

# **Sesta conferenza nazionale di statistica**

**Roma, 6-7-8 novembre 2002**

## **I conglomerati finanziari: prospettive e problemi di misurazione nelle stime di Contabilità Nazionale**

**(a cura di)**

**Alessandra Agostinelli (\*) – Giuseppe Cinquegrana (\*\*)**

(\*) Istat, Direzione centrale della Contabilità Nazionale, Servizio Distribuzione del reddito

(\*\*) BNL, Direzione Crediti di gruppo

[agostine@istat.it](mailto:agostine@istat.it) [giuseppe.cinquegrana@bnlmail.com](mailto:giuseppe.cinquegrana@bnlmail.com)

Il lavoro è risultato di una collaborazione degli autori che ne condividono la responsabilità. Per quanto riguarda la stesura , Alessandra Agostinelli ha redatto i paragrafi 1,2 e l'Allegato; Giuseppe Cinquegrana i paragrafi 3 e 4.

<b>1.Introduzione .....</b>	<b>pag. 4</b>
<b>2. Le segnalazioni di vigilanza utilizzate come Fonti dalla Contabilità Nazionale.....</b>	<b>“ 6</b>
<b>3. La vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari.....</b>	<b>“ 10</b>
<b>4. Nuove Fonti per la Contabilità Nazionale.....</b>	<b>“ 18</b>
<b>Allegato: Il trattamento dei servizi di Intermediazione Finanziaria Indirettamente Misurati (SIFIM) .....</b>	<b>“ 20</b>
<b>Riferimenti Bibliografici .....</b>	<b>“ 23</b>

## 1. Introduzione

Il venir meno delle restrizioni sulla libertà di movimento dei capitali sui mercati finanziari, l'integrazione monetaria europea, l'abbandono del regime valutario susseguente a Bretton Woods, le accentuate interdipendenze nelle economie reali dei paesi occidentali con quelli in via di sviluppo, il mutamento della propensione al rischio dei risparmiatori, in particolare delle famiglie consumatrici, il sempre maggiore afflusso al mercato azionario come fonte di finanziamento da parte delle imprese non finanziarie, la continua innovazione finanziaria che ha dato impulso alla definizione dei più svariati e complessi strumenti e prodotti finanziari, il diminuire dei costi di transazione, le opportunità di un'informazione sempre più dettagliata e più tempestiva resa possibile dalla rivoluzione tecnologica introdotta con internet, sono tutti fattori che hanno stimolato la crescente integrazione dei mercati da un lato e degli intermediari finanziari dall'altro. La banca universale e il gruppo polifunzionale sono i modelli organizzativi intorno al quale si è sviluppato in Italia ed in Europa il sistema bancario e delle imprese di investimento. L'apertura dei mercati finanziari ai piccoli risparmiatori ha favorito la realizzazione di differenti prodotti finanziario-assicurativi al fine di far fronte alla domanda della più ampia gamma di profili rischio-rendimento-liquidità. Il comparto assicurativo si è commercialmente integrato con il sistema bancario: i prodotti assicurativi, soprattutto quelli inerenti il ramo vita, sono distribuiti presso gli sportelli bancari e sono sempre più espressione di una sofisticata ingegneria finanziaria, che rende compatibili il pricing del rischio tecnico e la valutazione del rischio di mercato pertinente ad un dato asset. Sono da segnalare le frequenti *joint venture* tra le imprese dei due settori, oltre alla costituzione di complessi gruppi diversificati, caratterizzati

dall'intreccio di partecipazioni azionarie tra compagnie di assicurazione, banche e società finanziarie. Tali soggetti che operano spesso a livello transnazionale sono i cosiddetti conglomerati finanziari: gruppi di imprese che comprendono entità che esercitano simultaneamente la propria attività nel settore bancario, nel settore assicurativo e nei servizi di investimento. Data la complessità della loro struttura ed organizzazione e l'impatto sul sistema delle operazioni da essi realizzate, i conglomerati sono stati oggetto di approfonditi studi da parte della comunità finanziaria nel corso degli anni '90. L'attenzione si è presto focalizzata sul ruolo svolto da tali organismi nel meccanismo di trasmissione della politica monetaria e nel contagio delle crisi finanziarie; in particolare, per quanto riguarda l'ultimo aspetto, l'esigenza di salvaguardare la stabilità del sistema finanziario internazionale ha spinto le istituzioni competenti a sviluppare forme di vigilanza prudenziale che potessero tenere conto della complessità delle operazioni intragruppo e della concentrazione dei rischi dei conglomerati finanziari. Nell'ambito di tale scenario ha trovato terreno fertile la proposta di direttiva sulla "vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario" da parte della Commissione europea e del Parlamento europeo. La proposta, introducendo un coordinatore delle autorità competenti di vigilanza settoriale e favorendo la cooperazione e lo scambio di informazioni tra i soggetti interessati, fornisce il presupposto per un approfondimento della base informativa a disposizione del sistema di contabilità nazionale per la stima degli aggregati relativi all'intermediazione monetaria e finanziaria. Attualmente le fonti cui fa riferimento la Contabilità Nazionale per la stima del valore aggiunto del sistema creditizio, finanziario ed assicurativo sono costituite dalle aggregazioni di dati che risultano dalle segnalazioni

periodiche che pervengono alle autorità di vigilanza competenti da parte degli operatori sottoposti a regolamentazione di vigilanza. Tale ampio insieme informativo viene opportunamente elaborato secondo i dettami del Sistema Integrato Europeo dei Conti Economici Nazionali, al fine di ottenere stime armonizzate con gli standard previsti per gli Stati membri dell'Unione Europea.

Nel seguito si darà una descrizione dei punti salienti della proposta di direttiva sulla vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari per poi passare all'analisi delle prospettive che possono scaturire per la contabilità nazionale dal maggior dettaglio informativo derivante dalla più stringente cooperazione tra le autorità di vigilanza.

## **1. Le segnalazioni di vigilanza utilizzate come Fonti dalla Contabilità Nazionale.**

La lettera J dell' ATECO91 identifica la branca “Intermediazione monetaria e finanziaria”, che, disaggregata ad una cifra, risulta suddivisa in:

- 65 Intermediazione monetaria e finanziaria (escluse le assicurazioni e i fondi pensione)
- 66 Assicurazione e fondi pensione (escluse le assicurazioni sociali obbligatorie)
- 67 Attività ausiliare dell'intermediazione finanziaria.

La cifra 65 dell'ATECO91 comprende l'attività della Banca d'Italia, delle banche e degli intermediari finanziari<sup>1</sup>, la 66 include l'attività delle assicurazioni del ramo vita e ramo danni e l'attività di riassicurazione<sup>2</sup>, la 67 racchiude le attività di amministrazione

dei mercati finanziari, le attività ausiliare degli intermediari finanziari, le attività degli intermediari delle assicurazioni , le attività di ISVAP e di Covip<sup>3</sup>.

La regolamentazione normativa dei settori cui fa riferimento la branca J (bancario, finanziario, assicurativo e fondi pensione) prevede che gli operatori che esercitano la propria attività in tali comparti siano sottoposti a regime di autorizzazione e di vigilanza da parte delle autorità settoriali competenti.

Per quanto riguarda il sistema bancario tali compiti sono affidati alla Banca d'Italia<sup>4</sup>, la quale esercita sia la vigilanza microprudenziale, che si esplica nella vigilanza informativa ed ispettiva rivolta alla verifica dei singoli operatori con la finalità ultima di tutelare i depositanti, sia la vigilanza macroprudenziale, che riguarda le attività volte a verificare l'esposizione al rischio sistemico dei singoli e del sistema nel suo complesso con l'intento di individuare i potenziali rischi per la stabilità delle istituzioni derivanti dalle fluttuazioni dell'economia reale e dei mercati finanziari. Alla Banca d'Italia, oltre che sulle banche, compete anche la vigilanza sugli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale previsto dall'articolo 107 del Testo Unico Bancario. Tali intermediari sono una categoria speciale dell'ampio insieme di intermediari iscritti all' "Elenco generale"<sup>5</sup> tenuto dall'Ufficio Italiano dei Cambi, che presentano determinati requisiti relativi all'esercizio nei confronti del pubblico di attività "finanziarie" (assunzione di partecipazioni, concessione di finanziamenti, prestazione di servizi di pagamento o di intermediazione in cambi), alla forma societaria (società per azioni, società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata e società cooperative), all'oggetto sociale (conforme all'attività finanziaria definita per legge), al capitale sociale (non inferiore a cinque volte il capitale minimo richiesto per la costituzione delle società per azioni) ed al possesso da parte dei partecipanti al capitale e

degli esponenti aziendali dei requisiti di professionalità ed onorabilità. I criteri oggettivi per l'iscrizione degli intermediari finanziari all' "Elenco speciale" sono stati determinati dal Ministero del Tesoro, sentite la Banca d'Italia e la Consob, e fanno riferimento "all'attività svolta, alla dimensione e al rapporto di indebitamento e patrimonio" (comma1, art. 107 T.U.B.). Le società di investimento mobiliare autorizzate alla prestazione dei servizi di investimento ai sensi del Testo Unico dell'intermediazione finanziaria del 1998 (per semplicità T.U.F.) non sono incluse nell' "Elenco speciale" *ex art. 103* , ma sono sottoposte anche esse alla regolamentazione di vigilanza da parte della banca centrale.

La Banca d'Italia riceve dalle banche e dagli intermediari finanziari (*ex art. 103* e società di investimento mobiliare) segnalazioni periodiche di vigilanza che fanno riferimento alle voci elementari dello stato patrimoniale e conto economico; tali informazioni, reperite a frequenza annuale e infrannuale, vengono opportunamente classificate secondo lo schema della Matrice dei Conti. Il Sistema di Contabilità Nazionale si avvale del bilancio della Banca d'Italia per la stima del valore aggiunto delle *Attività delle banche centrali* (ATECO 65.11) e degli archivi della Banca d'Italia relativi alle segnalazioni periodiche di vigilanza per quanto riguarda le stime relative alle *Altre intermediazioni monetarie* (ATECO 65.12) e all' *Intermediazione Finanziaria* (ATECO 65.2).

L'autorità di vigilanza competente per il settore assicurativo è l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo, Isvap, che nell'esercizio della propria funzione richiede alle imprese di assicurazione l'invio di segnalazioni statistiche periodiche. In tali flussi inviati all'Isvap dai singoli operatori sono incluse informazioni relative alle voci elementari dello stato patrimoniale e del conto tecnico e non delle

imprese di assicurazione. L'aggregazione di tale voci a livello di sistema costituisce la fonte per il Sistema di Contabilità Nazionale per la stima del valore aggiunto delle assicurazioni (in dettaglio ramo vita e ramo danni). Per quanto riguarda i Fondi Pensione, la stima del valore aggiunto si fonda sui dati di bilancio delle società che operano nel settore.

### **3. La vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari.**

Le crisi finanziarie che hanno caratterizzato le economie emergenti nel corso degli anni novanta hanno dato un forte impulso al processo di regolamentazione di vigilanza a fini prudenziali iniziato con la determinazione di coefficienti minimi patrimoniali Dell'Accordo di Basilea del 1988. La regolamentazione in oggetto ha fornito puntuali definizioni delle differenti tipologie di rischio e sta continuamente favorendo l'adozione di sistemi interni di valutazione e di gestione delle componenti sistematiche e specifiche di rischio affrontate dagli intermediari finanziari.

Notevole è apparso lo sforzo delle autorità di vigilanza nazionali di porre in essere accordi bilaterali al fine di favorire lo scambio di informazioni, ma tale processo, se nell'Unione Europea ha prodotto risultati soddisfacenti, ha trovato forti ostacoli a livello globale dal persistere di paradisi fiscali e bancari e nelle peculiarità ambientali che caratterizzano i centri off-shore.

La stipula di memorandum d'intesa tra le autorità di vigilanza nazionali rappresenta un serio tentativo di cooperazione volto a far fronte alle carenze della regolamentazione internazionale, ma si presenta irrisolto, anche a livello europeo, il problema dell'assenza di un organismo che controlli in modo sistematico il variegato insieme di accordi bilaterali basati sul rispetto del principio del "home country control".

La crescente volatilità e le crisi che hanno caratterizzato i mercati finanziari negli ultimi anni, la diversità dei modelli e delle tecniche di vigilanza cui sono sottoposti i gruppi finanziari operanti nell'area dell'euro, il notevole sviluppo transfrontaliero dei consolidamenti intersettoriali di imprese, l'esigenza di preservare l'uniformità delle condizioni di concorrenza in Europa hanno posto in modo pressante all'attenzione della

Commissione dell'Unione Europea e del Parlamento Europeo l'attuazione del "Piano d'azione sui servizi finanziari". In tale ambito ha trovato terreno fertile la proposta<sup>6</sup> di una direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa alla "vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario". Nelle intenzioni delle istituzioni europee una disciplina organica e armonizzata sui conglomerati finanziari dovrebbe fornire una maggiore certezza del diritto e chiarezza per le autorità di regolamentazione e di vigilanza e per gli stessi operatori e, nel contempo, stimolare un rafforzamento della stabilità del sistema finanziario dell'Unione Europea. Il 14 marzo 2002 il Parlamento Europeo ha espresso parere favorevole ai grandi orientamenti della proposta in oggetto e il 7 maggio 2002 il Consiglio Ecofin ha manifestato il proprio consenso politico. La direttiva istituirà una sorveglianza consolidata sui conglomerati ed allineerà le regole a cui sono sottoposti a quelle applicabili ai gruppi omogenei di istituti finanziari, costituiti da unità operanti in un unico settore (ad esempio quello bancario). Per i gruppi omogenei il quadro normativo europeo comprende una qualificata copertura con la direttiva 2000/12/CE relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al relativo esercizio, con la direttiva 93/6/CE relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi e con la direttiva 98/78/CE relativa alla vigilanza supplementare sulle imprese di assicurazione appartenenti ad un gruppo assicurativo. Tale ampio insieme normativo mostra però carenze e sovrapposizioni per quanto riguarda la disciplina dei conglomerati finanziari. Se le questioni prudenziali sono regolamentate solo a livello settoriale e non considerano i gruppi eterogenei assimilabili ai conglomerati, si presentano casi particolari in cui lo stesso gruppo finanziario può essere coperto da diverse direttive

settoriali: si veda ad esempio come una società di partecipazione assicurativa mista possa essere considerata una società di partecipazione finanziaria ai sensi della direttiva bancaria.

La proposta di direttiva introduce una definizione univoca di conglomerato finanziario<sup>7</sup>, che si pone in essere se un gruppo<sup>8</sup>, le cui attività consistono principalmente nella fornitura di servizi finanziari nel settore finanziario, comprenda sia un'impresa di assicurazione o di riassicurazione sia almeno un'altra impresa operante in un diverso settore finanziario, se è caratterizzato da significative attività intersettoriali, se almeno una delle entità che lo costituisce è regolamentata<sup>9</sup>. Cruciale è l'introduzione di una soglia quantitativa per la puntuale individuazione di un gruppo che eserciti principalmente la fornitura di servizi finanziari: tale limite è stato posto pari ad un coefficiente del 40 % del rapporto, calcolato sulla base dei conti annuali, tra il totale dello stato patrimoniale consolidato / aggregato delle imprese sia regolamentate sia non regolamentate operanti nel settore finanziario, appartenenti al gruppo, e il totale dello stato patrimoniale consolidato / aggregato del gruppo nel suo complesso. Tale quota è stata abbassata rispetto all'iniziale soglia del 50 % proposto dalla Commissione, al fine di raggiungere l'obiettivo di coprire con la direttiva quelle imprese regolamentate che esercitano attività di rilievo in seno ad un gruppo misto, cioè costituito da un'impresa madre non regolamentata<sup>10</sup>. Non si dà rilevanza al coefficiente sopraindicato al fine di individuare un conglomerato finanziario nella fattispecie in cui siano regolamentate sia l'impresa madre sia le altre imprese del gruppo che esercita significative attività intersettoriali nel settore finanziario. Riguardo alla significatività delle attività intersettoriali, la proposta di direttiva prevede un limite inferiore del 10 % del valore medio del rapporto tra il totale dello stato patrimoniale del settore finanziario di minori dimensioni e il totale

dello stato patrimoniale consolidato delle imprese del settore finanziario appartenenti al gruppo e il rapporto tra i requisiti di solvibilità del settore finanziario di minori dimensioni e il totale dei requisiti di solvibilità delle imprese del settore finanziario appartenenti al gruppo.

Dal punto di vista prudenziale, l'obiettivo fondamentale della vigilanza supplementare è impedire che l'esistenza di conglomerati intersettoriali costituisca un fattore di disturbo e di distorsione per le diverse autorità di vigilanza proposte alla supervisione dell'adeguatezza patrimoniale delle entità controllate. Non lontana dalla realtà è l'eventualità del doppio computo di fondi propri, che si verifica quando gli accantonamenti di fondi patrimoniali possano essere effettuati allo scopo di proteggere dal rischio simultaneamente due o più entità di uno stesso conglomerato.

La concentrazione dei rischi in un conglomerato è un aspetto cruciale della vigilanza supplementare, e diversamente da come avviene nella normativa settoriale, la proposta di direttiva non prescrive limiti quantitativi, ma prevede l'obbligo per i conglomerati finanziari di dotarsi di adeguati strumenti di gestione del rischio per quanto concerne le operazioni intragrupo. L'introduzione di limiti quantitativi alla concentrazione dei rischi, qualora se ne ravvisi la necessità ai fini di vigilanza, è demandata alle autorità competenti.

L'introduzione del coordinatore, ossia la determinazione dell'autorità competente cui spetta l'esercizio della vigilanza supplementare, è una priorità della proposta di direttiva ed è rivolta a favorire la cooperazione tra le autorità di vigilanza e a fare chiarezza nei ruoli che esse espletano nell'ambito della vigilanza supplementare. Le autorità competenti designano di comune accordo un coordinatore, che può essere composto anche da più autorità. In mancanza di intese preliminari, sono fissati i criteri di ausilio

all'individuazione dell'autorità competente più idonea a svolgere il ruolo di coordinatore a seconda che il controllo del conglomerato sia o non sia esercitato da un'impresa regolamentata: nel primo caso il compito di coordinatore ricade sull'autorità settoriale competente che ha autorizzato l'impresa regolamentata; nell'altra circostanza i criteri guida sono di seguito riportati. Se l'impresa madre di un'impresa regolamentata sia una società di partecipazione finanziaria mista, il coordinatore sarà l'autorità competente che ha autorizzato la predetta impresa ai sensi delle pertinenti norme settoriale; se più imprese regolamentate con sede principale nella Comunità abbiano come impresa madre la stessa società di partecipazione finanziaria mista e una di queste imprese abbia ricevuto l'autorizzazione nello Stato membro in cui ha sede la società di partecipazione finanziaria mista, il compito di coordinatore è esercitato dall'autorità competente preposta alla vigilanza dell'impresa regolamentata autorizzata in tale Stato membro.

La proposta di direttiva, al fine di garantire l'effettiva collaborazione tra le differenti autorità interessate e di fornire chiarezza agli operatori finanziari coinvolti, dispone che il coordinatore, cui spetta la vigilanza supplementare su un determinato conglomerato, dia comunicazione della propria designazione alle autorità competenti degli altri Stati membri interessati e alla Commissione europea.

Al coordinatore spetta il coordinamento della raccolta e della diffusione di informazioni pertinenti la vigilanza supplementare, la verifica ed il controllo sull'osservanza delle disposizioni in materia di adeguatezza patrimoniale, di concentrazione dei rischi e di operazioni intragruppo, la valutazione della situazione finanziaria, della struttura, dell'organizzazione e dei sistemi di controllo interno del conglomerato finanziario, la pianificazione e il coordinamento delle attività di vigilanza in collaborazione con le

autorità competenti interessate. Si dispone, al fine di evitare sovrapposizioni e di favorire la cooperazione tra le istituzioni coinvolte, che siano intatti i compiti e le responsabilità attribuiti alle autorità competenti dalle norme settoriali.

La cooperazione e lo scambio di informazioni rappresentano un fattore essenziale per l'esercizio efficiente di qualsiasi attività di vigilanza e a maggiore ragione nel contesto della vigilanza supplementare. Sono previste disposizioni in materia di scambio di informazioni relative ad un conglomerato tra le autorità interessate relative all'accertamento della struttura del gruppo e all'individuazione di tutte le principali imprese appartenenti al conglomerato finanziario e delle autorità competenti per le imprese regolamentate, alle politiche strategiche di acquisizione e ristrutturazione del conglomerato, alla sua situazione finanziaria in particolare in riferimento all'adeguatezza patrimoniale, alle operazioni intragruppo, alle concentrazioni dei rischi e alla redditività, ai principali azionisti e ai dirigenti, all'organizzazione, ai sistemi di gestione del rischio e di controllo interno, alle sanzioni e ai provvedimenti straordinari adottati dalle autorità competenti settoriali. Sono rimossi gli ostacoli giuridici allo scambio di informazioni tra le imprese appartenenti ad un conglomerato.

La proposta di direttiva affronta, inoltre, l'intricata questione delle imprese regolamentate con sede principale nella Comunità, ma che fanno parte di un "gruppo non europeo". Si dispone<sup>11</sup> che le autorità competenti verifichino se tali imprese siano soggette alla stessa vigilanza cui sono assoggettate le imprese regolamentate appartenenti ad un "gruppo europeo"; nella fattispecie in cui la verifica abbia esito negativo, si prescrive l'applicazione per analogia delle disposizioni applicabili ai conglomerati finanziari ai sensi delle disposizioni della presente direttiva o altresì si

consente alle autorità competenti di imporre la creazione di una sub-holding europea da assoggettare alla vigilanza supplementare a livello di sottogruppo.

E' demandata al coordinatore ed alle autorità competenti di vigilanza settoriale l'individuazione del tipo di operazioni e dei rischi che le imprese regolamentate sono tenute a dichiarare in conformità dell'articolo 6 della presente direttiva e la definizione degli stessi dovrà tenere conto della specifica struttura del gruppo e della gestione del rischio del conglomerato finanziario. La particolare attenzione posta sulle operazioni intragruppo risiede nella vigilanza sui possibili rischi di contagio all'interno del conglomerato finanziario, sui rischi di conflitto di interessi, sui rischi di arbitraggio tra norme settoriali e sul livello o volume dei rischi.

Su richiesta del Consiglio dell'Unione europea, la Banca Centrale Europea ha espresso nel Settembre 2001 un parere sulla proposta di direttiva sulla vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari. Emerge da parte dell'autorità monetaria europea un forte apprezzamento per lo sforzo compiuto dal legislatore per affrontare in modo sistematico e coordinato i rischi di instabilità del sistema finanziario dell'Unione connessi all'assenza di una vigilanza supplementare armonizzata sui conglomerati finanziari transfrontalieri che sono proliferati in modo esponenziale negli ultimi due lustri.

La Banca Centrale Europea ha, d'altro canto, individuato un aspetto degno di approfondimento nella necessità di definire peculiarmente una procedura standard per l'identificazione di un conglomerato finanziario, che costituirebbe così un elemento di chiarezza e di riferimento per i coordinatori e per le stesse imprese del gruppo. L'autorità monetaria si sofferma, inoltre, sulla circostanza che, in linea di principio, l'iniziativa per la segnalazione dell'esistenza di un conglomerato potrebbe essere di competenza dei soggetti che lo compongono con successiva verifica da parte delle

autorità competenti. Particolare attenzione è posta all'eventualità di istituire un registro comunitario dei conglomerati e dei rispettivi coordinatori, che potrebbe facilitare lo scambio e la trasparenza delle informazioni e costituire, senza dubbio, un fattore di certezza per gli stessi operatori.

La designazione del coordinatore dovrebbe rispondere ai criteri oggettivi che risultano dalle disposizioni della direttiva<sup>12</sup> e non basarsi sul potere discrezionale accordato alle autorità competenti; il coordinatore, inoltre, dovrebbe esser fissato per un periodo minimo di tempo per ovviare alle variazioni nei criteri di designazione adottati, che risentono di fattori dinamici quali "il maggior totale dello stato patrimoniale"<sup>13</sup>.

#### **4. Nuove Fonti per la Contabilità Nazionale.**

Se da un lato la salvaguardia della stabilità del sistema finanziario europeo ed internazionale costituisce la motivazione principale per l'implementazione di una vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari transnazionali, d'altro canto l'istituzione dei coordinatori nazionali, che per l'appunto avranno il compito di coordinare l'attività delle diverse autorità di vigilanza, rappresenta il punto di partenza per la raccolta di informazioni aggregate sull'attività svolta da tali operatori.

La possibilità di identificare e quantificare tali organismi a livello europeo, nonché l'opportunità di poter disporre delle informazioni relative ai flussi economico-finanziari

attivati a livello transfrontaliero all'interno delle diverse entità di un conglomerato, offrono una base favorevole alla realizzazione di una gamma di statistiche anagrafiche ed economiche da parte dei sistemi statistici nazionali.

Il maggior dettaglio informativo derivante dalla stipula di accordi multilaterali tra le autorità di vigilanza ed i coordinatori degli Stati membri dell'Unione Europea conferirebbe approfondimenti ulteriori alle fonti di riferimento per la stima del valore aggiunto dell'intermediazione monetaria e finanziaria del sistema dei conti nazionali. In particolare, la rilevazione completa dei flussi delle operazioni finanziarie intragruppo costituirebbe una base per l'effettiva individuazione e classificazione dei margini di interesse sulle operazioni di copertura con derivati realizzate all'interno di un conglomerato. La netta separazione tra le operazioni di copertura con strumenti derivati rispetto a quelle effettuate a fini speculativi o di arbitraggio costituisce un presupposto fondamentale per la stima dei Servizi di Intermediazione Finanziaria Indirettamente Misurati, anche in vista dell'introduzione del nuovo regolamento sulla ripartizione dei SIFIM (v. Allegato).

Nel complesso mondo della banca-assicurazione la vigilanza supplementare offrirebbe un apporto rilevante alla corretta aggregazione dei flussi relativi alle riserve tecniche di assicurazione ed inoltre faciliterebbe la creazione di una base informativa completa, frutto del coordinamento tra le varie autorità, che favorirebbe la corretta valutazione di quei complessi prodotti finanziari-assicurativi introdotti nell'ultimo decennio sullo scenario domestico (si pensi alle unit linked), i quali hanno contribuito non poco alla marcata volatilità del valore aggiunto dell'intermediazione monetaria e finanziaria.

L'istituzione di un registro comunitario dei conglomerati finanziari e delle società a partecipazione mista transfrontaliere, proposto dalla Banca Centrale Europea,

costituirebbe un punto di riferimento di assoluta rilevanza per lo sviluppo di un sistema anagrafico europeo dei gruppi che operano nel settore finanziario.

## **ALLEGATO**

### **Il trattamento dei Servizi di Intermediazione Finanziaria**

#### **Indirettamente Misurati (SIFIM)**

Gli intermediari finanziari addebitano una remunerazione esplicita, sotto forma di commissione o provvigione, solo per una parte dei servizi forniti. La misurazione della produzione e del consumo di questi servizi non pone problemi particolari , né di ordine concettuale né pratico, per le stime dei conti nazionali.

Una quota della remunerazione per il servizio reso è, invece, implicita nel tasso di interesse applicato dagli intermediari finanziari ai prestatori e agli utilizzatori dei fondi: essa varia in relazione alla probabilità di rischio assunto, a seconda della specificità del

cliente, della valuta, della operazione posta in essere. La parte di *output* del sistema degli intermediari finanziari così generata costituisce i Servizi di Intermediazione Finanziaria indirettamente Misurati (SIFIM), nuova denominazione di quelli che venivano nel passato chiamati Servizi Bancari Imputati; nella nuova terminologia adottata dal System of National Accounts del 1993 (SNA93) e dal Sistema europeo dei Conti 1995 (SEC95) si è correttamente evitato il ricorso all'espressione "imputati": i SIFIM sono veri e propri servizi di mercato, il cui valore può essere complesso da individuare da un punto di vista statistico, ma è stabilito sul mercato e non per convenzione. Il loro valore deriva dalla interpretazione dell'interesse come un "pagamento composito", che include, cioè, la remunerazione di un servizio e un tasso di interesse puro. I prestatori e i prenditori dei fondi sono consapevoli di pagare un servizio quando accettano di meno o pagano di più del tasso di mercato: il differenziale tra tasso applicato e tasso di mercato (costo opportunità) rappresenta, perciò, una preferenza rivelata, ovvero una dichiarata volontà di pagare per il servizio reso. Pertanto, come tutti gli altri servizi vendibili, questa parte del prodotto bancario deve trovare un riscontro tra gli impieghi dei settori istituzionali che usufruiscono del servizio: esso si concretizza, cioè, in costi intermedi per le imprese, in consumi finali per le famiglie, le Amministrazioni Pubbliche e le Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie, in esportazioni per i settori non residenti. Parallelamente esiste e va riconosciuto un flusso di importazioni di tali servizi, per la parte prestata da intermediari finanziari non residenti e di cui risultano beneficiari i settori interni.

La registrazione attualmente seguita nelle stime di Contabilità Nazionale prevede che questa quota di produzione degli intermediari finanziari trovi, dal lato degli impieghi, una imputazione esclusivamente ai consumi intermedi, mediante un circuito fittizio che

porta a detrarre per intero il loro ammontare dal Pil, con una conseguente sottostima di tale aggregato pari alla quota di SIFIM da imputarsi agli impieghi finali.

La consapevolezza che una corretta ripartizione dei SIFIM porta ad un miglioramento sensibile nella stima del Pil e del Pnl e ne agevola la comparabilità internazionale, ha portato, nel febbraio del 1998, all'approvazione di un Regolamento del Consiglio dell'Unione Europea che stabilisce l'obbligo di ripartire i SIFIM tra i settori utilizzatori<sup>14</sup>. Con il Regolamento della Commissione n°1889/2002, pubblicato il 24 ottobre 2002, sono state dettate le regole di attuazione che prevedono la ripartizione dei SIFIM nelle stime dei Conti Nazionali con decorrenza dal 2005 per gli anni a partire dal 1995. Di seguito si riassumono i principali punti di interesse riguardo alla metodologia di ripartizione dei SIFIM:

1. La produzione di SIFIM è limitata ai settori *Altre istituzioni finanziarie monetarie (S122)* e *Altri intermediari finanziari escluse le assicurazioni e i fondi pensione (S123)*. Le *Autorità bancarie centrali (S121)* sono escluse: la loro produzione è valutata ai costi ed è, per convenzione, imputata per intero ai costi intermedi di S122 e S123;
2. la produzione di SIFIM è generata dalla gestione da parte degli intermediari finanziari di crediti e depositi, strumenti dei quali essi possono controllare i tassi applicati. Al contrario sono escluse le intermediazioni in titoli;
3. la quota di SIFIM da imputare a ciascun settore verrà definita come differenza tra i flussi di interessi effettivamente pagati e percepiti e i relativi flussi teorici ottenuti applicando alle consistenze un opportuno tasso di interesse di riferimento, privo di margine di intermediazione e di premio di rischio. Il tasso di riferimento scelto è quello interbancario, definito come rapporto tra interessi su depositi/crediti tra s122 e s123 e il relativo stock di depositi/crediti.

## **Riferimenti bibliografici**

European Central Bank, (2000) (a). *EU Banks' Income Structure*, April.

European Central Bank, (2000) (b). *Mergers and Acquisitions Involving the EU Banking Industry – Facts and Implications*, December.

Focarelli D., F.Panetta and C.Salleo, (1998). Why do banks merge: Some empirical evidence from Italy, in *The Changing European Financial Landscape*, European Summer Institute Centre for Economic Policy Research, 62-87.

Gruppo dei dieci, (2001), *Il processo di consolidamento nel settore finanziario*, Summary Report, gennaio.

Polo M. (a cura di), 1999. *Industria bancaria e concorrenza*, Bologna, Il Mulino.

Proposta di DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario. Pubblicata in <http://europa.eu.int/eur-lex/it/index.html>.

Schmidt R.H., A.Hackethal, and T.Marcell, 1999. Disintermediation and the Role of Banks in Europe: An International Comparison, *Journal of Financial Intermediation* 8, 36-67

## Sistema Europeo dei Conti 1995 (SEC95)

<sup>1</sup> la descrizione dettagliata della branca 65 è la seguente:

### **65.1 INTERMEDIAZIONE MONETARIA**

- 65.11 Attività delle banche centrali (BdI)
- 65.12 Altre intermediazioni monetarie
  - 65.12.1 Attività del Sistema bancario
  - 65.12.2 Attività delle Banche di Credito Cooperativo
  - 65.12.3 Attività delle banche estere
  - 65.12.5 Fondi comuni di investimento monetario

### **65.2 INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA**

- 65.21.0 Attività delle società di Leasing (finanziario)
- 65.22 Altre attività creditizie
  - 65.22.1 Servizi di credito al consumo, prestiti e finanziamenti
  - 65.22.2 –
  - 65.22.3 Attività delle società di Factoring
  - 65.22.4 Merchant bank
- 65.23 Altre intermediazioni finanziarie, gestione collettiva ed individuale del risparmio
  - 65.23.1 Società fiduciarie e di investimenti mobiliari
    - 65.23.1.1 Società fiduciarie di gestione
    - 65.23.1.2 Società di Intermediazione Mobiliare
  - 65.23.2 Società per la gestione di Fondi comuni di investimento mobiliare
    - 65.23.2.1 Società di investimento a capitale variabile (Sicav)
    - 65.23.2.2 Altri organismi di investimento collettivo del risparmio (Oicr)
  - 65.23.3.1. Attività delle Holding finanziarie (non svolgenti esse stesse attività finanziaria come prevalente)
  - 65.23.3.2 Fondazioni Bancarie

<sup>2</sup> la descrizione dettagliata della branca 66 è la seguente :

### **66.01 Attività delle Assicurazioni sulla vita**

#### **66.02 Fondi pensione**

- 66.02.1 Fondi chiusi e Fondi Autonomi (precedenti al 93)
- 66.02.2 Fondi aperti e Fondi non autonomi (precedenti al 93)
- 66.02.3 Fondi non autonomi ma con separata patrimoniale precedenti al 93
- 66.02.4 Fondi interni senza separata patrimoniale (di Banche e Assicurazioni)
- 66.02.5 Casse mutua e di mutualità, fondi previdenziali

#### **66.03 Attività delle Assicurazioni diverse da quelle sulla vita**

#### **66.04 Attività di riassicurazione**

<sup>3</sup> la descrizione dettagliata della branca 67 è la seguente :

### **67.1 ATTIVITA' AUSILIARE DELL'INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA**

- 67.11 Amministrazione dei mercati finanziari (Consob)
- 67.12 Attività di mediazione di valori negoziabili
- 67.13 Attività ausiliare dell'intermediazione finanziaria

### **67.2 ATTIVITA' AUSILIARE DELLE ASSICURAZIONI E FONDI PENSIONE**

- 67.20.1 Attività degli intermediari delle assicurazioni
- 67.20.2 Attività degli agenti, periti e liquidatori indipendenti dalle assicurazioni

<sup>4</sup> il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia del 1993 (per semplicità Testo Unico Bancario, T.U.B.) costituisce il quadro normativo di riferimento per quanto riguarda la disciplina dei requisiti necessari per ottenere l'autorizzazione per l'esercizio dell'attività creditizia e la definizione della sistema di vigilanza cui sottoporre i soggetti autorizzati.

<sup>5</sup> Ai sensi dell'articolo 106 del Testo Unico Bancario.

<sup>6</sup> la prima stesura della proposta di direttiva, poi successivamente modificata, risale al 24/04/2001.

<sup>7</sup> si veda l'articolo 2 della proposta di direttiva in oggetto.

<sup>8</sup> ai sensi dell'articolo 2 della proposta di direttiva in oggetto si definisce gruppo: "due o più persone fisiche o giuridiche tra le quali sussistano stretti legami".

<sup>9</sup> ai sensi dell'articolo 2 della proposta di direttiva in oggetto un'impresa è regolamentata "se è un ente creditizio o un'impresa di investimento o un'impresa di assicurazione".

<sup>10</sup> ai sensi dell'articolo 2 della proposta di direttiva in oggetto una società di partecipazione mista è "un'impresa madre, diversa da un'impresa regolamentata, che insieme con le sue imprese figlie, di cui almeno una sia un'impresa regolamentata, con sede principale nella Comunità, e con altre imprese, costituisca un conglomerato finanziario".

<sup>11</sup> si veda l'articolo 14 della proposta di direttiva in oggetto.

<sup>12</sup> si veda l'articolo 7, paragrafo 2 della proposta di direttiva in oggetto.

<sup>13</sup> si veda l'articolo 7, paragrafo 2, punti ii), iii), iv) della proposta di direttiva in oggetto.

<sup>14</sup> Regolamento N° 448/98 inG.U. delle Comunità Europee L58 del 27/2/98.