruppo finanziario siano calcolati in modo da riflettere correttamente i rischi assunti dalle entità incluse nel perimetro del gruppo che svolgono attività bancarie o finanziarie. Mentre il consolidamento contabile (IAS/IFRS) è orientato alla rappresentazione fedele della situazione finanziaria complessiva del gruppo, il consolidamento prudenziale ha una funzione regolamentare, ovvero si concentra sull'identificazione e sulla gestione dei rischi rilevanti per la stabilità del sistema finanziario. Il consolidamento contabile include tutte le entità controllate dal punto di vista economico, indipendentemente dall'attività svolta, mente il consolidamento prudenziale include solo le entità che svolgono attività rilevanti ai fini regolamentari come attività bancarie, finanziarie o ausiliarie. Il consolidamento prudenziale è cruciale per determinare correttamente:

(i) I fondi propri regolamentari, calcolati sul perimetro di consolidamento prudenziale;

(ii) I requisiti patrimoniali minimi (Pillar 1), inclusi quelli per il rischio di credito, mercato e operativo;

(iii) Gli obblighi di *reporting* (COREP).

Gli articoli di riferimento sono contenuti nei Titoli II e III del CRR, che definiscono:

(i) Il perimetro di consolidamento prudenziale all'articolo 18 CRR;

(ii) Le modalità di consolidamento;

(iii) Il trattamento di partecipazioni in entità non bancarie o finanziarie.

Il CRR stabilisce che il consolidamento prudenziale deve essere applicato alle entità controllate che svolgono attività finanziaria o ausiliaria rilevanti (*i.e.* banche, società di gestione del risparmio, imprese di investimento) che possono generare rischi per la solvibilità del gruppo bancario. In particolare, gli enti creditizi devono consolidare integralmente le filiali bancarie o finanziarie che controllano; mentre per le partecipazioni non consolidate, ma comunque significative, il CRR può richiedere altri trattamenti, come il metodo del patrimonio netto o la deduzione del capitale regolamentare.

Il consolidamento prudenziale è strettamente collegato con la vigilanza consolidata del gruppo bancario. Infatti, si interconnettono in diversi ambiti:

(i) Base di applicazione: la vigilanza consolidata utilizza il consolidamento prudenziale come strumento operativo per valutare la solidità finanziaria e i rischi a livello di gruppo bancario. Quindi il consolidamento prudenziale fornisce i dati e le metriche fondamentali per la vigilanza consolidata, calcolando i requisiti patrimoniali e il rischio ponderato a livello di gruppo.

(ii) Requisiti patrimoniali: il consolidamento prudenziale aggrega i requisiti di capitale di tutte le entità del gruppo (inclusi filiali e sussidiarie), eliminando le esposizioni interne al gruppo stesso. La vigilanza consolidata utilizza questi dati per verificare che il gruppo rispetti i requisiti minimi di capitale (CET1, *Tier* 1, *Total Capital*), i *buffer* patrimoniali (*i.e. buffer* sistemico o anticiclico) e i limiti di leva finanziaria.

(iii) Rischi *intra*-gruppo: il consolidamento prudenziale permette di eliminare le esposizioni *intra*-gruppo (*i.e.,* prestiti tra società del gruppo o trasferimenti di capitale), fornendo un quadro realistico del rischio complessivo. La vigilanza consolidata utilizza queste informazioni per garantire che il gruppo non nasconda rischi o trasferisca passività a entità in giurisdizioni con normative più deboli.

(iv) Strumenti regolamentari specifici: la vigilanza consolidata monitora limiti alle grandi esposizioni di un gruppo bancario (*i.e.*, prestiti ad una singola controparte), mentre il consolidamento prudenziale assicura che queste esposizioni siano calcolate correttamente

su scala consolidata. La vigilanza consolidata verifica il rispetto del *leverage ratio* su base consolidata, calcolato dal consolidamento prudenziale, per limitare l'eccessivo indebitamento del gruppo.

(v) Conglomerati finanziari: nei conglomerati finanziari il consolidamento prudenziale è essenziale per valutare il rischio globale del gruppo, tenendo conto delle specificità di ciascun settore. La vigilanza consolidata garantisce che i conglomerati finanziari rispettino norme armonizzate ed evitando arbitraggi tra la regolamentazione bancaria e assicurativa.

(vi) Gestione delle crisi bancarie: in una situazione di crisi bancaria, il consolidamento prudenziale fornisce un quadro accurato delle risorse finanziarie disponibili e dei rischi totali del gruppo. La vigilanza consolidata, sulla base di dati prudenziali consolidati, valuta la necessità di interventi di risoluzione, monitorando il rispetto dei requisiti di strumenti come il MREL (*Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities*) o il TLAC (*Total Loss- Absorbing Capacity*).

Quindi, il consolidamento prudenziale è la base tecnica che alimenta la vigilanza consolidata: calcola i dati fondamentali su cui la supervisione bancaria, può valutare la solidità del gruppo e la sua conformità normativa.

Nell'Accordo di Basilea IV, il consolidamento prudenziale non è trattato direttamente come argomento autonomo, ma emerge in relazione a diversi aspetti delle regole che riguardano i gruppi bancari, specialmente nel contesto dei requisiti patrimoniali e delle esposizioni su base consolidata. I punti rilevanti dell'Accordo di Basilea IV sul consolidamento prudenziale sono:

(i) Requisiti patrimoniali su base consolidata: le regole di Basilea IV rafforzano il principio del consolidamento prudenziale, che richiede che i requisiti di capitale e altri indicatori prudenziali siano calcolati sia su base individuale che su base consolidata per i gruppi bancari.

(ii) Trattamento del rischio operativo: la revisione del trattamento del rischio operativo prevede che i gruppi bancari utilizzino metodi standardizzati per il calcolo, riducendo la possibilità di sfruttare modelli interni differenti tra le entità del gruppo. L'applicazione su base consolidata garantisce che i rischi operativi siano adeguatamente contabilizzati a livello di gruppo.

(iii) *Leverage Ratio*: Basilea IV introduce requisiti più rigorosi sul *leverage ratio* e ne prevede il calcolo anche su base consolidata per i gruppi bancari.

(iv) Limiti alle grandi esposizioni: Basilea IV rafforza i requisiti relativi alle grandi esposizioni (*large exposures*) anche su base consolidata, per prevenire rischi di concentrazione a livello di gruppo.

(v) Requisiti di capitale aggiuntivi per i G-SIB (*Global Systemically Important Banks*): Basilea IV impone requisiti di capitale aggiuntivi per i gruppi bancari sistemici globali, calcolati a livello consolidato. Ciò include *buffer* di capitale aggiuntivi per i rischi sistemici specifici dei gruppi transnazionali.

(vi) Trattamento delle filiali e succursali: Basilea IV richiede che le filiali e le succursali all'interno di un gruppo bancario siano incluse nel consolidamento prudenziale. Questo è particolarmente rilevante per i gruppi che operano in giurisdizioni con approcci regolamentari diversi.

Di conseguenza, il consolidamento prudenziale non è un capitolo separato nell'Accordo di Basilea IV, ma è trasversale a molte delle sue disposizioni.

3.1.2 Consolidamento prudenziale e *shadow banking*

Cleber Kiyama, Carlos F. Alvesa e José Antonio C. Moreiraa dell'Univerisidade do Porto in *Prudential consolidation to prevent shadow banking: consequences on banks' capital and loan supply* hanno analizzato come un'iniziativa normativa brasiliana volta a prevenire l'arbitraggio del capitale regolamentare (RCA) attraverso il sistema bancario ombra, abbia influenzato i livelli di capitale delle banche brasiliane e l'offerta di credito. Le nuove regole hanno esteso il perimetro di consolidamento dei conglomerati bancari, incidendo sui requisiti patrimoniali di coloro che svolgono attività di *shadow banking* [102]. Gli autori prendono atto, nell'articolo, che a partire dall'Accordo di Basilea I del 1988, vi sia stato un rafforzamento dei requisiti patrimoniali. Come conseguenza le banche hanno iniziato a ricercare soluzioni per evitare o minimizzare i costi normativi attraverso una pratica chiamata *Regulatory Capital Arbitrage* (RCA). Implicazione dei requisiti patrimoniali più

[102] Cleber Kiyama, Carlos F. Alvesa e José Antonio C. Moreiraa, *Prudential consolidation to prevent shadow banking: consequences on banks' capital and loan supply.*

elevati è spingere alcune attività al di fuori del sistema bancario. In questo caso, le banche faranno arbitraggio con il capitale minimo imposto, trasferendo parte delle loro operazioni a entità controllate al di fuori del sistema finanziario, che non rientrano nella giurisdizione delle banche centrali e, pertanto, hanno costi di regolamentazione inferiori (o nulli). Inoltre, le banche ombra non seguendo regole patrimoniali rigorose, tendono ad avere una minore capacità di resistenza agli eventi avversi e possono minacciare il sistema bancario principale attraverso il contagio. Le autorità bancarie ne sono consapevoli e hanno adottato misure per ostacolarlo. Nel 2013 il Financial Stability Board (FSB) ha pubblicato un quadro politico per rafforzare la sorveglianza e la regolamentazione dell'entità bancaria ombra, con l'obiettivo primario di "mitigare l'effetto di *spill-over* tra il sistema bancario regolare e il sistema bancario ombra". Allo stesso modo, l'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha emanato linee guida che richiedono alle banche di definire e limitare le esposizioni verso le banche ombra, sottolineando la necessità di considerare il rischio di *step-in* nella pianificazione patrimoniale delle banche.

Lo studio analizza l'iniziativa brasiliana di mitigare la pratica del sistema bancario ombra, introducendo un nuovo principio contabile di regolamentazione per i bilanci consolidati. La nuova norma ha esteso il perimetro di consolidamento, richiedendo alle banche di incorporare i rischi dell'entità ombra sotto il loro controllo nel calcolo del capitale minimo regolamentare. La proposta mirava a rafforzare la resilienza del sistema finanziario agli *shock* finanziari, fissando criteri più severi per il calcolo del patrimonio di vigilanza. Il quadro normativo brasiliano è molto aderente agli *standard* di Basilea e le banche sono molto integrate con la comunità finanziaria internazionale. Pertanto, può fornire importanti spunti alle autorità di regolamentazione e ai *policy maker* di altre giurisdizioni. Le banche considerano i requisiti patrimoniali come una tassazione regolamentare che incoraggia a trovare modi per evitare o minimizzare i costi e lo *shadow banking* è una forma efficace per raggiungere questo obiettivo. Il nuovo *standard* ha rappresentato un'innovazione nel quadro normativo brasiliano, in quanto ha modificato l'area di consolidamento dei bilanci, ampliando il perimetro del precedente consolidamento finanziario per includere una nuova gamma di entità. L'obiettivo del regolatore è stato quello di definire un perimetro che includesse nello stesso conglomerato le banche ordinarie e le banche non regolamentate controllate, che svolgono attività di intermediazione finanziaria in modo analogo alle banche.

3.1.3 Perimetro di consolidamento del gruppo nell'articolo 18 CRR *post*-riforma del Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III)

Il Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III) che modifica il Regolamento (UE) 575/2013 (CRR), ha modificato il perimetro di consolidamento prudenziale e, quindi, l'ambito di applicazione della normativa, più volte in passato sollecitato dalle Autorità europee. In particolare, il regolamento ha apportato modifiche alle definizioni di "impresa strumentale", "società di partecipazione finanziaria" ed "ente finanziario", di cui l'EBA aveva chiesto una revisione già nel 2017 [103]. Con "impresa strumentale" si intende un'impresa la cui attività principale, a prescindere dal fatto che sia fornita a imprese all'interno del gruppo o a clienti esterni al gruppo, consiste in:

(i) Un'estensione diretta dell'attività bancaria;

(ii) *Leasing* operativo, proprietà o gestione di beni, servizi di elaborazione dati o qualsiasi altra attività, nella misura in cui tali attività sono accessorie all'attività bancaria; e

(iii) Altre attività che l'ABE considera simile a quelle di cui alle lettere (i) e (ii).

Le società di partecipazione finanziaria hanno vari requisiti:

(i) Essere un ente finanziario;

(ii) Non essere una società di partecipazione finanziaria mista;

(iii) Controlla almeno una banca;

(iv) Più del 50% di uno qualsiasi dei seguenti indicatori (su base consolidata) è associato, su base costante, a filiazioni che sono enti o enti finanziari e ad attività svolte dall'impresa stessa non connesse all'acquisizione o alla detenzione di partecipazioni in filiazioni se tali attività sono della stessa natura di quelle svolte da enti o enti finanziari: (a) patrimonio netto; (b) attivi; (c) entrate; (d) personale; (e) altri indicatori considerati rilevanti dall'autorità competente.

L'autorità competente può decidere che un soggetto non si qualifica come società di partecipazione finanziaria anche se è soddisfatto uno di tali indicatori "*se ritiene che l'indicatore non fornisca un quadro fedele e veritiero delle principali attività e dei principali rischi del gruppo*". Questi soggetti sono stati inclusi nel perimetro di consolidamento prudenziale e, quindi, diversi gruppi bancari hanno iniziato ad includere nel perimetro di consolidamento prudenziale queste entità per avere dei vantaggi ai fini prudenziali. Inoltre, si interviene sulla definizione di "società di partecipazione industriale pura" ovvero un'impresa che soddisfa tutte le condizioni seguenti:

[103] Articolo 18 Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III).

(i) La sua attività principale consiste nell'assunzione o nella detenzione di partecipazioni;

(ii) *Non è contemplata al punto 27, lettera a), o al punto 27, lettere da d) a l), del presente paragrafo, e non è un'impresa di investimento o una società di gestione del risparmio, o un prestatore di servizi di pagamento secondo le categorie di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettere da a) a d), della Direttiva (UE) 2015/2366;*

(iii) Non detiene partecipazioni in un soggetto del settore finanziario.

3.1.4 Revisione del c.d. *Danish compromise post*-riforma del Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III)

La riduzione della redditività del credito tradizionale, causata dal calo di margini di interesse legato alle politiche monetarie, spinse le banche a diversificare le attività. In particolare, si assistette all'acquisizione di compagnie assicurative e società di investimento, al fine di aumentare i ricavi e sfruttare sinergie. Queste operazioni permisero una maggiore efficienza rispetto a semplici *partnership*, sia sul fronte dei costi (grazie alla condivisione di strutture e tecnologie) sia sul fronte di ricavi, grazie a proventi commissionali che non comportano un elevato assorbimento di capitale. Nonostante ciò, le segmentazioni normative resero onerosa la scelta di diversificazione finalizzata a creare conglomerati finanziari. L'integrazione tra servizi bancari, assicurativi e di investimento determinò, sul piano della regolamentazione di vigilanza applicabile alle banche, impatti rilevantissimi. L'articolo 36 del Regolamento (UE) 575/2013 (CRR), il quale contiene la disciplina prudenziale applicabile alle banche che intendono acquisire società finanziarie, stabilisce che le partecipazioni rilevanti detenute in società del settore finanziario, devono essere dedotte dai fondi propri della banca [(104)]. Inoltre, vi è la possibilità che con l'acquisizione della fabbrica prodotto del settore assicurativo o del risparmio gestito, il gruppo raggiunga e superi le soglie rilevanti per diventare un conglomerato finanziario [(105)], con conseguente assoggettamento del gruppo a obblighi di vigilanza ulteriori sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti al conglomerato. Tuttavia, sin dalla genesi del CRR è stata prevista la possibilità per i

---

[(104)] Ai sensi dell'articolo 36, paragrafo 1, lett. (i) del CRR, "*gli enti deducono dagli elementi del capitale primario di classe 1: … l'importo applicabile degli strumenti del capitale primario di classe 1 di soggetti del settore finanziario detenuti dall'ente direttamente, indirettamente o sinteticamente, quando l'ente ha un investimento significativo in tali soggetti*".

[(105)] Le condizioni per la qualificazione come conglomerato finanziario sono stabilite dall'articolo 3 del D. lgs. 142/2005, attuativo della Direttiva 2002/87/CE relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti a un conglomerato finanziario.

gruppi che si configurano come conglomerati finanziari e che soddisfano taluni requisiti normativi, di beneficiare di un'esenzione dall'obbligo di riduzione dei fondi propri del valore della partecipazione nell'impresa assicurativa, ponendo invece l'investimento tra i propri *risk weighted assets* [106]. Tale regime prudenziale, noto nella prassi come *Danish compromise* [107], offre la possibilità agli istituti di credito che detengono partecipazioni in imprese assicurative, di ridurre l'assorbimento del proprio capitale regolamentare, in deroga al regime ordinario delineato dall'articolo 36. In particolare, l'articolo 49 del CRR prevede che, ai fini del calcolo dei fondi propri, le imprese bancarie appartenenti a conglomerati finanziari, possono richiedere alla propria Autorità di vigilanza l'autorizzazione [108] a non dedurre gli strumenti di fondi propri detenuti di un'impresa del settore finanziario, purché siano soddisfatte le seguenti condizioni:

(i) La partecipata è un'impresa di assicurazione o riassicurazione, o di partecipazione assicurativa ed è inclusa nella stessa vigilanza supplementare a cui è sottoposto l'istituto bancario;

(ii) Prima dell'autorizzazione, è stata riscontrata in maniera continuativa l'adeguatezza del livello di gestione integrata, di gestione dei rischi, nonché di controllo dei soggetti che sarebbero inclusi nel consolidamento;

(iii) Le posizioni ritenute nell'impresa partecipata sono significative e appartengono ai seguenti soggetti qualificati: (a) l'impresa madre; (b) la società di partecipazione finanziaria madre; (c) la società di partecipazione finanziaria mista madre; (d) l'istituto bancario; (e) la filiazione di uno dei soggetti precedenti, inclusa nel consolidamento.

L'ottenimento dell'autorizzazione al *Danish Compromise* comporta che il valore della partecipazione non dedotta dal capitale regolamentare può essere trattato come una esposizione, da ponderate per il rischio in conformità alle regole generali sul calcolo degli importi delle esposizioni. Questo regime di vigilanza prudenziale trae origine dai principi di Basilea III, che sono alla base delle regole di vigilanza prudenziale applicabili ai gruppi bancari.

---

[106] Marco Romanelli, *Danish Compromise: Potenzialità e interrogativi. Bancassurance e incentivi alla crescita dei gruppi bancari*, Diritto bancario, 27 marzo 2025.

[107] Il *Danish Compromise* deve il suo nome al compromesso trovato nel 2012 quando il Consiglio d'Europa era affidato alla Presidenza della Danimarca e fu concepito per rispondere alla necessità principalmente dei gruppi bancari francesi già costituenti conglomerati finanziari e dall'adozione di un modello di *bancassurance* sulla detenzione di imprese assicurative *captive*.

[108] Il rilascio dell'autorizzazione avviene secondo il riparto di competenze del *Single Supervisory Mechanism*, che attribuisce i poteri della BCE per le banche significative e alla Banca d'Italia per le banche non significative.

In aggiunta al *Danish Compromise* in senso proprio, è significativa la previsione dell'articolo 471 CRR che, in ulteriore deroga a queste regole, nel solo periodo dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2024 prevedeva che le Autorità competenti potessero autorizzare le banche, anche non appartenenti a conglomerati finanziari, a non dedurre le partecipazioni in imprese di assicurazione se:

(i) È soddisfatta la condizione di cui al punto (iii) che precede;

(ii) Le autorità competenti ritengono adeguato il livello dei controlli del rischio e delle procedure di analisi finanziaria adottate dall'ente;

(iii) La partecipazione detenuta dalla banca non supera il 15% degli strumenti di capitale primario di classe 1 emessi dall'impresa di assicurazione al 31 dicembre 2012 e nel periodo dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2024;

(iv) L'importo non dedotto non supera l'ammontare detenuto negli strumenti di capitale primario di classe 1 emessi dall'impresa di assicurazione al 31 dicembre 2012.

In questo caso, le partecipazioni non dedotte si considerano esposizioni alle quali si applicava un fattore di ponderazione del 370%. Tale regime è stato innovato ad opera del Regolamento (UE) 2024/1623 del 31 maggio 2024 che, con effetto dal 1° gennaio 2025, ha introdotto alcune modifiche al CRR ("CRR III"), suscettibili di favorire ulteriormente la realizzazione di soluzioni di *bancassurance,* dal momento che il minore assorbimento di capitale regolamentare primario derivante dall'applicazione del *Danish Compromise* è divenuto permanente e sono stati introdotti i fattori di ponderazione delle partecipazioni, più favorevoli rispetto al regime precedente. Per combinato disposto degli articoli 49, Par. 4, e articolo 133, Par. 3, come novellati dal CRR III, e dalla nuova norma transitoria di cui all'articolo 495-*bis* del CRR, si ricava che le partecipazioni detenute dalle banche in imprese assicurative e che beneficiano degli effetti del *Danish Compromise* saranno ponderati al 250% a seguito di un periodo transitorio, che prevede, a decorrere dal 1 gennaio 2025 fino al 31 dicembre 2029, un progressivo incremento del fattore di ponderazione del rischio dal 100% al 220%, con conseguenti maggiori benefici derivanti da investimenti significativi imprese assicurative realizzati nel primo quinquennio di efficacia della normativa in esame. Per gli investimenti significativi già in essere, l'articolo 495-*bis*, comma 3, stabilizza gli effetti anche per le partecipazioni assicurative tenuti al di fuori di conglomerati finanziari e ponderati al 370% secondo il regime transitorio scaduto il 31 dicembre 2024, a condizione che al 27 ottobre 2021 la partecipazione fosse detenuta da almeno sei anni consecutivi e che la stessa consenta alla banca l'esercizio del controllo o dell'influenza notevole sulla compagnia assicurativa.

Tale peculiare trattamento prudenziale delle partecipazioni assicurative non esaurisce i profili di carattere prudenziale che sembrano favorire il processo di integrazione tra le banche e le assicurazioni. In questa direzione occorre considerare anche varie opinioni espresse dall'EBA, le quali arricchiscono il quadro normativo sotteso al *Danish Compromise* e le opportunità dal medesimo offerte consentendo, nel rispetto dei limiti e condizioni, di modulare l'assorbimento patrimoniale degli investimenti significativi realizzati dei gruppi bancari, a seconda che gli stessi siano effettuati dalla banca capogruppo o dall'impresa assicurativa controllata. In particolare, nella Q&A n. 383 del 2013 l'EBA osservò che, ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 1, del CRR, solamente gli enti creditizi e gli enti finanziari come ivi definiti sono inclusi nel perimetro di consolidamento prudenziale. Non essendo le imprese assicurative, le imprese di riassicurazione, le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione finanziaria mista equiparabili ad enti creditizi o finanziari, le stesse restano estranee all'ambito di applicazione delle norme regolamentari [(109)]. Secondo l'EBA, detta esclusione delle società del settore assicurativo dal perimetro di vigilanza prudenziale non assicura di per sé una lacuna regolamentare suscettibile di determinare arbitraggi normativi ma risponde ad una scelta di politica legislativa, dal momento che le società assicurative sono assoggettate allo specifico regime di vigilanza assicurativo nella cornice di *Solvency II;* inoltre, sono ricomprese ricorrendo nei presupposti nella vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari. L'esclusione dalla vigilanza bancaria su base consolidata delle filiazioni assicurative, del resto, è ribadita dall'articolo 18, Par. 7, del CRR, il quale stabilisce altresì che, ai fini prudenziali, le banche devono applicare, come trattamento predefinito, il metodo del patrimonio netto per la valutazione di dette filiazioni. Nei successivi interventi, l'EBA, confermando una certa "impermeabilità" delle imprese assicurative rispetto al perimetro di vigilanza prudenziale ai sensi del CRR, ha elaborato dei corollari che hanno un impatto sul calcolo dei fondi propri dei gruppi bancari, che intendono realizzare progetti di acquisizione per il tramite di imprese assicurative. In particolare, la Q&A n. 6211 del 2021 (*Calculation of goodwill included in the valuation of significant investments in insurance undertakings*), afferma il principio secondo cui l'avviamento generato dalla compagnia assicurativa in tempo successivo all'acquisizione, non deve essere dedotto dei fondi propri (c.d. *goodwill*). Questo principio appare avere una portata più ampia, offrendo argomenti alla tesi secondo cui l'esclusione dal perimetro prudenziale delle compagnie assicurative porterebbe con sé l'esclusione dall'obbligo di deduzione di quegli attivi generati dalla controllata successivamente all'acquisizione, vuoi per non cadere in contrasto con l'articolo 18, comma 7, CRR, vuoi per evitare una indebita applicazione del metodo *look through*. In questa direzione è da considerare che le imprese assicurative sono soggette

[(109)] L'attività assicurativa non è ricompresa tra le attività ammesse al mutuo riconoscimento di cui ai Punti da 2 a 12 e al Punto 15 dell'Allegato 1 della Direttiva 2013/36/UE, nonché le società di partecipazione assicurativa le società di partecipazione assicurativa mista sono espressamente escluse dalla definizione di ente finanziario.

a uno speciale regime di vigilanza prudenziale, che mal tollera forme di *double gearing*, nonché dalla circostanza che le medesime imprese assicurative, laddove il gruppo diversificato sia riconosciuto dalle competenti Autorità come un conglomerato finanziario, sono sottoposte a vigilanza supplementare. Successivamente, con la Q&A n. 6398 del 2022, l'EBA risolvendo un quesito specifico sulla detraibilità dei fondi propri degli strumenti di capitale detenuta indirettamente in imprese assicurative per il tramite di *holding* di partecipazione assicurativa, ha offerto ulteriore linfa tale linea di pensiero. L'Autorità ha evidenziato che non devono essere considerati "soggetti intermedi" ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 114, del Regolamento 575/2013 (e dunque possono essere esentati dall'obbligo di deduzione di fondi propri), non solamente le imprese di assicurazione ma anche quei soggetti del settore finanziario vigilati dalle competenti Autorità e che sono tenuti a dedurre dal loro capitale regolamentare le partecipazioni in soggetti del settore finanziario. Tale doppia deduzione non è necessaria nei casi in cui il doppio computo dei fondi propri è impedito a livello della "entità intermedia" del settore finanziario e le disposizioni di *Solvency II* escludono il doppio computo dei fondi propri all'interno dei gruppi assicurativi.

Queste novità sembrano delineare lo spazio per modulare diversamente il perimetro di consolidamento prudenziale a seconda che uno o più degli attivi siano detenuti "a monte" ovvero "a valle" da imprese assicurative. La presenza di un'impresa assicurativa all'interno di un più ampio gruppo facente capo a un ente creditizio realizza di fatto una "cesura" all'interno del perimetro di consolidamento prudenziale. Questo apre l'interrogativo su quale debba essere il trattamento prudenziale applicabile agli investimenti realizzati dalla compagnia assicurativa controllata dall'istituto bancario e nel silenzio delle norme occorrerà verificare come la BCE e la Banca d'Italia applicheranno i principi e le linee guida dettate dall'EBA. Allo stato, le Q&A dell'EBA sembrano sostenere la tesi secondo cui le partecipazioni finanziarie acquisite dall'impresa assicurativa successivamente al suo ingresso nel gruppo, non dovranno essere dedotte dei fondi propri del gruppo bancario.

3.1.5 Casi concreti

Un caso emblematico che ha recentemente sollevato interrogativi sull'applicabilità del *Danish Compromise* è stato l'acquisizione di Anima Holding da parte di Banco BPM. Banco BPM sperava di applicare il *Danish Compromise* all'acquisizione di Anima Holding, una società di gestione del risparmio, per attenuare l'impatto sul proprio capitale regolamentare. Andrea Orcel, Amministratore delegato di Unicredit, ha affermato: "l'applicazione di questo meccanismo consentirebbe un ritorno

sull'investimento superiore al 15%, senza un eccessivo consumo di capitale. Senza il *Danish Compromise,* il ritorno scenderebbe all'11%, con un significativo consumo di capitale, rendendo l'operazione meno appetibile". Nonostante i suoi vantaggi, il *Danish Compromise* non è privo di critiche. Alcuni esperti sottolineano che potrebbe mascherare i rischi reali associati alle partecipazioni assicurative, potenzialmente destabilizzando il sistema finanziario, se non gestito correttamente. Inoltre, è necessaria una autorizzazione da parte della BCE che incrementa il livello di incertezza. Nonostante ciò, il *Danish Compromise* si trova al centro di un intrigato gioco finanziario che coinvolge alcune delle principali banche italiane. La sua applicazione potrebbe determinare il successo o il fallimento di operazioni chiave come quella di Banco BPM su Anima Holding e quella di Unicredit su Banco BPM. La decisione della BCE sarà determinante nel plasmare il futuro del settore bancario italiano. Di conseguenza, il fattore che può cambiare le geografie del risiko finanziario italiano si chiama *Danish Comprmise*. Infatti, come già affermato nel paragrafo 3.1.4, quando una banca acquisisce un'altra società, deve avere capitale aggiuntivo per compensare l'avviamento (c.d. *goodwill*). Il *Danish Compromise* consente, però, agli istituti che detengono quote in assicurazioni, di beneficiare di uno sconto patrimoniale "a tempo indeterminato". A questo si aggiunge una chiarificazione dell'EBA che ha esteso questo beneficio alle acquisizioni effettuate dalle banche attraverso le controllate assicurative. Ed è proprio qui che si inserisce la divergenza della BCE. Inizialmente il chiarimento dell'EBA era stato accolto come un forte incentivo al consolidamento prudenziale. Sembrava, infatti, che le nuove regole non fornissero solo una spinta per gli istituti a internalizzare imprese assicurative, ma aprissero un ponte anche verso le S.g.r., prima considerate inaccessibili in quanto eccessivamente diluitive per i coefficienti patrimoniali [(110)]. Nonostante ciò, tra le Autorità europee è emersa una difformità di vedute su come e quando utilizzare il beneficio contabile. In questo nuovo ed incerto contesto normativo, la prima mossa è stata realizzata in Francia. Axa ha annunciato l'avvio di una trattativa esclusiva per la vendita di Axa Investment Managers a Bnp Paribas per 5,1 miliardi di euro, *deal* su cui era prevista l'attivazione del *Danish Compromise.* Successivamente, si è mossa Banco BPM con l'opa volontaria sulla totalità delle azioni di Anima Holding. L'istituto milanese aveva già utilizzato il *Danish Compromise* qualche anno prima ed era certo di ottenere il benestare della BCE sull'operazione. Le attese, però, sono state deluse. La BCE ha chiarito che quando un gruppo acquista una società di gestione del risparmio, la partecipazione deve essere consolidata e il *goodwill* deve essere dedotto dal capitale, senza beneficio del *Danish Compromise*. Nonostante ciò, la decisione di Francoforte non è una decisione, la quale

[(110)] Per applicare il *Danish compromise* le banche devono essere classificate come conglomerati finanziari, con specifici requisiti di dimensione e complessità oltreché il controllo completo di una compagnia assicurativa integrata. Oggi in Europa ci sono 63 conglomerati finanziari: Francia Italia ne hanno 7, la Spagna ne ha 4, i Paesi Bassi ne hanno 3, il Belgio e la Germania ne hanno 2 e l'Irlanda ne ha 1.

spetta all'EBA. L'EBA ha scelto di non entrare nel merito della materia affermando, in un documento diffuso giovedì 27 marzo 2025, che: "la richiesta è stata rigettata perché il tema sollevato va oltre l'ambito di applicazione del questionario (Q&A), in quanto richiede una valutazione più ampia e approfondita". L'EBA si è sostanzialmente allineata alla posizione della BCE affermando che il questionario serve a "dare spiegazioni e interpretazioni non vincolanti su domande relative all'applicazione pratica o all'implementazione di norme di atti legislativi", così come sui relativi atti delegati e attuativi, su linee guida e raccomandazioni. Ma i questionari "non possono, per esempio, prendere in considerazione temi che richiederebbero cambiamenti della cornice regolamentare". Quindi al tempo in cui si scrive il *Danish Compromise* può essere previsto per le società di assicurazione, non per le società di gestione del risparmio. Questo ha comportato un aumento dei requisiti di capitale per Banca BPM, costringendo la banca a rivedere le proprie strategie finanziarie. Nonostante ciò, Banco BPM ha deciso di procedere con l'acquisizione, adottando misure come la riduzione dei dividendi e operazioni di ottimizzazione del capitale per mantenere un CET1 *ratio* superiore al 13%.

3.2 Operatività transfrontaliera di gruppi bancari nel contesto europeo

Il processo di integrazione economica regionale europea ha comportato un'armonizzazione normativa che ha determinato profondi cambiamenti in campo bancario [(111)]. Già la prima direttiva in materia bancaria [(112)] apportò profonde innovazioni. La direttiva ha modificato la procedura di accesso all'esercizio del credito e ha posto le basi per un cambiamento dei controlli strutturali sugli appartenenti al settore. Tale direttiva, infatti, mentre lascia inalterata la nozione di attività bancaria, risultante dal collegamento funzionale tra "raccolta del risparmio" e l'"esercizio del credito", elimina la riferibilità alle esigenze economiche del mercato nella valutazione a base del provvedimento che autorizza la costituzione di banche. Quindi la *ratio* giustificatrice risiede nella verifica delle condizioni patrimoniali, organizzative ed operative degli enti creditizi [(113)]. Successivamente, l'Atto unico europeo del 1987 introduce alcune significative modifiche al sistema comunitario e pone le

(111) Capriglione Francesco, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Pag. 64-68, Padova, CEDAM, 2015, Terza edizione.
(112) La prima direttiva in materia bancaria è la Direttiva n. 77/780.
(113) In tale contesto assumono particolare valenza i contenuti della regolazione che richiedono l'"esistenza di fondi propri minimi sufficienti", impone il controllo sugli "assetti proprietari mediante verifica della onorabilità necessaria", seleziona le persone che determinano l'orientamento delle attività con riguardo ad un'"esperienza adeguata", dispone che la domanda di autorizzazione debba essere corredata da un "programma di attività".

basi per la rimozione definitiva delle barriere che, sul piano giuridico, si frappongono alla libertà di stabilimento e alla libertà di prestazione di servizi in campo finanziario. In questa direzione, la Direttiva CEE n. 1989/646, sulla base del principio del mutuo riconoscimento, richiede agli Stati membri di avere fiducia in enti creditizi già abilitati in altri paesi della Comunità. Si addiviene al riconoscimento della piena validità dell'autorizzazione rilasciata da una banca dall'autorità competente nel proprio paese d'origine. Ciò consente il rilascio di un'unica licenza valida in tutta la comunità e, dunque, il rispetto dei diversi sistemi di controllo vigente all'interno di quest'ultima. Consegue, per gli enti creditizi, la possibilità di operare all'interno dell'intero mercato senza richiedere una nuova licenza. Il legislatore comunitario garantisce, quindi, ad ogni banca di svolgere secondo il diritto e sotto la vigilanza dell'autorità del paese di appartenenza (c.d. principio dell'*home country control*) una o più delle attività che figurano in un apposito elenco allegato alla direttiva, essendo facoltà dello Stato ospite di imporre l'osservanza di disposizioni legislative e regolamentari nazionali ("purché compatibili con il diritto comunitario e motivate da ragioni di interesse generale") solo per l'esercizio di attività non rientranti nell'Allegato o non autorizzate dallo Stato d'origine [114].

3.2.1 Libertà di stabilimento

La libertà di stabilimento delle banche rappresenta un pilastro del mercato unico europeo e consente ad una banca autorizzata in uno Stato membro dell'Unione Europea di aprire succursali in altri Stati membri, stabilire controllate bancarie o finanziarie (sottoposte a vigilanza su base consolidata) e operare in un altro Stato membro, senza dover ottenere una licenza bancaria locale. Questa libertà è disciplinata dalla Direttiva 2013/36/UE (CRD) e dal Regolamento (UE) n. 575/2013 (CRR), oltre che dagli articoli 49-55 del TFUE. Questa libertà è collegata al principio del mutuo riconoscimento, ovvero una banca autorizzata in uno Stato membro è considerata idonea a operare in tutto il mercato unico, previa comunicazione o approvazione dell'autorità di vigilanza. Le autorità nazionali possono opporsi solo in circostanze eccezionali, ad esempio, per motivi di ordine pubblico, sicurezza pubblica o sanità pubblica. Le succursali sono soggette a vigilanza prudenziale sia nel paese d'origine che in quello ospitante e nel caso di gruppi bancari, la vigilanza consolidata, esercitata dalla BCE nel contesto del Meccanismo di Vigilanza Unico, è essenziale. La Direttiva n. 2013/36/ UE ribadisce l'esigenza di non porre ostacoli di sorta all'esercizio, in condizioni di parità, delle attività ammesse a beneficiare del riconoscimento reciproco, purché naturalmente queste non siano incompatibili con le

[114] Per converso, viene esclusa l'estensione dell'*home country control* alla liquidità aziendale, materia che resta affidata alla vigilanza delle autorità del paese ospite.

disposizioni di legge di interesse generale in vigore nello Stato membro ospitante [115]. Da qui la facoltà consentita all'autorità competente dello Stato membro ospitante di fissare le condizioni alle quali, per motivi di interesse generale, tali attività sono esercitate in quest'ultimo [116]. Si viene così a creare un processo di armonizzazione dal basso, ovvero mettendo in concorrenza oltre agli operatori, gli stessi sistemi normativi, si da costringerli a ridurre le reciproche differenze [117]. L'articolo 35 della Direttiva n. 2013/36/ UE prevede che ogni ente creditizio che intenda stabilire una succursale nel territorio di un altro Stato membro ha l'obbligo di notifica all'autorità competente del suo Stato membro di origine. Viene così attivata una procedura volta a fornire specifiche informazioni all'autorità di controllo, sì da consentirle di valutare l'adeguatezza delle strutture amministrative e della situazione finanziaria del richiedente. Entro tre mesi dal ricevimento di tali informazioni l'autorità, ove riconosca adeguato il progetto, ne dà comunicazione al competente organo di controllo dello Stato membro ospitante, dandone notizia alla banca istante. Inoltre, l'autorità competente dello Stato membro di origine può non comunicare le informazioni all'autorità competente dello Stato membro ospitante, motivando le ragioni di tale rifiuto all'ente creditizio interessato entro i tre mesi successivi al ricevimento di tutte le informazioni; fermo restando che la mancata risposta può essere oggetto di ricorso giurisdizionale nello Stato membro d'origine. La libertà di stabilimento è quindi inquadrata come diritto soggettivo tutelabile in via giurisdizionale. Un altro elemento significativo è rappresentato dai poteri riconosciuti dal legislatore europeo allo Stato ospitante nei confronti della succursale di una banca europea che si è insediata nel proprio territorio. Alle autorità di tale Stato compete un'ampia sfera di poteri di intervento che si estendono dalla facoltà di esigere informazioni a fini statistici, alla richiesta all'ente creditizio cui fa capo la succursale in parola, di ottemperare alle disposizioni di legge adottate dallo Stato ospitante, oltre naturalmente alla prevenzione e repressione di eventuali irregolarità commesse dal medesimo. Questi poteri, ove risulti necessario, possono giungere ad impedire all'ente creditizio di avviare nuove operazioni nel territorio del paese ospitante [118].

3.2.2 Libera prestazione di servizi

[115] *Cfr*. Considerando n. 18 Direttiva n. 2013/36/ UE.
[116] *Cfr*. Articolo 26 Direttiva n. 2013/36/ UE.
[117] Capriglione Francesco, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Pag. 68-71, Padova, CEDAM, 2015, Terza edizione.
[118] *Cfr*. Articolo 45 Direttiva n. 2013/36/ UE.

La libera prestazione di servizi ("LPS") delle banche è un altro principio fondamentale del diritto dell'Unione Europea, complementare alla libertà di stabilimento, ed anche esso garantito dagli articoli 56 e seguenti del TFUE. La libera prestazione di servizi permette a una banca autorizzata in uno Stato membro dell'Unione Europea di offrire servizi bancari in un altro Stato membro senza dover stabilire una sede fisica (succursale) in quel paese. Di conseguenza, una banca può offrire direttamente prodotti e servizi a clienti di altri Stati membri o operare tramite strumenti digitali e svolgere queste attività in modo temporaneo o occasionale, a differenza dello stabilimento che implica una necessaria presenza stabile. La base normativa della libertà di prestazione di servizi è la Direttiva 2013/36/UE che stabilisce la possibilità per le banche di presentare servizi in tutto lo Spazio Economico Europeo, a condizione che siano autorizzate nel loro Stato d'origine. La prestazione di servizi deve essere notificata all'autorità competente del Paese d'origine, che informerà l'autorità del paese ospitante ("passaportazione"). Il paese ospitante non può richiedere una nuova licenza o imporre barriere ingiustificate. Tuttavia, la banca deve rispettare le norme di condotta del paese in cui offre il servizio (*i.e.* in materia di tutela del consumatore o antiriciclaggio). È importante notare, però, che all'epoca dell'adozione della prima e seconda direttiva dedicate agli enti creditizi, l'*agere* di queste era limitato all'operatività bancaria tradizionale [119]. Ciò, sia sotto il profilo della identificazione dei prodotti sia sotto quello delle tecniche di offerta e distribuzione. La forma di intervento più usuale prevedeva l'utilizzo della dipendenza bancaria, luogo fisico presso il quale il cliente si recava per stipulare i propri contratti con l'intermediario. In tale contesto, la libera prestazione di servizi costituisce un'ipotesi residuale. Successivamente, negli anni '90 con la nuova tecnica di "offerta fuori sede" si diffonde una forma di collocamento di prodotti finanziari diversa, che non si basa più sul luogo fisico (*i.e.* succursale). Si registra, infatti, un crescente ricorso a tecnologie informatiche con un passaggio dall'analogico al digitale.

Per quanto riguarda l'ordinamento italiano, rilevano in materia i criteri dell'articolo 16 T.u.b. che regola la libera prestazione di servizi consentita agli enti creditizi italiani per le attività ammesse al mutuo riconoscimento in uno Stato comunitario secondo quanto stabilito dalle disposizioni del Meccanismo di Vigilanza Unico e nel rispetto delle procedure fissate dalla Banca d'Italia, laddove analoga facoltà per il territorio della Repubblica venga riconosciuta alle banche comunitarie solo dopo che la Banca d'Italia sia stata informata dall'autorità competente dello Stato di appartenenza. L'articolo 16 T.u.b. prevede che "le banche italiane possono operare in uno Stato terzo senza stabilirvi succursali, previa autorizzazione della Banca d'Italia. Le banche comunitarie possono esercitare le attività previste dal comma 1 nel territorio della Repubblica senza stabilirvi succursali dopo che la

[119] Capriglione Francesco, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Pag. 71-72, Padova, CEDAM, 2015, Terza edizione.

Banca d'Italia sia stata informata dall'autorità competente dello Stato di appartenenza. Le banche comunitarie possono operare in Italia senza stabilirvi succursali solo dopo che la Banca d'Italia sia stata informata dall'autorità competente dello Stato di appartenenza. Le banche extracomunitarie possono operare in Italia senza stabilirvi succursali previa autorizzazione della Banca d'Italia. L'autorizzazione è rilasciata tenendo anche conto della condizione di reciprocità. La Banca d'Italia, nei casi in cui sia previsto l'esercizio di attività di intermediazione mobiliare, dà notizia alla Consob delle comunicazioni ricevute ai sensi del comma 3 e della prestazione all'estero di servizi da parte di banche italiane".

3.2.3 Questioni inerenti alla libertà di stabilimento e "LPS"

L'articolo 15 T.u.b. disciplina la libertà delle banche nella scelta dell'articolazione territoriale. L'autorità di vigilanza può solo vietare l'insediamento ove ravvisi la sussistenza di ragioni che attengono all'adeguatezza delle strutture organizzative o della situazione finanziaria, economica e patrimoniale della banca. Le disposizioni di vigilanza del 2007 hanno dato piena attuazione a questa norma, abbandonando la procedura che richiedeva la comunicazione preventiva della banca dell'intenzione di aprire una succursale e stabiliva l'approvazione mediante un meccanismo di silenzio-assenso. Di conseguenza, considerato che la vigilanza sulla situazione finanziaria della banca viene svolta dalla BCE per le "banche significative", a questa autorità spetta il potere di vietare un progetto di espansione territoriale che contrasti con la sana e prudente gestione della banca. In particolare, ai sensi dell'articolo 16 del Regolamento sul Meccanismo di Vigilanza Unico, ha il potere di restringere o limitare le attività, le operazioni e la "rete territoriale delle banche". Inoltre, l'apertura di una succursale in un altro paese dell'Unione Europea è soggetta al controllo dell'autorità del paese d'origine [(120)]. La banca deve comunicare l'intenzione di aprire una succursale all'autorità di vigilanza del paese d'origine ai fini della notifica alle autorità del paese di insegnamento. Per le "banche significative" italiane, la notifica continua ad essere inviata alla Banca d'Italia. Quest'ultima informa immediatamente la BCE; che se non si oppone entro due mesi dalla notifica, permette alla succursale di iniziare ad operare. La BCE comunica quest'informazione allo Stato membro partecipante al Meccanismo di Vigilanza Unico, dove la succursale è stabilita. Per le "banche meno significative" le procedure di notifica continuano a passare solo attraverso le autorità competenti nazionali.

[(120)] Principio dell'*home country control* stabilito dalla seconda direttiva di coordinamento bancario.

In caso di apertura di succursali in paese *extra*-UE, l'articolo 15, comma 2 T.u.b. richiede un provvedimento autorizzativo da parte dell'autorità di vigilanza, che non spetta alla BCE ma alla Banca d'Italia [121]. In caso di apertura di succursali in paesi *extra*-UE, inoltre, è necessario il rispetto delle disposizioni vigenti nel paese di insediamento che, nella maggior parte dei casi, prescrivono il rilascio di una autorizzazione da parte delle autorità competenti.

La succursale non rappresenta il solo canale distributivo delle banche. In alcuni casi, sono state create banche *online* ovvero banche che non hanno succursali aperte al pubblico ma operano mediante promotori finanziari e strumenti di comunicazione a distanza con i clienti (*i.e.* telefono, internet ecc). L'attività fuori sede rappresenta una parte sempre più importante dell'attività bancaria. In caso di offerta fuori sede di servizi di investimento, si applica la speciale disciplina stabilita dal T.u.f. e dalle disposizioni applicative emanate dalla Consob. La prestazione di servizi senza stabilimento da parte di banche italiane in paesi dell'UE è libera, secondo quanto previsto dal mutuo riconoscimento; quella in paesi *extra*-UE deve essere autorizzata dall'autorità di vigilanza e il provvedimento dovrebbe spettare sul piano formale sempre alla Banca d'Italia e nel caso di "banca significativa" deve chiedere il parere vincolante della BCE. La libera prestazione di servizi nei paesi *extra*-UE deve essere svolta nel rispetto delle regole del paese ospitante [122].

Le banche europee possono stabilire succursali ed esercitare le attività ammesse al mutuo riconoscimento nel territorio dell'Unione Europea in libera prestazione di servizi ("LPS"), previa una semplice notifica all'autorità del paese ospitante (c.d. passaporto europeo) [123]. Una "banca significativa" di uno Stato membro partecipante, che intenda stabilire una filiale nel territorio di un altro Stato membro partecipante al Meccanismo di Vigilanza Unico, deve inviare la notifica all'autorità nazionale dove ha la sua sede principale. L'autorità nazionale informa immediatamente la BCE. Se la BCE non si oppone entro due mesi dalla notifica, la banca può iniziare a operare mediante la succursale. La BCE comunica quest'informazione allo Stato membro partecipante dove la succursale è stabilita. Per le "banche meno significative" le procedure di notifica passano solo attraverso le autorità competenti nazionali. Al contrario, per la libera prestazione di servizi in paesi partecipanti al Meccanismo di Vigilanza Unico, la procedura è molto simile, sia che si tratti di "banche significative" sia che si tratti di "banche meno significative". La notifica al paese ospitante avviene da parte dell'autorità del paese d'origine. La BCE viene solo informata da parte delle autorità nazionali del paese d'origine. Nel caso di stabilimento o di libera prestazione dei servizi senza stabilimento in Stati membri che non partecipano al Meccanismo di Vigilanza Unico, per le "banche

---

[121] Per le "banche significative" la Banca d'Italia dovrà comunque richiedere il parere vincolante della BCE.
[122] Brescia Morra Concetta, *Il diritto delle banche*, Pag. 228, Il Mulino, Quarta edizione, 2025.
[123] Dopo l'entrata in vigore del Meccanismo di Vigilanza Unico la materia è disciplinata dagli articoli 11 ss. del Regolamento quadro n. 468/2014 della BCE.

significative" la BCE esercita i poteri che spettano all'autorità competente del paese d'origine. Per le "banche meno significative" questi ultimi poteri sono esercitati dall'autorità competente nazionale. Nel caso inverso, in cui la banca di un paese europeo, ma non partecipante al Meccanismo di Vigilanza Unico, intenda stabilire una succursale o esercitare libera prestazione di servizi in un paese partecipante, la notifica effettuata dall'autorità del paese d'origine all'autorità nazionale competente del paese in cui si intende insediare la succursale o esercitare la libera prestazione di servizi.
Una banca gode del "passaporto europeo" se ricorrono congiuntamente tre condizioni:

(i) È un ente creditizio, secondo la definizione della Direttiva 2013/36/UE, autorizzato dalle autorità dello Stato membro d'origine e sottoposto alle sue autorità competenti;

(ii) Le attività esercitate sono incluse nell'allegato 1 della Direttiva 2013/36/UE;

(iii) Le attività esercitate sono state autorizzate dalle autorità dello Stato membro d'origine.

L'operatività sul territorio dell'Unione Europea da parte di una banca che gode del "passaporto europeo" si distingue a seconda che avvenga tramite succursale ovvero in "LPS" [124]. Per succursale si intende "una sede che costituisce parte sprovvista di personalità giudica di un ente creditizio e che effettua direttamente, in tutto o in parte, l'attività dell'ente creditizio". I confini della libera prestazione di servizi sono più complessi da individuare. È fuori da tali fattispecie l'esercizio dell'attività, senza trasferimento del personale, in cui il cliente, che non risiede nel paese in cui è insediato l'intermediario, si reca al domicilio di quest'ultimo per fruire dei suoi servizi. Del pari è escluso il caso dell'esercizio dell'attività con trasferimento permanente del personale, perché ricade la nozione di stabilimento di succursale. Rientra, invece, nella nozione di libera prestazione di servizi quella effettuata con trasferimento temporaneo del personale nel paese del beneficiario. Il caso di insediamento di una struttura fissa, ma sprovvista di personale, come gli sportelli automatici (ATM), ricade anche esso nella libera prestazione di servizi. In aggiunta, esistono aree grigie di difficile riconduzione al concetto di libera prestazione di servizi. In particolare, casi in cui né il prestatore né il beneficiario si spostano, neppure in via temporanea, ma l'offerta avviene per via telefonica o internet. I servizi offerti tramite questo canale sono fruibili contemporaneamente da soggetti posti in territori diversi, purché collegati alla rete. Ove si ritenga che si tratti di prestazione di servizi ai sensi della direttiva bancaria, ne potrebbe derivare che l'intermediario sia tenuto a effettuare la

[124] Brescia Morra Concetta, *Il diritto delle banche*, Pag. 230, Il Mulino, Quarta edizione, 2025.

comunicazione a tutti i paesi dell'Unione, nel momento in cui è inserita la pagina elettronica su internet, con oneri significativi per lo stesso [125].

I principi del mutuo riconoscimento si applicano anche alle società finanziarie controllate da banche. Le società finanziarie in questione sono soggetti che rappresentano "ramificazioni" di banche, ovvero fanno parte di gruppi bancari. La disposizione trova giustificazione nell'esigenza di assicurare la neutralità della normativa a fronte delle diverse possibilità organizzative delle banche, con particolare riferimento all'alternativa tra i modelli della banca universale e del gruppo bancario. Nonostante ciò, la disposizione non ha avuto concreta applicazione, in quanto la normativa dell'Unione Europea prevede condizioni molto restrittive per la concessione del "passaporto europeo" a questa società. In particolare, è previsto che le imprese madri detengono almeno il 90% dei diritti di voto connessi con la detenzione di quote o azioni della filiazione.

3.3 Operatività transfrontaliera di gruppi bancari nel contesto *extra*-europeo

Alessandra Perrazzelli, Vicedirettrice Generale della Banca d'Italia, nel suo intervento al Consiglio Generale dell'Associazione Italiana Banche Estere (AIBE) su "Le banche estere in Italia: regolamentazione e innovazione" ha evidenziato alcuni dati significativi sulla distribuzione di banche estere in Italia e *third country branches* (TCB). In particolare, ha evidenziato che le banche estere presenti in Italia con stabilimento o "LPS" hanno una distribuzione estremamente eterogenea. Alla fine del 2022, erano presenti in Italia 674 banche estere in "LPS", di cui 57 provenienti da Paesi *extra*-comunitari. Al contrario, le banche estere presenti in Italia con stabilimento erano 79. La maggioranza delle banche estere presenti in Italia con stabilimento sono di origine comunitaria (71 alla fine del 2022) [126]. Più della metà (52%) di queste banche sono considerate "significative" e detengono, attraverso le loro succursali, una quota pari al 6% del totale attivo del sistema (5,3% alla fine del 2021). Le succursali di banche di paesi terzi (*Third country branches*, TCB) presenti in Italia alla fine del 2022 erano 8, e rappresentavano banche con sedi in USA (2), Giappone (2), Cina (1), Svizzera

[125] Secondo la commissione europea, per qualificare la prestazione di servizi a distanza mediante reti informatiche o telematiche come libera prestazione di servizi bisogna avere riguardo al luogo dove viene svolta la prestazione caratteristica, cioè la prestazione essenziale che caratterizza il servizio per la quale è dovuto il pagamento. L'offerta di servizi tramite Internet, secondo la commissione, non costituisce libera prestazione di servizi soggetti ad obbligo di notifica. Al contrario, le disposizioni della Banca d'Italia affermano che l'offerta tramite mezzi di comunicazione a distanza deve essere oggetto di notifica solo se si ravvisino alcuni elementi di fatto che facciano supporre che vi sia un'iniziativa della banca europea in Italia. È esclusa comunque dalla libera prestazione di servizi la mera pubblicità di servizi offerti con qualsiasi mezzo di comunicazione.
[126] Francia (22), Germania (18), Lussemburgo (10), Paesi Bassi (6).

(1), Iran (1) e UK (1). Nonostante sia una presenza contenuta, l'Italia è il quinto Stato membro per numerosità di succursali di gruppi di paesi terzi dopo la Germania, la Francia, Cipro e il Lussemburgo [(127)]. In Europa, la vigilanza delle filiali di banche *extra*- UE (TCB) era caratterizzata da un basso grado di armonizzazione. Questo era in contrasto con l'integrazione di supervisione massima sui gruppi europei soggetti al Meccanismo di Vigilanza Unico. Inoltre, la disciplina europea prevedeva che alle banche dei paesi terzi non fosse riservato un trattamento più favorevole rispetto a quello previsto per le banche dell'Unione Europea. Questo ha portato a una eterogeneità degli approcci e a una proposta legislativa avanzata dalla Commissione Europea per una maggiore armonizzazione dei regimi di vigilanza adottati dagli Stati membri [(128)].

3.3.1 Problematicità della supervisione nelle *branches extra*-UE (*TCBs*)

Al fine di comprendere appieno l'innovazione e gli effetti delle modifiche normative apportate alla Direttiva 2013/36/UE (CRD) con la riforma delle succursali di banche *extra*-UE apportata dalla Direttiva 2024/1619/UE (CRD VI), occorre *in primis* rilevare come l'operatività degli enti creditizi di paesi terzi nell'Unione Europea sia armonizzata in misura molto limitata nell'ambito della CRD e disciplinata, per lo più, a livello nazionale da parte dei singoli Stati membri. Tuttavia, la crescente presenza di istituzioni bancarie e finanziarie di Stati terzi nel mercato interno, ha fatto emergere la necessità di una maggiore supervisione sugli stessi da parte delle autorità dell'Unione Europea [(129)]. Sebbene alcuni primi interventi in tal senso siano stati adottati con la Direttiva 2019/878/UE, che ha imposto, in presenza di determinate condizioni, [(130)] ai gruppi di paesi terzi operanti nell'Unione Europea attraverso due o più enti controllati, di costituire in uno Stato membro una impresa madre nell'UE intermedia; ma gli effetti si sono rivelati limitati e insufficienti. L'EBA ha, inoltre, constato approcci normativi e di vigilanza disomogenei nei vari Stati membri, che possono rientrare in due approcci di vigilanza contrapposti:

[(127)] Dove sono rispettivamente 25, 22, 13 e 12 TCB.
[(128)] Un altro ambito in cui la normativa di settore non è ancora pienamente armonizzata è quello dell'AML, in cui la cooperazione tra autorità competenti degli intermediari *cross-border* avviene con la partecipazione attiva nei Collegi di Supervisori.
[(129)] In particolare, al fine di prevenire rischi sistemici provenienti da Stati terzi che non prevedono requisiti prudenziali equivalenti a quelli europei.
[(130)] Previste dall'articolo 21-*ter* della CRD.

(i) Approccio "*subsidiary-like approach*": approccio che tende a trattare le succursali di banche di paesi terzi come se fossero delle società autonome controllate, applicando per quanto possibile requisiti simili a quelli previsti dalla CRD e dal CRR agli enti creditizi locali in termini di requisiti patrimoniali, di liquidità e organizzativi. Questo approccio è seguito anche dall'Italia, seppure con delle semplificazioni.

(ii) Approccio "*branch-specific approach*": approccio che, riconoscendo la succursale come parte non separata della banca con sede nel paese terzo, prevede un trattamento prudenziale di vigilanza basato sulla solidità finanziaria della casa madre, sul regime di vigilanza dell'autorità di vigilanza del paese terzo d'origine e sull'equivalenza dei regimi regolamentari e delle prassi di vigilanza.

L'EBA, quindi, ha evidenziato come la lacunosità dell'attuale panorama normativo, da un lato dia alle succursali di paesi terzi notevoli spazi di arbitraggio normativo e di vigilanza, consentendo loro di svolgere le proprie attività bancarie in Stati membri dove sia previsto un trattamento più favorevole e dall'altro riduca la vigilanza comportando maggiori rischi per la stabilità finanziaria dell'intero sistema bancario europeo. L'EBA ha quindi evidenziato alla Commissione Europea e al Consiglio la necessità di elevare il livello di armonizzazione del quadro normativo relativo alle succursali dei paesi terzi. Tale suggerimento è stato accolto dalla Commissione Europea, che nella proposta di riforma della CRD ha introdotto un nuovo regime giudico per le succursali di banche di paesi terzi.

3.3.2 Il nuovo regime delle *third party branches* nella CRD VI

La CRD VI costituisce un importante punto di approdo per il completamento dell'*iter* di implementazione dell'Accordo di Basilea VI nel quadro legislativo europeo. Tra le varie modifiche nell'ambito degli interventi volti al rafforzamento dell'armonizzazione dei poteri degli strumenti di vigilanza, la nuova disciplina delle succursali di banche estere, che hanno sede legale in Stati terzi, è sicuramente la più rilevante. La CRD VI opera una revisione dell'intero Titolo VI della CRD, introducendo requisiti minimi comuni in tutti gli Stati Membri dell'Unione Europea in materia di autorizzazione, *standard* prudenziali, *governance* interna, vigilanza e rendicontazione [(131)]. La CRD

[(131)] I requisiti minimi sono stabiliti in misura proporzionale rispetto al rischio che le succursali rappresentano per la stabilità finanziaria e l'integrità del mercato dell'unione europea e degli Stati membri: è prevista in tal senso una distinzione tra succursali di classe 1, considerate più rischiose, e succursale di classe 2, considerate meno rischiose per la stabilità finanziaria in considerazione delle loro ridotte dimensioni e della loro non complessità.

VI prevede, inoltre, disposizioni specifiche in relazione a Gruppi di Paesi Terzi che operano in uno o più Stati dell'Unione Europea solo attraverso succursali o filiali. La novità più significativa è, senza dubbio, l'introduzione dell'articolo 21-*quater* recante l'obbligo di stabilire una succursale per la prestazione di servizi bancari da parte di imprese di paesi terzi [132]. Tale norma introduce l'obbligo per gli Stati membri di imporre alle società con sede in paesi terzi, lo stabilimento di una succursale e di richiedere un'autorizzazione all'autorità di vigilanza dello Stato membro ospitante nei seguenti casi:

(i) Qualora un'impresa di un paese terzo, che se fosse stabilita nell'Unione Europea si qualificherebbe come un ente creditizio o soddisferebbe i criteri di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, lett. b) del CRR ossia l'equivalente nell'ordinamento italiano di una SIM di classe 1, intenda svolgere o continuare a svolgere le attività di cui ai punti 2 e 6 dell'Allegato 1 della CRD. Queste sono imprese che svolgono operazioni di prestito e che rilasciano garanzie e impegni di firma;

(ii) Lo svolgimento dell'attività di cui all'Allegato I, punto 1, della CRD, ovvero la raccolta di depositi e altri fondi rimborsabili, da parte di un'impresa stabilita in un paese terzo, intendendosi, ai sensi della CRR, sia gli enti creditizi sia qualsiasi altro tipo di impresa.

Come si può vedere, l'approccio seguito dal legislatore comunitario prescinde dalla qualificazione delle società di paesi terzi come banche, focalizzandosi sull'attività nel concreto svolta dalle società stesse e subordinando la relativa operatività all'apertura di succursali, laddove svolga nell'esercizio del credito l'attività di raccolta del risparmio. In questi casi, l'ingresso e lo svolgimento dell'attività bancaria negli Stati membri da parte delle imprese di paesi terzi è subordinata all'ottenimento di un'autorizzazione allo stabilimento di una succursale nello Stato membro ospitante da parte della competente autorità di vigilanza [133] [134]. L'articolo 48-*quater*, Par. 5 CRD disciplina le condizioni minime che gli Stati membri devono prevedere nell'ambito dei relativi ordinamenti giuridici nazionali

---

[132] Francesco Di Carlo e Debora Gobbo, *CRD VI: l'obbligo di stabilimento di succursali di banche extra-UE*, Diritto bancario, 7 maggio 2024.

[133] L'articolo 48-*quater*, Par. 2 della CRD richiede alle autorità di vigilanza degli Stati membri di adoperarsi per concludere accordi di collaborazione o altre intese (*Memorandum of Understanding*, MoU) con le competenti autorità dei paesi terzi prima che le succursali di tali paesi terzi avviino la relativa operatività nello Stato membro interessato. Tuttavia, diversamente dall'articolo 39, Par. 2, lett. b) Mifid II l'articolo 48-*quater*, Par. 4 CRD non prevede che il MoU sia una condizione minima per l'ottenimento dell'autorizzazione allo stabilimento della succursale nello Stato membro ospitante. La norma, infatti, si limita a prevedere a carico delle autorità di vigilanza un impegno a concludere tali accordi di collaborazione prima dell'avvio dell'operatività da parte della succursale stessa.

[134] L'articolo 48-*quater*, Par. 2 stabilisce che l'obbligo in capo alle autorità di vigilanza degli Stati membri di adoperarsi per concludere un MoU prima che le succursali di enti creditizi o imprese di Paesi terzi avviino la relativa operatività nello Stato membro interessato "*non si applica se le succursali di paesi terzi sono soggette a obblighi nazionali più rigorosi"*. Con obblighi nazionali più rigorosi la CRD si riferisce gli obblighi previsti dalla normativa del paese terzo di origine della banca richiedente l'autorizzazione allo stabilimento della succursale.

per il rilascio delle autorizzazioni allo stabilimento di succursali da parte di imprese creditizie di paesi terzi. Tra queste, si rilevano:

(i) L'autorità di vigilanza dell'impresa principale nel paese terzo sia stata previamente informata attraverso la notifica della domanda di stabilimento della succursale nello Stato terzo, con i relativi documenti di accompagnamento;

(ii) La succursale possa svolgere le attività autorizzate solo all'interno dello Stato membro in cui è stabilita, vietando espressamente alla medesima di offrire o svolgere tale attività in altri Stati membri su base transfrontaliera [(135)];

(iii) Che non visiona ragionevoli motivi per sospettare che la succursale sia utilizzata per commettere o facilitare la commissione di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo ai sensi dell'articolo 1 della Direttiva (UE) 2015/849 [(136)].

L'articolo 48-*quater*, Par. 6 prevede che spetterà alla Banca d'Italia il compito di valutare se le autorizzazioni già rilasciate alle succursali di banche di paesi terzi prima dell'entrata in vigore della CRD VI o, comunque, entro 30 mesi dall'entrata in vigore della stessa, soddisfino i requisiti normativi e quindi possano rimanere valide o se debbano richiedere una nuova autorizzazione o porre in essere specifiche attività come l'integrazione delle informazioni fornite alla Banca d'Italia in sede di istanza di autorizzazione, al fine di continuare ad operare nel nostro paese.

La CRD VI prevede una serie di esenzioni dall'obbligo delle imprese di paesi terzi di svolgere attività bancaria negli Stati membri attraverso una succursale. Le esclusioni sono desumibili:

(i) Implicitamente dall'ambito di applicazione di cui all'articolo 47, Par. 1 CRD: si rileva come l'individuazione delle specifiche attività in relazione alle quali gli Stati membri sono obbligati a prevedere l'obbligo di stabilimento di una succursale, consenta di escludere dall'ambito di applicazione della norma, per differenza, attività non richiamate in relazione all'obbligo di operare attraverso una *branch* e che, quindi, possono essere prestate dalle banche con o senza succursale [(137)].

[(135)] Ad eccezione delle operazioni di finanziamento infragruppo concluse con altre succursali di un paese terzo della stessa impresa madre e delle operazioni concluse in *reverse solicitation* come previsto dall'articolo 21-*quater* CRD.

[(136)] A tal riguardo, l'autorità competente dovrà consultare l'autorità responsabile della vigilanza in materia di antiriciclaggio di contrasto al finanziamento del terrorismo dello Stato membro e ottenere conferma scritta che la condizione è soddisfatta prima di procedere all'autorizzazione della succursale dell'impresa di paese terzo.

[(137)] In particolare, si desume che gli Stati membri potranno continuare a disciplinare autonomamente l'avvio lo svolgimento da parte di enti o imprese di paesi terzi delle attività di cui all'Allegato 1 CRD non espressamente richiamate dalla norma, ovvero quelle di cui ai punti da 3 a 5 e da 7 a 9 dell'Allegato 1 CRD (*i.e. leasing* finanziario, servizi di pagamento, consulenza alle imprese in materia di struttura patrimoniale, di strategia industriale e di questioni connesse e consulenza nel campo delle fusioni e della rilevazione di imprese ed emissione di moneta elettronica).

(ii) Previste espressamente dalle nuove disposizioni normative: l'articolo 47, Par.2 CRD prevede la non applicabilità dell'obbligo di richiedere lo stabilimento di una succursale nello Stato membro alle imprese di paesi terzi che prestano l'attività ai servizi di cui all'Allegato 1, Sezione A, della Direttiva 2014/65/UE ("MiFID II") e ogni altro "*accomodating ancillary service*", quali la "*raccolta di depositi o la concessione di crediti o prestiti il cui scopo principale è fornire servici ai sensi della Direttiva Mifid II"*. Quindi, le attività bancarie funzionali alla prestazione di servizi di investimento da parte di un soggetto a ciò autorizzato, rientrante nell'ambito di applicazione della MiFID II, non hanno l'obbligo di apertura di una succursale ai sensi della CRD. La finalità di questa estensione di coordinamento tra le due direttive fa comprendere che l'obbligo di stabilire una succursale riguarda solo i servizi bancari di cui ai punti 1, 2 e 6 dell'Allegato 1 della CRD. Nonostante ciò, negli Stati membri in cui sia stata esercitata la facoltà prevista dall'articolo 39 MiFID II, di imporre alle imprese di paesi terzi lo stabilimento di una succursale per la prestazione di servizi di investimento, l'esenzione prevista dall'articolo 47, Par. 2, CRD in relazione alla prestazione di servizi bancari in via accessoria rispetto alla prestazione di servizi di investimento non trova applicazione. In tali casi lo stabilimento della succursale risulta necessario, infatti, già per la sola prestazione dei servizi di investimento. Altra esenzione espressamente prevista a livello normativo rispetto all'obbligo di stabilimento delle succursali in uno Stato membro da parte di enti o imprese di paesi terzi è costituita dalla prestazione di servizi bancari in "*reverse solicitation*", che verrà affrontato nel Paragrafo 3.3.3.

La normativa in argomento sembra chiudere la strada a tentativi di arbitraggio normativo, quali la selezione dello Stato membro di ingresso nell'Unione Europea sulla base della presunta minor severità del monitoraggio da parte dell'autorità di vigilanza rispetto ad altre autorità di vigilanza comunitarie (*i.e.* stabilimento di una banca in un determinato Stato membro, per poi aprire una o più succursali in altri Stati membri). Questo per varie ragioni. *In primis*, la CRD VI stabilisce che alle autorità dei singoli Stati membri debba essere riconosciuto il potere di esigere le informazioni necessarie per il monitoraggio oltre che dagli enti creditizi dalle succursali stabilite nel loro territorio, anche dalle succursali di una banca comunitaria appartenente al gruppo comunitario, e non soltanto dalle succursali di banche extracomunitarie. Inoltre, "*le autorità competenti responsabili della vigilanza sulle succursali di enti creditizi aventi la loro sede centrale in un paese terzo e le autorità competenti per gli enti appartenenti allo stesso gruppo di paese terzo cooperano strettamente al fine di garantire che tutte le attività del gruppo di tale paese terzo nell'Unione Europea siano soggette a*

una vigilanza globale, per evitare che le disposizioni applicabili ai gruppi di paesi terzi […] siano eluse ed evitare eventuali ripercussioni negative sulla stabilità finanziaria dell'Unione".

La nuova disciplina delle *third country branches,* inoltre, prevede una classificazione delle succursali in base al rischio sistemico, con applicazione di requisiti differenziati. Le "succursali di classe 1" sono quelle nelle quali:

(i) Il valore totale delle attività contabilizzate originate dalla succursale dello Stato membro è pari o superiore a cinque miliardi di euro, come risultante dall'ultimo rendiconto annuale;

(ii) Le attività autorizzate della succursale comprendono l'accettazione di depositi o altri fondi rimborsabili da parte di clienti al dettaglio, a condizione che l'importo di tali depositi e altri fondi rimborsabili sia pari o superiore al 5% delle passività totali della succursale o che l'importo di tali depositi e altri fondi rimborsabili sia superiore a 50 milioni di euro;

(iii) La succursale non è una "succursale di un paese terzo qualificata". Tutte le altre succursali che non soddisfano alcuna delle precedenti condizioni sono "succursali di classe 2".

Inoltre, è prevista una terza categoria di succursali, ovvero le "succursali di paesi terzi qualificate", le quali devono presentare le seguenti condizioni:

(i) L'impresa madre è stabilita in un paese che applica standard prudenziali e una vigilanza conforme al quadro normativo bancario del paese terzo che sono almeno equivalenti alla CRD e al CRR;

(ii) Le autorità di vigilanza dell'impresa capofila sono soggette a requisiti di riservatezza almeno equivalenti a quelli previsti dalla CRD;

(iii) L'impresa madre è stabilita in un paese che non figura nell'elenco dei paesi terzi ad alto rischio, che presentano carenze nel proprio regime AML.

La classificazione della succursale dovrà avvenire in sede di autorizzazione della stessa (in particolare, una volta ricevuta la domanda di autorizzazione l'autorità competente deve valutare le condizioni per la classificazione della succursale). Nel caso di "succursale di paese terzo qualificata", l'autorità dello Stato membro interessata dalla richiesta di autorizzazione deve verificare [138] se la

[138] Consultando il Registro tenuto dall'EBA ai sensi dell'articolo 48-*ter*, Par. 4, CRD.

Commissione Europea abbia già assunto una decisione in merito all'equivalenza della regolamentazione bancaria del paese terzo d'origine dell'impresa istante e, in mancanza di decisione, deve richiedere alla Commissione Europea di esprimersi a tal riguardo. In attesa della decisione della Commissione Europea, lo Stato membro interessato deve classificare la succursale come "succursale di classe 1". La classificazione delle succursali è rilevante ai fini della determinazione dei requisiti normativi minimi ad essa applicabili, in termini di dotazione di capitale, requisiti di liquidità, *governance* interna e gestione del rischio. Le "succursali di paesi terzi qualificate" presentano delle deroghe rispetto ai requisiti regolamentari (*i.e.* requisiti di liquidità e obblighi di segnalazione relativi ad informazioni sull'impresa principale).

La CRD VI prevede dei poteri di vigilanza rafforzati in capo alle autorità competenti degli Stati membri sulle succursali di imprese di paesi terzi che presentano rilevanti rischi sistemici [(139)]. L'articolo 48-*undecies* CRD attribuisce alle autorità nazionali competenti il compito di valutare e monitorare se le succursali di imprese di paesi terzi appartenenti a un medesimo gruppo di un paese terzo, che abbiano anche altre succursali in altri Stati membri con importo aggregato di attività nell'Unione Europea pari o superiore a 40 miliardi di euro, assumano importanza sistemica e presentino rischi per la stabilità finanziaria dell'Unione stessa o degli Stati membri ospitanti delle diverse succursali [(140)]. Tra i requisiti normativi rafforzati, vi è in particolare, il potere delle autorità di vigilanza nazionali competenti di:

(i) Richiedere che la succursale ristrutturi le proprie attività in modo tale da non essere più considerata di importanza sistemica;

(ii) Imporre ulteriori requisiti prudenziali alla succursale rilevante dell'impresa di paese terzo.

La valutazione della rilevanza sistemica e l'esercizio dei poteri rafforzati è rimessa alla discrezionalità delle autorità di vigilanza degli Stati membri dove sono insediate le succursali. A fianco alle misure di vigilanza rafforzata, qualora tali misure non siano sufficienti a risolvere i problemi di vigilanza prudenziale riscontrati, le autorità di vigilanza degli Stati membri competenti a vigilare sulle succursali che presentano rischi sistemici possono richiedere alle medesime di costituire una società

[(139)] *Cfr*. Articolo 48-*undecies* CRD.
[(140)] La valutazione dell'importanza sistemica delle succursali di imprese di paesi terzi dovrà essere condotta dall'autorità di vigilanza in cui è stabilita la succursale, consultando anche le altre autorità di vigilanza degli Stati membri dove sono stabilite le altre succursali di imprese dello stesso gruppo di paese terzo e l'EBA, e potrà decidere la sottoposizione della succursale requisiti mirati volti a gestire i rischi sistemici identificati.

nello Stato membro e di richiedere l'autorizzazione all'esercizio dell'attività creditizia. Questo potere può essere esercitato nei seguenti casi:

(i) La succursale di impresa di paese terzo sta continuando a svolgere le attività di cui all'articolo 47, Par. 1, CRD a favore di clienti in altri Stati membri;

(ii) La succursale di paese terzo soddisfa gli indicatori di importanza sistemica di cui all'articolo 131, Par. 3, CRD o è valutata come avente importanza sistemica ai sensi dell'articolo 48-*undecies* CRD;

(iii) L'importo aggregato delle attività di tutte le succursali di paese terzo nell'Unione Europea che appartengono allo stesso gruppo di paese terzo è pari o superiore a 40 miliardi di euro o l'importo delle attività della succursale di paese terzo iscritte nei libri contabili dello Stato membro in cui è stabilita è pari o superiore a 10 miliardi di euro.

La CRD VI entrerà in vigore, una volta approvata dal Consiglio Europeo, il ventesimo giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea. Nonostante ciò, gli Stati membri hanno un periodo transitorio per l'adozione e pubblicazione delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alle relative disposizioni pari a 18 mesi dalla data di entrata in vigore della stessa, nonché di 18 mesi e 1 giorni per l'applicazione delle relative misure. Il periodo transitorio è esteso fino a 30 mesi e 1 giorno dalla data di entrata in vigore della CRD VI in relazione all'applicazione delle mire necessarie per conformarsi all'obbligo di imporre alle imprese di paesi terzi, che intendano prestare i servizi bancari di cui all'articolo 47, Par. 1, CRD, di stabilire una succursale nello Stato membro. Di conseguenza, la data di conformità è attualmente prevista per il 2027. Un regime transitorio specifico è, inoltre, previsto con riferimento alla salvaguardia dei diritti acquisiti dalla clientela ai sensi di contratti già esistenti, relativi alla prestazione di servizi bancari (*i.e.* servizi di deposito e altri fondi rimborsabili, prestiti, garanzie e impegni di firma) stipulati con le imprese di paesi terzi nel territorio dell'Unione Europea. Secondo il quadro normativo previsto, le imprese di paesi terzi che attualmente prestano servizi di deposito o altri fondi rimborsabili, prestiti, garanzie e impegni di firma, potranno continuare a prestare tali servizi alla clientela europea, secondo le norme attualmente vigenti negli Stati membri in cui le medesime operano, fino al 24° mese e 1 giorno dopo l'entrata in vigore della CRD VI, stipulando nuovi rapporti contrattuali. Successivamente a tale data, gli Stati membri dovranno applicare le misure necessarie a garantire la conformità dell'ordinamento interno rispetto all'articolo 21-*quater*, Par. 5, CRD, ossia garantire la salvaguardia dei contratti esistenti stipulati dalle imprese di paesi terzi.

3.3.3 Casi concreti

La CRD VI, con le sue riforme, avrà implicazioni di vasta portata per le banche *extra*-europee, comprese le banche svizzere che operano nell'Unione Europea. Infatti, le banche svizzere, in quanto banche di paesi terzi, dovranno rivedere il proprio accesso al mercato transfrontaliero e ripensare la propria strategia per proteggere o far crescere le proprie attività nell'Unione Europea. In tale contesto, il quadro rivisto della CRD VI richiederà alle banche svizzere di aprire una succursale nello Stato membro dell'Unione Europea per fornire determinati servizi bancari principali ai clienti domiciliati in quello Stato membro. Come visto nel Paragrafo 3.3.2, i servizi bancari principali coperti dal requisito di succursale includono i servizi definiti nei punti 1, 2, e 6 dell'Allegato 1 della Direttiva 2013/36/UE:

(i) Accettazione di depositi e altri fondi rimborsabili;

(ii) Prestiti, compresi, tra l'altro: credito al consumo, contratti di credito relativi a beni immobili, factoring, con o senza rivalsa, finanziamento di transazioni commerciali;

(iii) Garanzie e impegni. Esistono tuttavia delle eccezioni che attenuano l'impatto sulle banche private svizzere che forniscono servizi ai clienti dell'UE, come quelli della *reverse solicitation* e i servizi di investimento della "MiFID II".

Di conseguenza, le imprese di paesi terzi prive di una succursale nell'Unione Europea, dovranno rivedere le proprie operazioni transfrontaliere per evitare di violare il requisito relativo alle succursali in paesi terzi. Questo "requisito TCB" mira a garantire che le banche *extra*-UE operino in un ambiente regolamentato quando offrono servizi all'interno della giurisdizione dell'Unione Europea, mitigando il riscio di arbitraggio regolamentare da parte delle banche che cercano di sfruttare le differenze nelle normative nazionali. L'impatto sulle banche svizzere è multiforme. Le banche, in particolare, dovranno richiedere una nuova autorizzazione e soddisfare nuovi *frameworks* regolamentari, tra cui requisiti minimi di capitale e liquidità, *governance* interna e vigilanza.

3.3.4 *Reverse solicitation*

La questione se sia necessaria un'autorizzazione per i fornitori di servizi con sede al di fuori dell'Unione Europea quando forniscono servizi regolamentati e clienti situati nell'Unione Europea è particolarmente rilevante soprattutto per i grandi fornitori di servizi che hanno sede in paesi terzi come gli Stati Uniti, il Regno Unito, l'Asia o in giurisdizioni *offshore* (*i.e.* Mauritius, Seychelles, Isole vergini britanniche o Isole Cayman). La Direttiva 2014/ 65/UE ("Mifid II") prevede un regime di sollecitazione inversa che consente alle imprese di paesi terzi di fornire servizi di investimento (*i.e.* intermediazione di titoli) a clienti stabiliti o situati nell'Unione Europea. Il servizio deve essere richiesto su iniziativa esclusiva del cliente ("sollecitazione inversa"). Quindi, quando un'impresa di un paese terzo sollecita direttamente un cliente nell'Unione Europea, non è considerata un servizio fornito di esclusiva iniziativa del cliente. Ciò include la sollecitazione attraverso un'entità che agisce per conto dell'impresa di un paese terzo o avere stretti legali con tale società di un paese terzo o qualsiasi altra persona che agisce per conto di tale entità. La Direttiva richiedere agli Stati membri di attuare un regime di sollecitazione inversa nelle loro leggi nazionali.

Il Regolamento 2023/1114/UE ("MiCAR") prevede un regime di sollecitazione inversa simile. Qualora un cliente stabilito o situato nell'Unione Europea avvii di propria iniziativa la fornitura di un servizio di cripto-asset da parte di un'impresa di paesi terzi, il requisito di autorizzazione non si applica [(141)]. Questo concetto è espressione della liberà passiva di fornire servizi. Poiché MiCAR, a differenza di Mifid II, è un regolamento, è direttamente applicabile in ogni Stato membro e quindi non da spazio a un diverso trattamento nazionale. Le disposizioni di *reverse solicitation* ai sensi del MiCAR sono state redatte pensando alle disposizioni della MiFID II. Pertanto, i due atti normativi europei sono fondamentalmente compatibili tra loro. Dalle pubblicazioni MiFID dell'ESMA sulla *reverse solicitation*, possono essere estratti quattro principi chiave che possono essere applicati anche alla sollecitazione inversa nell'ambito MiCAR:

(i) Le imprese di paesi terzi non possono utilizzare altre persone per sollecitare per loro conto: già per Mifid II, l'ESMA ha espresso l'opinione che la sollecitazione dei clienti dell'Unione Europea sia considerata indipendentemente dalla persona attraverso la quale viene eseguita la sollecitazione: la stessa impresa di un paese terzo, un'entità che agisce per suo conto occhio stretti legami con tale azienda di un paese terzo o qualsiasi altra persona che agisce per conto di tale entità. Ciò significherà che l'impresa di paesi terzi dovrà valutare attentamente di quali altre parti sarò responsabile;

[(141)] *Cfr*. Articolo 61 (1) Regolamento 2023/1114/UE.

(ii) La sollecitazione non copre solo la pubblicità tradizionale: I fornitori di servizi di cripto valuta di solito comunicano tramite canali online, ad esempio X. Un caso con indagini BaFin segnalate contro un portafoglio DeFi, ha messo in evidenza come anche un tweet può mettere nei guai l'impresa di paese terzo. L'ESMA ha riferito il suo punto di vista secondo cui ogni mezzo di comunicazione utilizzato può qualificarsi come sollecitazione. Per la Mifid II, l'ESMA menziona espressamente i comunicati stampa, la pubblicità su Internet, gli opuscoli, le telefonate o le riunioni faccia a faccia;

(iii) Nessuna offerta di servizi aggiuntivi: sia l'esenzione di sollecitazione inversa prevista dalla Mifid II sia dal MICAR consentono che il servizio specificatamente richiesto sia fornito. Ulteriori offerte di altri servizi regolamentati da parte della società di terze parti non sono coperte dall'esenzione di sollecitazione inversa,

(iv) Le clausole contrattuali o le dichiarazioni di non responsabilità non sono sufficienti: l'impresa di paese terzo non beneficerà di clausole contrattuali o esclusione di responsabilità che affermano che il servizio è fornito solo su richiesta del cliente. È importante che il servizio sia di fatto fornito solo su richiesta del cliente. Per la Mifid II, questo è stato stabilito nei recital e sottolineato dall'ESMA. Per MICAR, i legislatori dell'Unione Europea hanno ritenuto che valesse la pena includere una tale dichiarazione nell'articolo che disciplina la *reverse solicitation*. Indipendentemente da ciò, è importante che l'azienda di un paese terzo mantenga la documentazione su come il servizio richiesto dal cliente, per dimostrate che non ha sollecitato il cliente.

Ai sensi del Regolamento 2023/1114/UE ("MiCAR"), la sollecitazione inversa include anche il caso in cui il cliente contatti le imprese di paesi terzi per acquistare un *cripto asset* e l'azienda dei paesi terzi offra al cliente *cripto asset* dello stesso tipo nel corso di questa stessa attività di sollecitazione in versa. Questa attività non è soggetta ad autorizzazione. Nonostante ciò, non è chiaro dal regolamento cosa si intenda per *cripto asset* dello stesso tipo, in quanto il regolamento non fornisce una gradualità sufficiente sui tipi di *cripto asset*. La bozza delle linee guida dell'ESMA contiene un elenco non esaustivo di *cripto assets*, che non sono dello stesso tipo e che potrebbe essere utile nella valutazione. Inoltre, l'impresa di paesi terzi che soddisfa gli altri requisiti di sollecitazione inversa non può offrire ulteriori attività o servizi crittografici se è trascorso più di un mese dalla richiesta del cliente. Questo vale anche se sono dello stesso tipo di quelli originariamente richiesti.

L'articolo 61 (3) del Regolamento 2023/1114/UE ("MiCAR") richiede all'ESMA di emettere delle linee guida entro dicembre 2024 nelle quali si richiedono, inter alia, l'individuazione e la prevenzione

dell'elusione dell'applicazione di MiCAR nel contesto della sollecitazione inversa. Le linee guida dell'ESMA sottolineano che la sollecitazione investa dovrebbe essere applicata in modo restrittivo e basata sulle circostanze fattuali di ciascun cliente. Ciò significa che i fornitori di servizi devono documentare e dimostrare a fondo che la richiesta del cliente è veramente di propria iniziativa e non è stata sollecitata da alcuno sforzo di sollecitazione. Questo ampio ambito significa che i fornitori di servizi devono essere estremamente cauti per garantire che nessuna sollecitazione attiva venga condotta inavvertitamente. L'onere della prova spetta ai fornitori di servizi per dimostrare le vere richieste di sollecitazioni inversa, evidenziando l'importanza di mantenere registrazioni chiare e convincenti. Quindi, sia in ambito MiFID II sia in ambito MICAR qualsiasi servizio fornito deve essere un risultato diretto della richiesta del cliente senza alcuna sollecitazione preventiva da parte del fornitore di servizi. Come già affermato in precedenza, uno degli sviluppi più notevoli del Regolamento MiCAR è l'introduzione di un limite di tempo sulla validità di una richiesta di sollecitazione inversa. Secondo questo regolamento, le richieste sono valide solo per un mese, dopodiché i fornitori di servizi dovrebbero ristabilire che l'iniziativa proviene ancora esclusivamente dal cliente. Queste restrizioni temporali aggiungono un livello di complessità per i fornitori di servizi di asset crittografici, che ora devono monitorare e gestire diligentemente questi tempi. Le implicazioni per i fornitori di servizi di *cripto*-valute sono quindi significative e possono comportare la revisione delle loro politiche di *marketing*, miglioramento dei processi di *onboarding* dei clienti e l'implementazione di solide procedure di documentazione. Quindi, i partecipanti al mercato devono assicurarsi i seguenti passaggi:

(i) Il cliente deve contattare il fornitore di servizi senza richiesta;

(ii) Non ci dovrebbero essere prove che il cliente sia stato influenzato dal *marketing* o dalla pubblicità;

(iii) Il cliente dovrebbe comprendere appieno i servizi che sta richiedendo, indicando che la sua iniziativa è informata e deliberata;

(iv) I fornitori potrebbero aver bisogno di ottenere una conferma scritta dai clienti affermando che l'iniziativa era su richiesta del cliente;

(v) I registri dovrebbero includere *timestamp* e copie di comunicazioni che dimostrino che l'iniziativa del cliente ha preceduto qualsiasi impegno;

(vi) Le aziende devono stabilire politiche di conservazione per garantire che le prove siano conservate per il periodo richiesto;

(vii) Le aziende devono stabilire processi di monitoraggio per rivedere regolarmente lo stato delle richieste di sollecitazione inversa;

(viii) I fornitori potrebbero avere bisogno di ottenere nuove prove dell'iniziativa del cliente dopo la scadenza del periodo di un mese. Le linee guide dell'ESMA considerano quindi la *reverse solicitation* come un'esenzione piuttosto che un modello di *business standard*. Questa posizione è in linea con la Direttiva CRD VI.

La Direttiva CRD VI, come già affermato nel Paragrafo 3.3.2, qualifica la prestazione di servizi bancari in *reverse solicitation* una esenzione espressamente prevista a livello normativo rispetto all'obbligo di stabilimento di una succursale in uno Stato membro da parte di enti o imprese di paesi terzi. Il regime della *reverse soliciation* viene introdotto nella normativa bancaria europea, replicando l'impostazione già prevista dall'articolo 42 della MiFID II, seppure con delle differenze. In particolare, l'articolo 21-*quater*, Par.2, lett. a) della CRD esclude l'obbligo di imporre ad un'impresa creditizia di un paese terzo di stabilire una succursale, qualora un cliente al dettaglio, controparte qualificata o un cliente professionale [(142)] stabilito o situato nell'Unione Europea, si sia rivolto a tale ente o impresa di propria esclusiva iniziativa per la prestazione di servizi bancari di cui all'articolo 47, Par. 1, della CRD. A tal riguardo, l'articolo 21-*quater*, Par. 2, della CRD viene precisato rispettivamente che:

(i) I servizi bancari non possono considerarsi prestati su istanza del cliente quando l'impresa di un paese terzo sollecita un cliente o un potenziale cliente attraverso un soggetto che agisce per conto proprio o chi ha stretti legami con tale impresa o ente creditizio di Stati terzi o attraverso qualsiasi altra persona;

(ii) L'iniziativa del cliente non autorizza l'impresa del paese terzo a commercializzare categorie di prodotti, attività o servizi diversi da quelli sollecitati dal cliente, se non tramite una succursale stabiliti in uno Stato membro. A tal riguardo, viene precisato che non è richiesto lo stabilimento di una succursale ad un'impresa di Stato diverso per la prestazione di servizi, attività o prodotti strettamente connessi alla fornitura del servizio, del prodotto o dell'attività originariamente richiesti dal cliente in *reverse solicitation*, anche se tali servizi, prodotti o attività siano forniti successivamente a quelli originariamente richiesti.

[(142)] Come definiti dall'Allegato II, Sezioni I e II della Mifid II.

Inoltre, è stato introdotto nell'articolo 21-*quater*, Par. 2, secondo capoverso della CRD l'obbligo in capo agli Stati membri di assicurare che "*alle autorità competenti sia conferito il potere di esigere che gli enti creditizi e le succursale stabiliti nel loro territorio, forniscono loro le informazioni di cui necessitano per monitorare i servizi prestati su iniziativa esclusiva del cliente stabilito situato nel loro territorio o dalla controparte stabilita situata nel loro territorio, ove tali servizi siano prestati da imprese stabilite in paesi terzi appartenenti allo stesso gruppo*". Questa disposizione esprime la volontà del legislatore comunitario di estendere il perimetro della vigilanza su gruppi con una componente *extra*-europea che abbiano un interesse nel mercato dell'Unione Europea e, a tal fine, decidono di stabilire una banca o una succursale in uno Stato membro. Viene così previsto, quale conseguenza dell'ottenimento dell'autorizzazione, il monitoraggio delle società *extra*-europee del medesimo gruppo allo scopo di individuare ipotesi di elusione degli obblighi di elemento di un'autorizzazione alla prestazione dell'attività bancaria, attraverso un ricorso illegittimo alla *reverse solicitation.* Quindi, le norme in argomento pongono i gruppi *extra*-comunitari che si rivolgono a clienti residenti nell'Unione Europea, di fronte a tre alternative:

(i) Mantenere gli Stati membri nel perimetro dei propri mercati di riferimento, concentrando la prestazione di servizi nei confronti di soggetti ivi residenti sulle banche succursali autorizzate ad operare in tali paesi dell'Unione Europea e assoggettandosi al monitoraggio sul ricorso alla *reverse solicitation* da parte di imprese extra europei del gruppo, non autorizzate a prestare servizi nella Unione Europea;

(ii) Rinunciare ad offrire i propri servizi nei confronti di soggetti residenti nell'Unione Europea, limitandosi ad accogliere quei clienti che si rivolgono alle società del gruppo in modo oggettivamente autonomo, in assenza di qualsiasi sollecitazione;

(iii) Utilizzare la *reverse solicitation* quale unico "modello di *business*" per tutte le società del gruppo *extra*-comunitario, senza richiedere alcuna autorizzazione allo svolgimento dell'attività bancaria nell'Unione Europea.

Per i gruppi *extra*-comunitari che hanno un interesse nel mercato europeo, la prima soluzione è l'unica legittima e priva di rischi, per quanto possa richiedere rilevanti e non agevoli interventi organizzativi volti a riassegnare la clientela di un determinato Stato membro esclusivamente alla banca o succursale autorizzata ad operare nel paese stesso.

CONCLUSIONE

Il presente elaborato si è focalizzato, in via principale, sugli assetti organizzativi delle banche internazionali. Il numero e l'importanza delle banche multinazionali sono aumentati in modo significativo negli ultimi due decenni. Le banche internazionali operano in complessi sistemi di vigilanza prudenziale, spesso non coordinati e dissimili, che coinvolgono differenti autorità di vigilanza nazionali, le quali tendono ad agire nell'interesse dei propri Stati. Le autorità di vigilanza, nel contesto sopra descritto, si trovano di fronte sempre più spesso a strutture complesse. Molte banche, infatti, operano a livello *cross-border* attraverso *branches*, *subsidiaries* o *joint venture*. A questo, si aggiunge che molte imprese operano anche come *diversified financial groups*, ovvero come conglomerati finanziari, sia a livello nazionale sia a livello *cross-border*. La sfida della vigilanza prudenziale, di conseguenza, aumenta con l'aumentare della complessità della struttura delle banche multinazionali. Nonostante ciò, per quanto complessa sia la struttura e l'operatività di un gruppo bancario, gli obiettivi della vigilanza rimangono gli stessi e consistono nel comprendere appieno i rischi creati dall'entità sottoposta a vigilanza, dal gruppo bancario o dal conglomerato finanziario. Inoltre, l'analisi si è concentrata sulla vigilanza consolidata dei gruppi bancari. Infatti, lo strumento per prevenire il rischio sistemico, evitare arbitraggi regolamentari, rafforzare la stabilità finanziaria e controllare la gestione dei rischi ha come suo fondamento la vigilanza consolidata dei gruppi bancari. La vigilanza consolidata è un meccanismo di supervisione bancaria che valuta la solidità finanziaria e il rispetto delle normative prudenziali non solo a livello delle singole entità di un gruppo bancario, ma anche considerando l'intero gruppo come unità economica integrata.

A conclusione dell'elaborato si possono trarre alcune conclusioni.

In primis, appare necessario che la regolamentazione applicabile ai gruppi bancari *cross-border* sia definita non da fonti del diritto rientranti nel diritto internazionale pubblico ma da un autonomo *international banking and financial law*. Ciò che, infatti, caratterizza questa branca del diritto internazionale, è la consapevolezza che gli Stati hanno differenti *financial regulatory frameworks*, uno diverso dall'altro, i quali però possono essere standardizzati attuando discrezionalmente fonti di *soft law* adottate da Organismi tecnici sovranazionali. Il diritto internazionale pattizio, infatti, è fondato sul principio del consenso e gli Stati potrebbero essere restii ad una limitazione della loro sovranità. Inoltre, la negoziazione di trattati internazionali in materia finanziaria richiede molto tempo e questo va contro le rapide evoluzioni del mercato. Di conseguenza,

l'implementazione di queste fonti di *soft law* va nell'interesse della stabilità economica e finanziaria dello Stato, che va a ridurre il *systemic risk* nel suo territorio. Quindi lo strumento che il diritto bancario e finanziario internazionale ha fornito dopo le crisi verificatesi dagli anni '70, sono *international standards* non vincolanti ma che gli Stati delle economie più avanzate decidono di implementare nel loro ordinamento interno, secondo le rispettive tempistiche, per dimostrare al mondo che il loro sistema bancario e finanziario è solido e stabile e quindi anche in ottica attrattiva degli investimenti stranieri.

Inoltre, molti intermediari bancari adottano il modello del gruppo. Il gruppo presenta diversi vantaggi sotto il profilo gestionale, primo fra tutti lo sfruttamento dell'effetto di *leverage*, ovvero l'ammontare di capitale investito dal soggetto al vertice della piramide nell'impresa in forma di gruppo di società è una frazione del capitale complessivo facente capo alle società appartenenti al gruppo e gestite come un'unica impresa. Più si allunga la catena partecipativa, più questa frazione si riduce. Tale forma organizzativa, inoltre, consente maggiore flessibilità e selettività degli investimenti e strutture organizzative più snelle, facilita rapporti di alleanza con altre imprese, può rendere meno difficoltosa la gestione delle relazioni industriali. In Italia la diffusione dei gruppi è stata indotta anche da motivi regolamentari, ossia dai vincoli di specializzazione temporale operativa sanciti con la legge bancaria del 1936. Di conseguenza, fino alla fine degli anni '80 del Novecento la diversificazione operativa poteva essere realizzata solo con lo strumento del gruppo di società. Con la cancellazione di queste norme dall'ordinamento creditizio, l'organizzazione in gruppo è oggi frutto di scelte organizzative degli intermediari.

In aggiunta, la vigilanza consolidata sui gruppi bancari rappresenta un elemento cruciale per la stabilità del sistema finanziario, soprattutto in un contesto di sempre maggiore complessità e interconnessione delle attività bancarie. Con l'evoluzione dei mercati e l'espansione delle operazioni finanziarie, i gruppi bancari si sono configurati come strutture articolate e spesso composte da numerose entità operative che operano in diversi ambiti e giurisdizioni. Per questo motivo, le autorità di vigilanza hanno sviluppato strumenti e metodologie specifiche finalizzate a garantire una supervisione consolidata coordinata e trasparente sui gruppi bancari.

In via complementare, negli ultimi decenni si è assistito ad un incremento dell'interconnessione tra banche ed entità non bancarie (*i.e shadow banks*). Questa crescente interconnessione ha generato nuovi rischi sistemici non immediatamente rilevabili. Per di più, le banche ombra non sono soggette ai controlli prudenziali tipici del settore bancario tradizionale, sfuggendo alla vigilanza consolidata. In questa direzione, alcuni Stati (*i.e.* Brasile), al fine di evitare

l'arbitraggio del capitale regolamentare (RCA) attraverso il sistema bancario ombra, hanno deciso di estendere il perimetro di consolidamento prudenziale dei conglomerati bancari includendo anche le *shadow banks*. Infatti, già con l'Accordo di Basilea I vi era stato un rafforzamento dei requisiti prudenziali e, come conseguenza, le banche brasiliane in particolare, avevano iniziato a ricercare soluzioni per evitare o minimizzare i costi normativi attraverso il *regulatory capital arbitrage,* spingendo alcune attività al di fuori del sistema bancario (*shadow banking*). Questa iniziativa mira a ricomprendere nel perimetro di consolidamento prudenziale anche le *shadow banks,* riducendo il rischio sistemico all'interno dello Stato.

Va altresì considerato che, negli ultimi anni si è assistito ad un incremento dell'integrazione tra servizi bancari, assicurativi e di investimento, creando integrazioni societarie di tipo conglomerale (*i.e. bancassurance*). L'acquisizione da parte di gruppi bancari di imprese assicurative o *asset management* mira a perseguire sinergie ed efficienze di ricavi e di costi maggiori di quelle di regola rivenienti da *partnership* contrattuali o da strutture di *joint-venture,* in cui la banca detiene una partecipazione di minoranza nell'impresa. Queste forme di integrazione, nonostante ciò, hanno comportato numerosi rischi, tra cui rischi di contagio tra attività bancarie e assicurative, dove le logiche di rischio sono diverse e i rischi normativi e di vigilanza. Il legislatore europeo, quindi, ha posto particolare attenzione a questi fenomeni sin dalla genesi del CRR e recentemente, ha introdotto la riforma del *Danish compromise,* intervenuta con il Regolamento (UE) 2024/1623 (CRR III). Il *Danish compromise* modifica il trattamento prudenziale delle partecipazioni storiche qualificate detenute dalle banche in imprese assicurative, tipicamente in gruppi conglomerati. L'articolo 49 del CRR III offre la possibilità agli istituti di credito che detengono partecipazioni in imprese assicurative di ridurre l'assorbimento del proprio capitale regolamentare, in deroga al regime ordinario delineato dall'articolo 36 CRR. In particolare, ai fini del calcolo dei fondi propri, le banche appartenenti a conglomerati finanziari possono richiedere alla propria autorità di vigilanza, l'autorizzazione a non dedurre gli strumenti di fondi propri detenuti da un'impresa del settore finanziario. Questo nuovo regime regolamentare, nonostante ciò, non è esente da difficoltà applicative derivanti dalle divergenti interpretazioni date all'istituto dalle differenti autorità di vigilanza europea (*i.e.* BCE ed EBA). Si veda in particolare l'approccio della BCE e dell'EBA nel caso Banco BPM - Anima Holding.

Degno di nota è altresì, prendere atto che il mercato unico dell'Unione Europea rappresenta un *unicum* nel panorama internazionale quanto a libertà di stabilimento di succursali e libertà di prestazione di servizi bancari in altri Stati membri dell'Unione Europea. L'operatività transfrontaliera dei gruppi bancari *intra*-europea è di gran lunga più avanzata e liberalizzata rispetto ai *financial*

regulatory frameworks di altre organizzazioni internazionali di integrazione economica regionale, in particolare dell'area Africana e del Sud America. Al contrario, a livello *extra*-europeo, l'operatività di banche di Stati terzi nell'Unione Europea, in passato era armonizzata in misura molto limitata e disciplinata per lo più a livello nazionale da parte dei singoli Stati membri. Tuttavia, la crescente presenza di istituti bancari di Stati terzi nel mercato interno, anche a seguito della Brexit, ha fatto emergere la necessità di una maggiore supervisione sugli stessi da parte delle autorità dell'Unione Europea, al fine di prevenire rischi sistemici provenienti, in particolare, da paesi terzi che non prevedono requisiti prudenziali equivalenti a quelli europei. È stata così introdotta la recente riforma delle *third country branches* (TCB) intervenuta con la Direttiva (UE) 2024/1619 (CRD VI) del 31 maggio 2024 che modifica la Direttiva (UE) 2013/36 (CRD). La riforma ha introdotto una nuova disciplina delle succursali di banche estere che hanno sede legale in Stati terzi. La novità di maggior rilievo è costituita dall'introduzione nella CRD dell'articolo 21-*quater* recante l'obbligo per gli Stati membri di imporre alle banche con sede in Stati terzi, lo stabilimento di una succursale e di richiedere un'autorizzazione all'autorità di vigilanza dello Stato membro ospitante. Il legislatore europeo ha, inoltre, previsto una classificazione delle succursali in diverse classi in base al rischio, con applicazione di diversi requisiti prudenziali e di *governance*. La riforma prende anche in considerazione la *reverse solicitation*, qualificata dalla Direttiva (UE) 2024/1619 (CRD VI) come una esenzione espressamente prevista a livello normativo rispetto all'obbligo di stabilimento di una succursale in uno Stato membro da parte di enti o imprese di paesi terzi. L'articolo 21-*quater*, Par. 2, lett. a) della CRD esclude l'obbligo di imporre ad un'impresa creditizia di un paese terzo di stabilire una succursale, qualora un cliente al dettaglio, controparte qualificata o un cliente professionale stabilito o situato nell'Unione Europea, si sia rivolto a tale ente o impresa di propria esclusiva iniziativa per la prestazione di servizi bancari di cui all'articolo 47, Par. 1 della CRD. Di conseguenza, l'attuale panorama normativo in tema di operatività transfrontaliera dei gruppi bancari è in rapida evoluzione ed è caratterizzata da una progressiva armonizzazione al fine di ridurre la propagazione del rischio sistemico nel mercato interno, derivante da istituti bancari di Stati terzi.

Per concludere, l'Unione Europea rappresenta un *leader* nella regolamentazione dei servizi bancari e nella supervisione dei gruppi bancari *cross-border,* grazie anche alla creazione dell'Unione bancaria. Questa iniziativa, avviata in risposta alla crisi finanziaria del 2008 e alla successiva crisi del debito sovrano, mira a rafforzare la stabilità finanziaria attraverso un quadro normativo e istituzionale integrato. Un elemento chiave dell'Unione bancaria è il "*single rulebook*", un insieme armonizzato di norme prudenziali che si applicano a tutte le istituzioni finanziarie dell'Unione Europea. Questo *corpus* normativo include il CRR e la CRD, attuativi degli *standards* di Basilea. Per quanto riguarda i gruppi bancari *cross-border*, la BCE collabora strettamente con le autorità nazionali di vigilanza

attraverso i collegi delle autorità di vigilanza, assicurando un approccio coordinato alla supervisione e alla gestione dei rischi transfrontalieri. Tuttavia, permangono sfide legate alla disomogeneità nell'implementazione delle direttive e alla pluralità di autorità di vigilanza, che possono comportare costi di *compliance* elevati e fenomeni di *forum shopping*. Nonostante questi ostacoli, l'Unione Europea continua a perseguire l'integrazione del settore bancario, promuovendo iniziative come l'Unione dei mercati dei capitali, per completare l'architettura finanziaria europea e rafforzare ulteriormente la sua posizione di *leadership* nella regolamentazione bancaria globale.

Allegato 1

Elenco delle banche di importanza sistemica (G-SIBs) pubblicate dal Financial Stability Board il 26 novembre 2024	
Bucket ([143])	**G-SIBs in ordine alfabetico all'interno di ogni *bucket***
5 (3.5%)	Vuoto
4 (2.5%)	JP Morgan Chase
3 (2.0%)	Citigroup HSBC
2 (1.5%)	Agricultural Bank of China Bank of America Bank of China Barclays BNP Paribas China Construction Bank Deutsche Bank Goldman Sachs Groupe Crédit Agricole Industrial and Commercial Bank of China Mitsubishi UFJ FG UBS
1 (1.0%)	Bank of Communications (BoCom) Bank of New York Mellon Groupe BPCE ING Mizuho FG Morgan Stanley Royal Bank of Canada Santander Société Générale Standard Chartered State Street Sumitomo Mitsui FG Toronto Dominion Wells Fargo

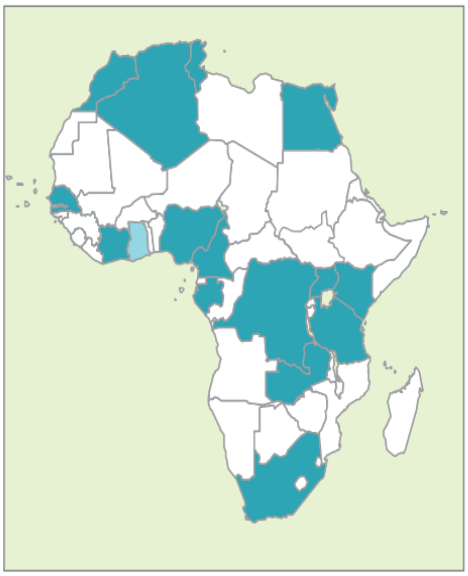
([143]) Il *bucket approach* è definito nell'Accordo di Basilea. I numeri tra parentesi rappresentano il livello di assorbimento delle perdite mediante capitale primario aggiuntivo, espresso come percentuale delle attività ponderate per il rischio, che ciascuna G-SIB sarà tenuta a detenere nel 2026.

Allegato 2

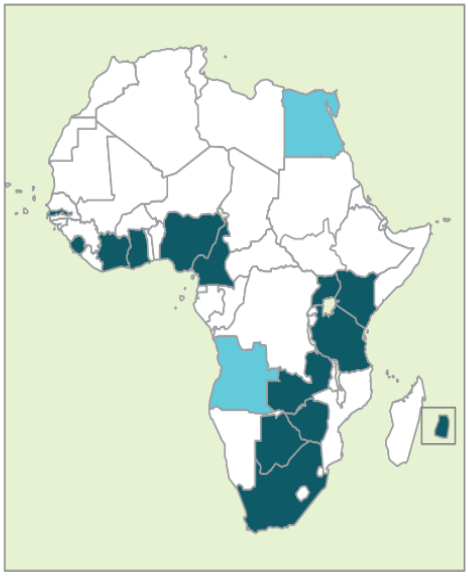
Maggiori banche internazionali in Africa ([144])

Societé Générale

Citigroup



Standard Chartered

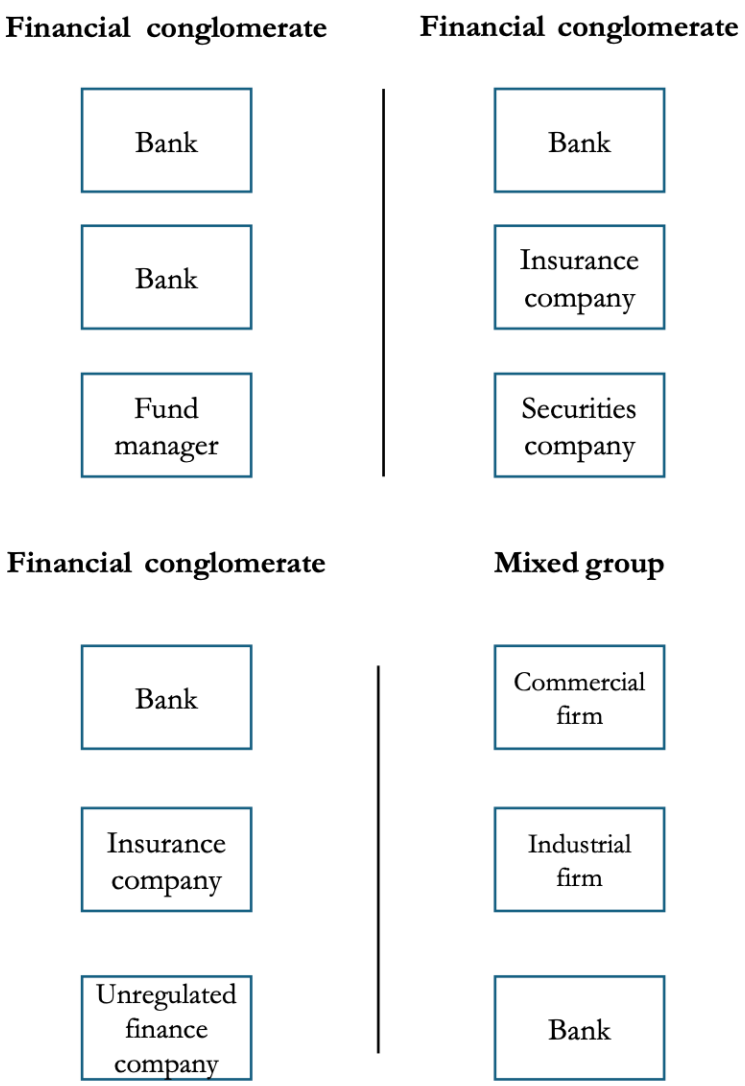


BNP Paribas

([144]) Fonte: *Making Cross-Border Banking Work for Africa*, Thorsten Beck, Michael Fuchs, Dorothe Singer and Makaio Witte. Gli Stati colorati con colore scuro hanno una presenza attraverso filiali o succursali. Gli Stati colorati con colore chiaro hanno uffici di rappresentanza. Sono incluse solo le banche internazionali con presenza tramite filiale o succursale in più di dieci Stati africani.

Allegato 3

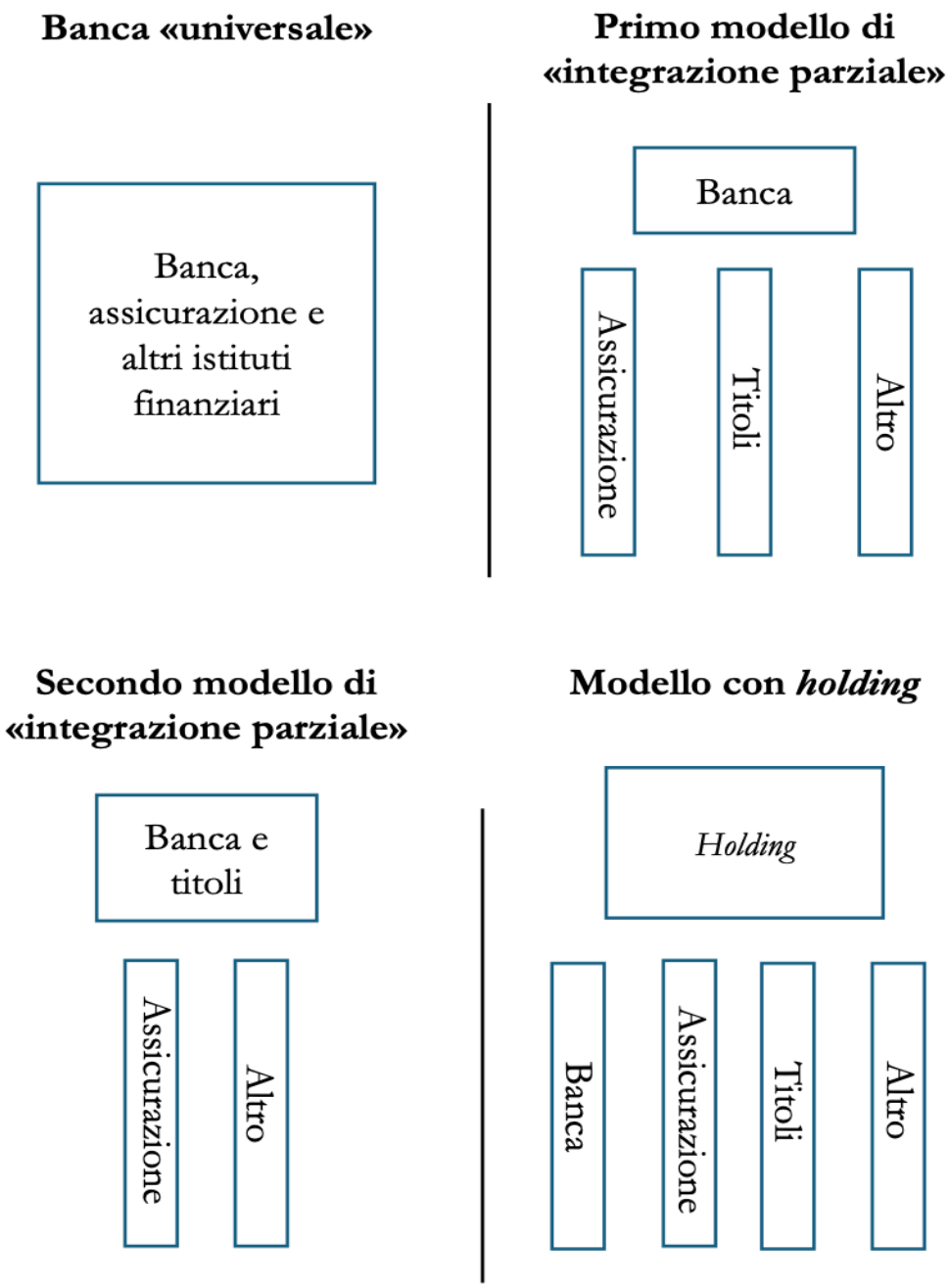
Possibili strutture di imprese intersettoriali [145]



[145] Le imprese intersettoriali possono operare sia a livello nazionale che a livello *cross-border*.

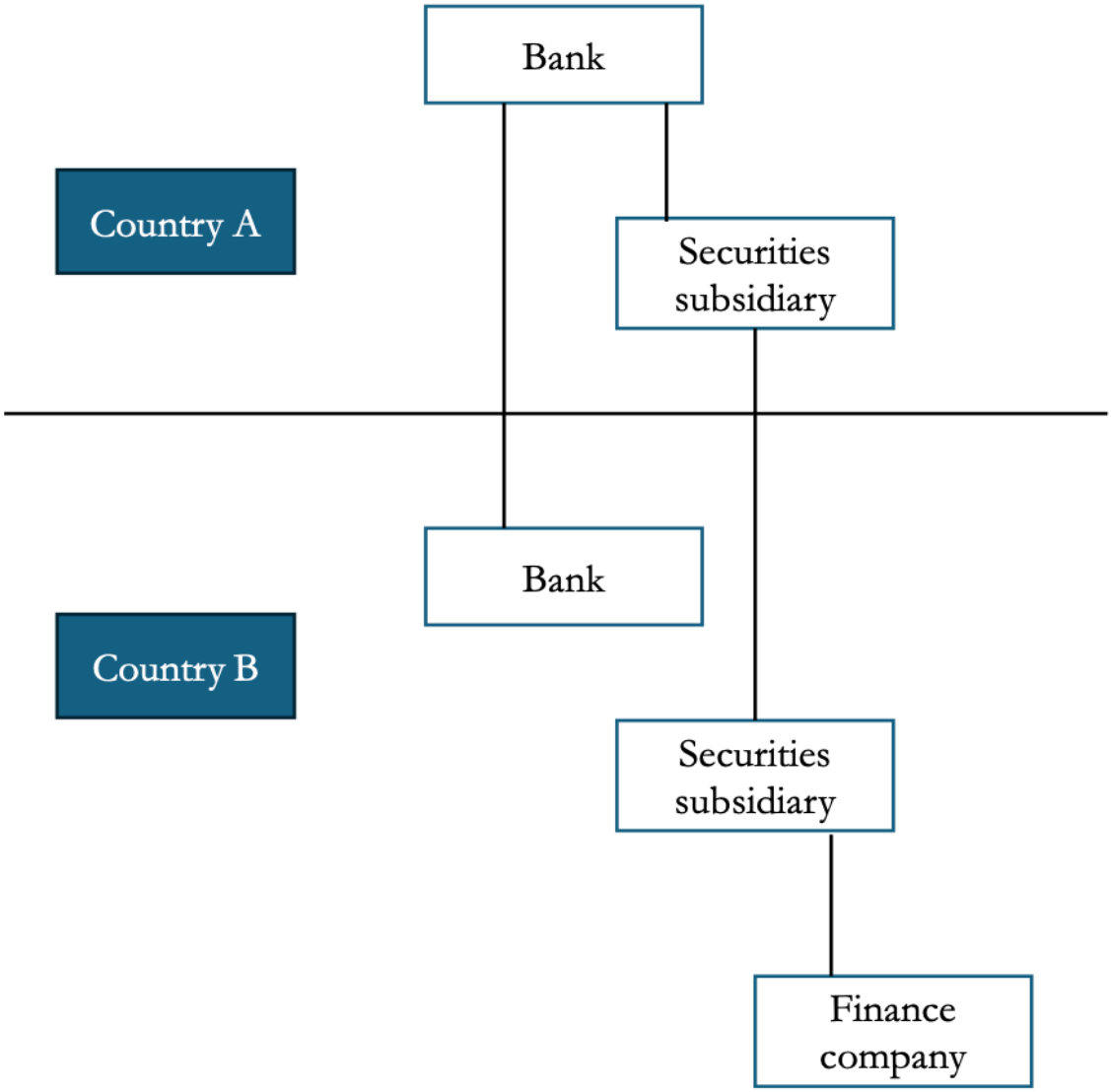
Allegato 4

Possibili modelli organizzativi di conglomerati finanziari guidati da banche



Allegato 5

Questioni internazionali e intersettoriali



BIBLIOGRAFIA

Ablam Estel Apeti, Kwamivi Mawuli Gomado, International monetary fund conditionality and structural reforms: evidence from developing countries, *Wileay online library*, 2024, https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/ecot.12436

Agresti Anna Maria, *Shadow banking: Some considerations for measurements purposes*, 2016, https://www.bis.org/ifc/publ/ifcb41zc.pdf

Andrea Ernia, comunicato BCE è del 19 aprile 2021, "*L'analisi su vasta scala condotta dalla BCE migliora l'affidabilità e la comparabilità dei modelli interni delle banche*"

Angeloni Ignazio, The Single Supervisory Mechanism, *Single Supervision and Cross-Border Banking*, 15.3, 2015, https://european-economy.eu/leading-articles/the-single-supervisory-mechanism/

Anguilla Financial Services Commission, *Guidelines on Consolidated Supervision, https://fsc.org.ai/documents/Publications/Industry%20Updates/GUIDELINES-%20Consolidated%20Supervision%20(draft).pdf*

Banca Mondiale, *Cross Border Banking Supervision: Incentive Conflicts in Supervisory Information Sharing between Home and Host Supervisors*, 2011

Banco de España, Documentos de Trabajo N° 1126, 2011

Beck Thorsten, *Cross-border supervisory cooperation: a progress report and research agenda,* Florence School of Banking and Finance, 2024

Beck Thorsten, Lintner Pamela, Katia D'Hulster, Fontàn Ismael Ahmad, *Cross-border banking supervision for small host countries in Central, Eastern and Southeastern Europe*, 2019

Brescia Morra Concetta, *Il diritto delle banche*, Quarta edizione, 2025

Brescia Morra Concetta e Morera, *L'impresa bancaria. L'organizzazione e il contratto*, Napoli, 2006

Briault Clive, *Resolution: Implications for Supervisors*, Toronto Center, 2020, https://www.torontocentre.org/media/acfupload/Resolution_Implications_for_Supervisors_Updated_Links_copy_1.pdf

Calzolari Giacomo e Loranth Gyongyi, Regulation of multinational banks: a theoretical inquiry*, Working paper series N° 431,* European Central Bank, 2005, https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1042957310000045

Calzolari Giacomo, Colliard Jean-Edouard e Loranth Gyongyi, *Multinational Banks and Supranational Supervision*, 2017, https://homepage.univie.ac.at/gyoengyi.loranth/documents/Multinationalbanks.pdf

Capriglione Francesco, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, CEDAM, 2015, Terza edizione

Capriglione Francesco, *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, CEDAM, 2018, Quarta edizione

Central Bank of Bahrain Rulebook, *Prudential Consolidation and Deduction Requirements*, 2010, https://cbben.thomsonreuters.com/sites/default/files/net_file_store/Vol_1_PCD_Oct_2010.pdf

Central Bank of Trinidad and Tobago, *Consolidated Prudential Reporting Guideline*, 2010

Cimini Riccardo, Le Nuove Disposizioni di Vigilanza per le Società di Natura Finanziaria, *Studi di ragioneria e di economia aziendale*

Claessens, Herring e Schoenmaker, "*A safer world financial system: Improving the resolution of systemic institutions - Geneva report on the World Economy*", International Center for Monetary and Banking Studies. Geneva, 2010

Cleber Kiyama, Carlos F. Alvesa e José Antonio C. Moreiraa, *Prudential consolidation to prevent shadow banking: consequences on banks' capital and loan supply*

Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Requisiti minimi per la vigilanza sui gruppi bancari internazionali e i loro stabilimenti esteri*, 1992, https://www.bis.org/publ/bcbsc314it.pdf

Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Vigilanza sull'attività bancaria all'estero*, 1996, https://www.bis.org/publ/bcbs27it.pdf

Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria*, Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) Assessment of Basel III regulations – European Union*, 2014

Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision*, 2008, https://www.bis.org/publ/bcbs144.htm

Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria*, Guidance on the application of the Core Principles for Effective Banking Supervision to the regulation and supervision of institutions relevant to financial inclusion,* 2016, https://www.bis.org/bcbs/publ/d383.htm

Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Basel III: Finalizing post-crisis reforms*, 2017, https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.htm

Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria, *Core Principles for effective banking supervision*, 2024, https://www.bis.org/bcbs/publ/d573.htm

Costa Concetto e Mirone Aurelio, *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Prima edizione, Giappichelli, 2024

Dijkstra, R.J., Accounting of financial supervisory agencies: an incentive approach, *Journal of banking regulation*, Vol. 11, 2, 115-128, 2010

EBA, *Report to the European Commission on the perimeter of credit institutions established in the Member States*, 2014

EBA, *Report to the European Parliament, the Council and the Commission on the Treatment of Incoming Third Country Branches under the national law of Member States, in accordance with Article 21b (10) of Directive 2013/36/EU*, 2021, https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015664/Report%20on%20third%20country%20branches.pdf

EBA, *Rapporto finale sui progetti di norme tecniche di regolamentazione sui metodi di consolidamento prudenziale ai sensi dell'articolo 18 del Regolamento (UE) N° 575/2013 (Regolamento sui requisiti patrimoniali – CRR)*, 2021

EBA, *Draft Regulatory Technical Standards on the scope and methods of consolidation of an investment firm group under Article 7(5) of Regulation (EU) 2019/2033*, 2023, https://www.eba.europa.eu/legacy/regulation-and-policy/regulatory-activities/investment-firms/regulatory-technical-0

EBA- Why do we need a Single Rulebook?

Elderson Frank, *Updating the Magna Carta of supervision: review of the Core Principles for Effective Banking Supervision*, European Central Bank, 2024

European Central Bank, *Guide on the supervisory approach to consolidation in the banking sector,* 2020, https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.guideconsolidation2101~fb6f871dc2.en.pdf

European Central Bank, *Supervisory Manual*, 2024, https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.supervisory_guides202401_manual.en.pdf

Feridun Mete e Ozun Alper, *Basel IV implementation: a review of the case of the European Union*, 2020

Ferrarini Guido, Cross-border Banking and the SSM, *Single Supervision and Cross-Border Banking*, 15.3, 2015, https://european-economy.eu/wp-content/uploads/2016/03/EE_2015_3.pdf

Fiechter Jonathan, Inci Otker-Robe, Anna Ilyina, Michael Hsu, Andrè Santos and Jay Surti, *Subsidiaries or Branches: Does One Size Fit All?,* International Monetary Fund, 2011

Financial Conduct Authority, *Implementation of Investment Firms Prudential Regime*, 2021

Fondo Monetario Internazionale, *Effective Cross-Border Supervision: From Imperative to Implementation, https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781616350819/ch014.xml*

Fondo Monetario Internazionale, *2024 Revised Basel Core Principles for Effective Banking Supervision*, 2024, https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2024/08/02/2024-Revised-Basel-Core-Principles-for-Effective-Banking-Supervision-553136

Francesco Di Carlo e Debora Gobbo, *CRD VI: l'obbligo di stabilimento di succursali di banche extra-UE*, Diritto bancario, 7 maggio 2024, https://www.dirittobancario.it/art/crd-vi-lobbligo-di-stabilimento-di-succursali-di-banche-extra-ue/

German Banking Industry Committee, *Comments on EBA Draft Regulatory Technical Standards on the methods of prudential consolidation under Article 18 of the Regulation (EU) N° 575/2013 (Capital Requirements Regulation – CRR)*, 2009

Giovanni Dell'Ariccia, Governance and Policy Challenges of Forming and Running a Supervisory and Regulatory Union: A Theoretical Perspective, *Single Supervision and Cross-Border Banking*, 15.3, 2015

Gutierrez Joaquin, *Group-Wide Consolidated Supervision in Bank and Financial Groups*, Toronto Center, 2016

Hardy Daniel C. e Nieto Maria J., *Cross-Border Coordination of Prudential Supervision and Deposit Guarantees,* https://www.researchgate.net/publication/23691347_Cross-Border_Coordination_Of_Prudential_Supervision_And_Deposit_Guarantees

Herring, R. "*Conflicts between home and host country prudential supervisors*" in D. Evanoff, J. LaBrosse and G. Kaufman – International financial instability: Global banking and national regulation, 2007

Houston Joel F., Lin Chen and Ma Yue, Regulatory arbitrage and international bank flows, *Working paper N° 15/2012,* Hong Kong Institute for Monetary Research, 2012

Holthausen Cornelia e Rønde Thomas, *Cooperation in International Banking Supervision*, *Working paper series N° 316,* European Central Bank, 2004

Intervento di Paolo Angelini, Vicedirettore generale di Banca d'Italia, "*La recente proposta della commissione europea di modifica delle regole prudenziali per le banche: un quadro d'insieme e una prima valutazione*", gennaio 2022.

Intervento di Giuseppe Siani, Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia, in occasione del Consiglio Generale dell'Associazione Italiana Banche Estere, *Le banche estere in Italia*, 3 aprile 2025

Kern Alexander, Rahul Dhumale e John Eatwell, *Global Governance of Financial Systems*, Oxford, Oxford University Press, 2005

Kern Alexander, *Principles of Banking Regulation*, Cambridge, Cambridge University Press, 2019

Kiyam Cleber, Alvares Carlos F., Moreira José Antonio C., *Prudential consolidation to prevent shadow banking: consequences on banks' capital and loan supply*, 2019, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4870735

Lamandini Marco, Il Gruppo Bancario alla Luce delle Recenti Riforme, *Banca Borsa Titoli di Credito*, Fasc. 6, 2016

La Scala Giuseppe, Pisaneschi Niccolò, *Testo Unico Bancario Commentato*, Gruppo 24 ore, Seconda Edizione, 2023

Marco Romanelli, *Danish Compromise: Potenzialità e interrogativi. Bancassurance e incentivi alla crescita dei gruppi bancari,* Diritto bancario, 27 marzo 2025, https://www.dirittobancario.it/art/danish-compromise-potenzialita-e-interrogativi/

Masera Rainer, *Verso Basilea 4: le criticità per le banche e per l'economia*, 2015, https://bancaria.it/assets/PDF/2016-01.pdf

Michael S. Barr e Geoffrey P. Miller, Global Administrative Law: The View from Basel, *The European Journal of International law*, Vol. 17, N° 1, 2006

Nuovo schema di regolamentazione del patrimonio, *Parte 3: Secondo pilastro – Processo di controllo prudenziale*, 2004

Panetta Fabio e Alessandri Piergiorgio, The Coordination of Micro and Macro-Prudential Supervision in Europe, *Single Supervision and Cross-Border Banking*, 15.3, 2015

Perrazzelli Alessandra, *Le banche estere in Italia: evoluzione regolamentare e sfide*, Banca d'Italia, 2022

Vincenzo Troiano, *Conglomerati finanziari*, Padova, CEDAM, 2009

Ramìrez Jeorge Pérez, *Two illusions: consolidation and capital*, 2013

Samuel McPhilemy and Rory Vaughan, *the levels of application of prudential requirements: a comparative perspective,* Bank of England, Staff Working Paper N° 625, 2016, https://www.bankofengland.co.uk/working-paper/2016/the-levels-of-application-of-prudential-requirements-a-comparative-perspective

Schuler, M., "*Incentive problems in banking supervision – the European case*", Discussion Paper N° 03-62, Center for European Economic research, Mannheim, 2003

Stanislas Jacquemoud, *FINMA's New Circular on Consolidated Supervision of Financial Groups*, 2024, https://www.jacquemoudstanislas.ch/en/news-publications/bulletins/2024/september/finma-s-new-circular-on-consolidated-supervision-of-financial-groups/

Wright Paul, *Risk-Based Supervision of Cross Border Groups*, Toronto Center, 2021

Zazzaro Alberto, Specificità e modelli di governo delle banche: un'analisi degli assetti proprietari dei gruppi bancari italiani, *Moneta e credito*, n. 216, 2001