

Controlli e vigilanza del Sistema Finanziario

I controlli sul sistema finanziario

In tutti i paesi il sistema finanziario è sottoposto ad un insieme di controlli da parte dei pubblici poteri. Le ragioni principali sono riconducibili a:

- **Funzione monetaria e governo della politica monetaria**: le banche sono alla base dell'offerta di moneta che è data dalla somma tra la moneta legale e la moneta bancaria (componente di gran lunga più importante per il regolamento degli scambi). Vi è un interesse generale:
 - Per il buon funzionamento del sistema dei pagamenti per ragioni di sicurezza, stabilità ed efficienza
 - nel regolare la quantità di moneta a disposizione dell'economia che è alla base della politica monetaria (unitamente a base monetaria, tassi di interesse, etc)
- **Tutela del risparmio e protezione degli investitori**; interesse nel fare in modo che il risparmiatore rafforzi la propria fiducia nei confronti dei prenditori di fondi (intermediari) fissando regole cui devono sottostare i soggetti che offrono strumenti di investimento;
- **Esternalità negative sistemiche**: crisi-insolvenza bancaria /effetto contagio;
- **Asimmetria informativa**: rafforzare lo spessore e la qualità delle informazioni disponibili per gli investitori al fine di ridurre il gap informativo esistente (evitare fenomeni di adverse selection)

Gli obiettivi del controllo del SF

- **Obiettivi di politica monetaria** (rientrano nel quadro più generale degli obiettivi della politica economica: crescita del reddito, occupazione, stabilità del livello dei prezzi ed equilibrio della bilancia dei pagamenti).

La politica monetaria si riassume nella regolazione della quantità di moneta e del livello dei tassi di interesse per raggiungere obiettivi di politica economica. La sua funzione è quella di orientare l'offerta del credito verso obiettivi di politica economica.

- **Obiettivi di regolamentazione e vigilanza:**
 - **Stabilità del sistema finanziario:** tutela del risparmiatore, funzionalità del sistema dei pagamenti, efficacia del governo monetario dell'economia.
 - **Efficienza del sistema finanziario:**
 - ❖ **operativa** (minimizzazione per l'economia reale del costo dell'attività finanziaria)
 - ❖ **allocativa** (qualità del processo di distribuzione delle risorse).

Stabilità ed efficienza: interdipendenza (massimizzare i risultati da un lato (stabilità) comporta costi crescenti dall'altro (efficienza)) e complementarità (il rafforzamento dell'efficienza degli intermediari finanziari è condizione necessaria per accrescerne la capacità competitiva e quindi la stabilità (in quanto dipende dal successo concorrenziale)).

Le autorità di controllo in Italia

- **Banca d'Italia**: politica monetaria, vigilanza creditizia e finanziaria, tutela della concorrenza nel mercato del credito;
- **CONSOB**: controllo del settore mobiliare (obblighi informativi, offerte al pubblico di nuovi strumenti);
- **ISVAP**: controllo sulle assicurazioni;
- **COVIP**: controllo sulla previdenza complementare;
- **AGCM**: tutela della libertà di concorrenza.

La Banca d'Italia

- Nasce nel 1893 a seguito della fusione di tre dei sei istituti di emissioni esistenti dopo l'unificazione dello Stato italiano;
- Nel 1926 diviene unico istituto responsabile della funzione di emissione;
- Si amplia progressivamente il numero delle funzioni svolte che la rendono sempre più “Banca delle banche” enfatizzando il ruolo di Banca Centrale;
- Con il progredire dell'Unione monetaria europea, a partire dal 1999, perde parte delle prerogative nell'ambito della politica monetaria.

Le funzioni della Banca d'Italia

- come istituto di emissione, in quanto parte del SEBC, si occupa non solo dell'emissione e del controllo della moneta legale, ma esercita un ruolo centrale nell'ambito del "sistema dei pagamenti con l'obiettivo di accrescere la fiducia del pubblico per la moneta.
- In qualità di Banca Centrale concorre a definire gli indirizzi di politica monetaria attraverso la partecipazione al Consiglio Direttivo della BCE;
- In qualità di organo di vigilanza controlla l'operato delle banche e degli intermediari finanziari con l'obiettivo di rafforzare le condizioni di stabilità ed efficienza del sistema;
- come organo di tutela della concorrenza ha il compito di sorvegliare la condotta di mercato delle istituzioni finanziarie e di accertare eventuali situazioni e comportamenti lesivi della concorrenza

La CONSOB

- Istituita nel 1974 con l'obiettivo di controllare il mercato mobiliare tutelando gli investitori e migliorando l'efficienza e la trasparenza del mercato. La sua attività si articola in:
 - Regolamentazione servizi di investimento da parte degli intermediari;
 - Autorizzazione offerte pubbliche, istituzione nuovi mercati, etc
 - Vigilanza sulla gestione dei mercati regolamentati, correttezza e trasparenza di comportamento degli intermediari e dei promotori
 - Controllo circa le info fornite al mercato sulle società quotate e sulle offerte pubbliche di SF
 - Monitoraggio sull'andamento delle negoziazioni
- Aree d'intervento:
 - Sollecitazione dell'investimento: controllo su ogni offerta rivolta al pubblico finalizzata alla vendita o sottoscrizione di prodotti finanziari;
 - Obblighi di trasparenza degli emittenti di strumenti finanziari;
 - Controllo dei mercati regolamentati e dei soggetti che li gestiscono: autorizzazione dei mercati e vigilanza sulle società di gestione.

L'ISVAP

- Istituita nel 1982 assume le funzioni di controllo sul sistema assicurativo prima svolte dal Ministero dell'Industria;
- L'obiettivo dell'attività dell'ente è favorire una sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione e di sviluppare la stabilità, l'efficienza e la competitività del sistema assicurativo nel suo complesso;
- ha il compito di esercitare il controllo sulle imprese di assicurazione e più in generale sugli operatori del mercato assicurativo (agenti, broker), per monitorarne la gestione tecnica, finanziaria e patrimoniale e per verificarne l'osservanza alla normativa;
- Ulteriore funzione è l'analisi ed il monitoraggio dell'andamento delle tariffe oltre alla consulenza tecnica erogata a favore degli organi di governo per i provvedimenti in materia assicurativa.

La COVIP

Istituita nel 1993 con lo stesso decreto che introduce nel nostro paese i Fondi Pensione. Le sue funzioni principali:

- **Vigilanza:** autorizzazione dei fondi pensione, monitoraggio della correttezza nella gestione e nell'adeguatezza organizzativa, verifica del rispetto dei principi di trasparenza.
- **Analisi e ricerca:** studio del settore a supporto sia degli operatori sia degli organi istituzionali di governo.

Questa autorità opera in stretto coordinamento con gli altri enti di controllo data la necessità di monitorare anche le società autorizzate alla gestione dei fondi pensione (banche, SIM e assicurazioni).

L'AGCM

Istituita nel 1990 con l'obiettivo di vigilare su tre ambiti rilevanti per il funzionamento delle regole di mercato:

- Le intese restrittive della concorrenza;
- Gli abusi di posizione dominante;
- Le operazioni di concentrazione tra imprese che comportino il pericolo di una riduzione della concorrenza.

Gli obiettivi perseguiti sono due:

- Garantire libertà di accesso al mercato e pari opportunità di competizione;
- Tutelare i consumatori attraverso la libera concorrenza che dovrebbe garantire prezzi e qualità dei prodotti più favorevoli.

La BCE e l'integrazione monetaria

la Banca Centrale Europea (BCE) è responsabile per la condotta della politica monetaria unica all'interno dell'area euro. Le funzioni di politica monetaria sono, quindi, passate dalle Banche centrali nazionali (BCN) alla Banca centrale europea (BCE) e al Sistema europeo di banche centrali (SEBC).

- 1978: la Banca d'Italia aderisce al Sistema Monetario Europeo, che entra in vigore il 1 gennaio 1979;
- 1990-1993: liberalizzazione del mercato dei capitali, rafforzamento autonomia delle Banche Centrali, coordinamento politiche monetarie e valutarie;
- 1992: Trattato di Maastricht; definizione della moneta unica e del Sistema Europeo delle Banche Centrali.
- 1994-1998: piani di convergenza in materia di finanza pubblica e di stabilità dei prezzi;
- 1999: istituzione della Banca Centrale Europea e del Sistema europeo delle Banche Centrali.

L'assetto organizzativo delle Istituzioni Europee

Dal punto di vista strutturale, le istituzioni europee sono organizzate in un sistema articolato in tre 3 diverse entità:

- **la Banca Centrale Europea** (BCE) rappresenta il vertice istituzionale ed operativo del sistema; gli organi decisionali della BCE governano il SEBC e l'Eurosistema;
- **il Sistema Europeo di Banche Centrali** (SEBC) che è composto dalla BCE e dalle BCN dei paesi che fanno parte dell'Unione Europea a prescindere dall'adozione della moneta unica;
- **l'Eurosistema** che è composto dalla BCE e dalle BCN dei paesi che hanno adottato la moneta unica. Di fatto la politica monetaria riguarda solo i Paesi dell'Eurosistema.

SEBC

Il sistema opera sotto la guida di tre organi istituzionali:

- **Il Consiglio direttivo**: composto dai governatori delle BC dei paesi aderenti all'euro, definisce gli indirizzi e le direttive di politica monetaria;
- **Il Comitato esecutivo**: composto dal presidente, dal vicepresidente della BCE e quattro membri eletti. Da attuazione alle linee di politica monetaria;
- **Il Consiglio Generale**: competenze limitata al coordinamento tra autorità monetarie nazionali soprattutto verso i paesi "in deroga".

I compiti istituzionali del SEBC sono stabiliti dal Trattato di Maastricht in 4 punti:

- definire e attuare la politica monetaria della comunità;
- svolgere le operazioni sui cambi;
- detenere e gestire le riserve ufficiali in valuta degli Stati membri;
- promuovere e regolare il funzionamento dei sistemi di pagamento.

Principi fondanti Eurosystema: Indipendenza (nessun organismo comunitario o governo nazionale può impartire istruzioni sulla politica monetaria) – Responsabilità (nei confronti del Parlamento e dell'opinione pubblica) – Trasparenza (pubblicazione di report e relazioni)

Gli obiettivi del SEBC

- **Obiettivo prioritario** stabilito da Maastricht: mantenimento stabilità dei prezzi ovvero bassa inflazione: *“incremento su base annua dell’Indice armonizzato dei prezzi al consumo all’interno dell’area Euro al di sotto, ma in prossimità del 2% rispetto ai 12 mesi precedenti”*

Tale obiettivo si fonda su:

- **il principio della neutralità della moneta nel lungo periodo:**
 - Nel lungo periodo variazioni della quantità di moneta in circolazione non incidono sul reddito o sul livello di occupazione che dipendono da fattori reali (tecnologia, crescita demografica, preferenze degli operatori) o istituzionali (politiche fiscali, flessibilità dei mercati, contesto normativo);
 - Nel lungo periodo, l’unica grandezza macroeconomica correlata all’offerta di moneta (variabile sotto il contro della BCE) è l’inflazione;
 - Di conseguenza, le politiche fiscali e dei redditi si occupano del perseguimento degli obiettivi “reali”, mentre la politica monetaria ha effetto sulle variabili nominali (prezzi) e contribuisce alla crescita reale creando condizioni favorevoli (stabilità dei prezzi).
- **il monopolio della BCE nell’emissione di base monetaria.** Il mantenimento della stabilità dei prezzi si realizza tramite il controllo dell’offerta di base monetaria (una maggiore offerta di moneta produce la crescita del tasso di inflazione).

Vantaggi stabilità dei prezzi

- rende più efficiente l'allocazione delle risorse, poiché gli agenti economici, imprese o consumatori, colgono meglio le variazioni relative dei prezzi di beni e servizi;
 - riduce i tassi d'interesse nominali, poiché i creditori non domandano premi per tutelarsi dalla perdita di potere d'acquisto del capitale prestato;
 - riduce utilizzi improduttivi di risorse, causati dal timore di ondate inflazionistiche (es. scorte di magazzino eccessive);
 - riduce il ricorso all'evasione o all'elusione motivato dal tentativo di evitare il fenomeno del drenaggio fiscale (nei sistemi progressivi una crescita nominale del reddito, dovuta a inflazione, porta all'applicazione di aliquote via via maggiori);
 - evita che il possesso di riserve liquide sia penalizzante, diminuendo la domanda di moneta e aumentando i costi di transazione.
-
- Anche la deflazione (diminuzione prezzi) è un fenomeno negativo: ad esempio può causare un aumento degli oneri per i debitori, disincentivi al consumo corrente, etc

Offerta di moneta e Base Monetaria

- **L'offerta di moneta**, intesa come quantità di moneta esistente in un determinato momento nel sistema economico, è pari alla moneta legale in circolazione detenuta dal pubblico (il circolante), più i depositi del pubblico presso le banche;
- **la base monetaria** è pari al circolante più le riserve delle banche, costituite dai depositi presso la banca centrale, fatti obbligatoriamente a fronte dei depositi raccolti (riserve obbligatorie in misura pari al 2% delle passività < a 2 anni) o in eccedenza rispetto a tale obbligo (questi depositi in eccedenza, unitamente alla cassa contante, costituiscono le riserve libere a copertura delle previsioni di fabbisogno di cassa).

Parte I. Raccolta soggetta ad aliquota di riserva del 2%	Parte II. Raccolta soggetta ad aliquota di riserva pari allo 0%
<ul style="list-style-type: none">▪ Depositi a vista e <i>overnight</i>▪ Depositi con scadenza predeterminata fino a 2 anni▪ Depositi rimborsabili con preavviso fino a 2 anni▪ Titoli emessi con scadenza predeterminata fino a 2 anni▪ Strumenti di raccolta a breve termine	<ul style="list-style-type: none">▪ Depositi con scadenza predeterminata oltre i 2 anni▪ Depositi rimborsabili con preavviso oltre i 2 anni▪ Pronti contro termine passivi▪ Titoli emessi con scadenza predeterminata oltre 2 anni

Il moltiplicatore monetario

- **Il moltiplicatore monetario** è il rapporto tra l'offerta di moneta e la base monetaria esistenti in un determinato momento nel sistema economico. Indica come varia l'offerta di moneta in seguito ad una variazione della base monetaria da parte della Banca Centrale.
- E' generalmente indicato con una doppia con «mm» ed è dato dalla seguente formula:

$$mm = M/H$$

- La quantità di moneta (M) è composta dalla moneta circolante (CU, moneta legale) e dai depositi bancari (D, moneta fiduciaria)

$$M = CU + D$$

- La base monetaria (H) è, invece, composta dalla moneta circolante (CU) e dalle riserve delle banche presso la banca centrale (RE) ovvero riserve obbligatorie e riserve libere.

$$H = CU + RE$$

Sostituendo le variabili M e H con le relative formule economiche, è possibile riscrivere il moltiplicatore monetario nel seguente modo:

$$mm = \frac{CU + D}{CU + RE}$$

Dividendo numeratore e denominatore dell'ultima frazione per D si ottiene

$$mm = \frac{\frac{CU}{D} + \frac{D}{D}}{\frac{CU}{D} + \frac{RE}{D}} = \frac{1 + cu}{cu + re}$$

Dove $cu = CU/D$ e $re = RE/D$

Segue...

- cu = propensione del pubblico a detenere scorte di moneta legale pari al rapporto tra la liquidità detenuta dal pubblico sotto forma di monete e banconote ed i suoi depositi bancari;
- re = propensione delle banche a detenere scorte di base monetaria pari al rapporto tra le riserve e i depositi, è sempre minore di uno. Rappresenta la quota di depositi che le banche non impiegano concedendo prestiti alla clientela o acquistando titoli e tengono come riserva obbligatoria o libera.
- Il moltiplicatore monetario è determinato dal comportamento del pubblico nella scelta di detenere più circolante o depositi (cu) e dalle decisioni del sistema bancario sulla percentuale di riserve da mantenere a fronte dei depositi bancari del pubblico. Essendo la componente (re) situata al denominatore e sempre minore di uno ($re < 1$), è possibile affermare che il moltiplicatore monetario (mm) è sempre maggiore di uno ($mm > 1$).
- Il moltiplicatore monetario (mm) e la base monetaria (H) consentono di determinare la quantità di offerta di moneta (M) del sistema economico, prendendo in considerazione sia la moneta legale (CU) e sia la moneta fiduciaria (D). $M = H * mm$
- In conclusione, quanto maggiore è il moltiplicatore monetario (mm), tanto maggiore è la quantità dell'offerta di moneta (M) che può essere ottenuta dalla base monetaria. Quanto minore è la percentuale (re) delle riserve detenute dalle banche rispetto ai depositi bancari, tanto maggiore è l'offerta di moneta (effetto moltiplicativo).

Meccanismi di trasmissione della politica monetaria

- La catena di trasmissione della politica monetaria inizia con la modifica dei tassi di riferimento applicati dalla BCE alle operazioni di rifinanziamento del sistema bancario (base monetaria);
- Tali variazioni si ripercuotono sui tassi di interesse del mercato interbancario e sui tassi applicati alle operazioni con la clientela per prestiti e depositi a breve termine;
- L'attesa di una variazione dei tassi di riferimento incide anche sui tassi a medio termine che rispecchiano le aspettative degli operatori;
- Le variazioni dei tassi si ripercuotono anche su altre variabili finanziarie come i prezzi dei titoli e i tassi di cambio;
- Sono influenzate anche le decisioni di risparmio e di investimento di famiglie ed imprese, nonché l'offerta ed il ricorso al credito: se i tassi aumentano il consumo corrente diminuisce a favore del risparmio e dell'investimento in titoli; contrarre un prestito diviene più oneroso per le imprese e più rischioso per il creditore. Al contrario se i tassi diminuiscono crescono il consumo, gli investimenti ed il ricorso ai finanziamenti;
- Tutto questo si ripercuote sul livello di domanda aggregata: ad esempio, se la domanda aumenta si possono generare spinte inflazionistiche;
- Le variazioni dei tassi d'interesse incidono anche sui tassi di cambio, influenzando i prezzi all'importazione e la competitività dei prodotti sul mercato internazionale.

Effetti di una manovra espansiva

- **Politica monetaria espansiva:** politica che, attraverso la riduzione dei tassi di interesse vuole stimolare l'offerta di moneta dalle banche alle imprese e quindi gli investimenti e la produzione di beni e servizi.
- **Politica monetaria restrittiva:** politica che, attraverso l'aumento dei tassi di interesse, riduce l'offerta di moneta e quindi rende meno conveniente investire e produrre.
- la BCE attua il suo disegno di politica monetaria determinando il livello dei tassi a breve, che a sua volta è strettamente legato alla liquidità del mercato monetario. Quest'ultima condizione è sotto il controllo della Banca centrale, dato il suo potere di emettere base monetaria attraverso le operazioni di rifinanziamento e attraverso le operazioni di mercato aperto

- Ipotizzando che la BCE decida di ridurre il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principale...



- A parità di altre condizioni, sul fronte internazionale...



Strumenti di controllo dell'offerta di base monetaria

- La base monetaria è un'attività finanziaria per la quale si può ragionare in termini di mercato, i cui soggetti sono la Banca Centrale (che regola la “funzione di offerta”) e le banche (che esprimono un fabbisogno di riserve, e quindi una “funzione di domanda”); il prezzo è rappresentato dai tassi di interesse a brevissimo termine (i tassi ufficiali delle operazioni della Banca centrale e i tassi del mercato interbancario).
- I principali strumenti di politica monetaria:
 - **Operazioni di mercato aperto**; sono operazioni di pronti/termine (quindi con effetti temporanei) in cui la Banca è acquirente di titoli a pronti quando vuole immettere base monetaria e venditrice a pronti quando vuole ridurre la base monetaria disponibile al sistema bancario
 - **Operazioni su iniziativa delle controparti**; hanno lo scopo di consentire alle singole banche di risolvere momentanee carenze/eccessi di base monetaria (scadenza overnight, ovvero a 24 ore)
 - **Variazione del coefficiente di riserva obbligatoria**; un aumento del coefficiente di riserva obbligatoria, a parità di altre condizioni, comporta una diminuzione dell'offerta di moneta e viceversa.

Ordinamento delle AF

E' l'insieme delle norme che disciplinano le attività e le istituzioni dell'intermediazione finanziaria. In Italia, tenendo conto della sua appartenenza comunitaria, le norme possono avere origine:

- Comunitaria (le c.d. "direttive comunitarie"); necessità di un atto di recepimento;
- Statale; viene detta primaria e si propone essenzialmente il fine di disegnare il quadro istituzionale complessivo;
- di origine inferiore (istituzioni e regolamenti emessi ad es da Banca d'Italia, CONSOB, l'ISVAP) ha finalità di regolamentazione più specifica e quindi di vigilanza.

L'intermediazione finanziaria viene disciplinata per segmenti o tipologie di attività, a ognuna delle quali corrisponde un ordinamento specifico:

- Ordinamento delle attività bancarie e creditizie;
- Ordinamento delle attività di gestione dei servizi di investimento;
- Ordinamento delle attività di gestione collettiva del risparmio;
- Ordinamento dell'attività assicurativa.

Creazione di un mercato unico dei servizi finanziari tramite l'armonizzazione fra gli ordinamenti vigenti degli stati membri.

Principi ispiratori: non specializzazione degli intermediari per tipi di attività svolta, attribuzione delle attività di investimento collettivo in valori mobiliari in esclusiva a organizzazioni specializzate, regolazione del grado di separatezza tra banca e impresa industriale sia a monte che a valle.

La vigilanza sul sistema finanziario

Esistono diversi strumenti di intervento che possono essere classificati in base alla loro natura e finalità prevalente in:

- Vigilanza strutturale;
- Vigilanza prudenziale;
- Vigilanza informativa;
- Vigilanza protettiva.

Vigilanza strutturale

Si pone l'obiettivo di determinare la configurazione di mercato più idonea per perseguire gli obiettivi propri della vigilanza (stabilità ed efficienza). Il suo campo di intervento è la struttura del mercato (n. imprese, aree di attività, quote di mercato, campo di attività di ogni impresa, etc...).

- Si basa sull'approccio struttura – condotta – performance: regola la struttura dell'offerta di strumenti finanziari in un determinato mercato al fine di massimizzare la competizione tra gli operatori (stabilità ed efficienza)
- le aree di intervento riguardano:
 - Entrata nel mercato degli intermediari;
 - Assetto organizzativo degli intermediari;
 - Gamma di attività che ogni categoria di intermediario può svolgere;
 - Assetto di controllo societario e requisiti degli azionisti;
 - Interventi sulla qualità e sui prezzi dei prodotti offerti.

Vigilanza prudenziale

Il campo di intervento sono i criteri di gestione cui devono attenersi gli intermediari che sono finalizzati al controllo e alla delimitazione dei rischi. Questi interventi non condizionano direttamente il mercato definendone la struttura, ma il come si opera in esso.

I principali strumenti sono:

- Regole in materia di struttura del bilancio e requisiti patrimoniali, che rientrano in una più generale finalità di controllo e limitazione dei rischi assunti nella gestione (es. solvibilità della controparte, variazioni di valore connesse alle posizioni in cambi e su opzioni, concentrazione dei rischi, trasformazioni delle scadenze; esposizione al rischio di tasso di interesse, l'investimento in attività non liquide (immobili e partecipazioni))
- Adeguatezza organizzativa e dei controlli interni (Requisiti di onorabilità, competenza ed esperienza dei soggetti che occupano posizioni apicali, strumenti volti a prevenire i conflitti di interesse tra le aree di attività dell'intermediario e la sua indipendenza, risorse tecniche e professionali che l'intermediario deve possedere in relazione ai programmi di attività complesse come la gestione di partecipazioni industriali o nella negoziazione dei derivati etc)

Vigilanza informativa

Il campo di azione sono tutti gli strumenti di comunicazione e informazione che possono contribuire a ridurre le asimmetrie informative;

- Obiettivo: trasparenza e correttezza informativa per il mercato al fine di limitare il fenomeno dell'adverse selection e quindi il fallimento dello stesso;
- I contenuti informativi vigilati sono i seguenti:
 - Operazioni finanziarie (caratteristiche tecniche);
 - Emittenti i titoli in relazione alla valutazione del rischio;
 - Intermediari che eventualmente intervengono nei confronti di emittenti ed investitori;
 - Intermediari nei confronti delle autorità di Vigilanza;
 - Organismi responsabili della gestione dei mercati in considerazione delle informazioni da dare al mercato circa l'andamento tecnico (prezzi e quantità negoziati) ed alle autorità di vigilanza.

Vigilanza protettiva

Il campo d'intervento è la gestione delle situazioni di crisi degli intermediari con l'obiettivo di tutelare il risparmiatore. In particolare:

- Preservazione del rapporto fiduciario tra il SF ed i risparmiatori;
- Prevenzione delle esternalità negative ed effetto domino (una situazione di crisi del singolo intermediario, attraverso fenomeni di contagio, può estendersi a una vasta area del sistema finanziario trasformando un problema circoscritto in una condizione di instabilità sistemica).

Ambiti di intervento:

- **Strumenti per la prevenzione delle crisi (temporanea difficoltà):**
 - Monitoraggio degli intermediari tramite flussi documentali volti al valutare lo stato di salute dell'intermediario;
 - Interventi di rifinanziamento da parte della BC in situazioni di illiquidità delle banche;
 - Amministrazione straordinaria (sostituzione organi societari).
- **Strumenti per la gestione della crisi conclamata (irreversibile):**
 - Liquidazione dell'intermediario e ricorso ai fondi di garanzia (fondo interbancario di tutela dei depositi) a tutela dei creditori

Ordinamento dell'attività bancaria

Testo Unico in materia bancaria e creditizia del 1993 stabilisce che:

- La banca è un'impresa autorizzata all'esercizio dell'attività bancaria.
- L'autorizzazione deve essere formalmente concessa dalle autorità competenti (Banca d'Italia).
- Per attività bancaria si intende la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito. L'art.10 aggiunge che le banche esercitano, oltre all'attività bancaria, ogni altra attività finanziaria, nonché attività connesse e strumentali (come per es. la produzione di servizi informatici per proprio uso), salvo le riserve di attività previste dalla legge (es. gestione fondi comuni di investimento).
- Le altre attività finanziarie esercitabili dalla banca sono quelle ammesse al “mutuo riconoscimento”. Le banche possono esercitare (direttamente o indirettamente tramite società controllate nella forma del gruppo bancario) in qualsiasi paese comunitario, in forza dell'autorizzazione ricevuta nel paese di origine (principio dell'home country control).

Le attività esercitabili dalla banca

- Operazioni di raccolta di depositi o di altri fondi con obbligo di restituzione;
- Operazioni di prestito (es. credito al consumo, credito con garanzia ipotecaria, credito commerciale, factoring);
- Leasing finanziario;
- Servizi di pagamento;
- Emissione e gestione di mezzi di pagamento (es. carte di credito, travellers cheque);
- Rilascio di garanzie ed impegni di firma;
- Operazioni in proprio o per conto della clientela in: strumenti del mercato monetario, cambi, strumenti finanziari a termine e opzioni, contratti su tassi i cambio e di interesse, valori mobiliari;
- Partecipazione all'emissione di titoli;
- Consulenza alle imprese;
- Gestione e consulenza nella gestione dei patrimoni;
- Custodia e amministrazione dei valori mobiliari;
- Locazione di cassette di sicurezza;
- Altre attività.

Segue...

Requisiti per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria:

- Forma giuridica della società per azioni o della società cooperativa per azioni a responsabilità limitata;
- Versamento del capitale minimo richiesto (€10mln ovvero 5mln per le bcc);
- Presentazione del programma iniziale delle attività da svolgere, dell'atto costitutivo e dello statuto;
- Requisiti di onorabilità dei soci;
- Struttura proprietaria idonea;
- Onorabilità e professionalità degli amministratori e dirigenti.

La partecipazione al capitale delle banche:

- La legge bancaria si pone l'obiettivo di salvaguardare l'autonomia e separatezza della banca rispetto ad interessi divergenti da quelli istituzionali. Ciò avviene mediante:
 - La necessità di autorizzazione preventiva per l'acquisizione, diretta o indiretta, di partecipazioni superiori al 10% del capitale o che comportino il controllo della banca stessa.
 - Divieto di acquisizione di partecipazioni superiori al 15% o di controllo a soggetti che esercitino attività d'impresa in settori non bancari e non finanziari;
 - La Banca d'Italia ha obbligo di monitoraggio anche dell'esercizio concentrato del diritto di voto.

Gli aspetti prudenziali e di vigilanza

- **Adeguatezza patrimoniale**: mantenimento di un coefficiente patrimoniale minimo obbligatorio a tutela della solvibilità della banca (definito a livello internazionale). Rapporto tra patrimonio di vigilanza e attivo patrimoniale ponderato per il rischio, deve assumere valori non inferiori all'8%
- **Contenimento del rischio**: requisiti patrimoniali connessi con l'assunzione di specifici rischi:
 - grandi fidi; trasformazione delle scadenze ed esposizione al rischio interesse, rischi di mercato;
- **Partecipazioni detenibili**:
 - partecipazioni in banche, in società finanziarie e in imprese di assicurazione (autorizzazione BI e non oltre il 10% del PN);
 - partecipazioni in altri soggetti indicati come "imprese non finanziarie" (limite complessivo, di concentrazione e di separatezza)
- **Organizzazione amministrativa e contabile e sistema di controlli interni**;
- **Informativa da rendere al pubblico sulle materie elencate**.

Il gruppo bancario

- Il gruppo bancario è composto alternativamente:
 - dalla banca capogruppo e dalle società bancarie, finanziarie e strumentali da questa controllate;
 - dalla società finanziaria capogruppo e dalle società bancarie, finanziarie e strumentali da questa controllate, quando nell'ambito del gruppo abbia rilevanza la componente bancaria.
- La legge bancaria definisce l'azienda capogruppo in funzione di 2 caratteri necessari: l'appartenenza alla nazionalità italiana e l'autonomia da qualsiasi altra persona giuridica controllante.
- ha ruolo di referente alla BI ai fini della vigilanza consolidata, esercita attività di direzione, coordinamento, e esercita pure un controllo strategico e un controllo gestionale nell'interesse della stabilità del gruppo.
- Al gruppo bancario viene fatto obbligo di pubblicità: esso è iscritto in un apposito albo tenuto dalla BI. La modalità di vigilanza applicata alle banche si applica anche al gruppo bancario (vigilanza su base consolidata)
- Due modelli istituzionali di banca:
 - il modello della "banca universale", che consiste nel tipo di banca che esercita congiuntamente e direttamente l'attività bancaria propria e le altre attività finanziarie ammesse, con una diversificazione che può essere definita universale.
 - il modello del "gruppo bancario", che consiste nell'esercizio di attività bancarie e finanziarie da parte di un unico soggetto economico mediante aziende giuridicamente separate, ma dirette e coordinate secondo un disegno imprenditoriale unitario a direzione strategica accentrata.

Ordinamento dell'attività di gestione dei servizi di investimento

- Secondo il Testo Unico per servizi di investimento si intendono le seguenti attività (quando hanno per oggetto strumenti finanziari):
 - negoziazione per conto proprio;
 - negoziazione per conto terzi;
 - collocamento, con o senza preventiva sottoscrizione o acquisto a fermo, ovvero assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente;
 - gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi;
 - ricezione e trasmissione di ordini, nonché mediazione.
- L'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento è riservato alle imprese di investimento e, previa autorizzazione della BI, alle banche. Le imprese di investimento si distinguono in 3 categorie:
 - quelle italiane, denominate Società di Intermediazione Mobiliare (SIM);
 - quelle comunitarie;
 - quelle extracomunitarie
- Le SIM possono prestare i servizi accessori e altre attività finanziarie, nonché attività connesse e strumentali; ma è vietata loro:
 - la raccolta del risparmio fra il pubblico;
 - ogni attività di intermediazione dei pagamenti
 - l'emissione dei titoli, documenti e certificati rappresentativi dei diritti dei clienti.
- Le SIM devono essere iscritte a un apposito albo istituito presso la CONSOB, che autorizza l'esercizio di servizi di investimento quando ricorrono specifiche condizioni (analoghe a quelle previste per le banche)

Tutela del cliente

- Il Testo Unico definisce i criteri generali e le forme contrattuali cui devono conformarsi i soggetti autorizzati nello svolgimento dei servizi di investimento, al fine di tutelare il cliente e il mercato; in particolare:
 - diligenza, correttezza e trasparenza dei comportamenti e adeguatezza dell'informazione fornita ai clienti;
 - scelta e comunicazione del benchmark, cioè del portafoglio virtuale di investimento pubblicamente e oggettivamente rilevabile rispetto al quale possono essere confrontate le scelte di investimento del gestore;
 - predisposizione di modalità organizzative idonee a prevenire rischi di conflitto di interessi;
 - assicurazione al cliente di adeguate condizioni di trasparenza e di equo trattamento, ove possono sussistere situazioni di conflitto di interessi;
 - modalità di gestione indipendente, sana e prudente; adozione di misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sugli strumenti finanziari e sul denaro affidati.
- I contratti relativi ai servizi di investimento devono essere redatti in forma scritta e devono essere consegnati ai clienti. Il legislatore mira ad aumentare la tutela del cliente; rafforzata:
 - dal fatto che il decreto inverte l'onere della prova, sancendo che negli eventuali giudizi di risarcimento dei danni spetta alla SIM, alla banca o alla SGR l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta;
 - dal principio della separazione tra i patrimoni dei singoli clienti e quello della SIM, della banca o della SGR
- I soggetti abilitati devono applicare le seguenti regole:
 - rispetto delle istruzioni impartite dal cliente in ordine alle operazioni da compiere;
 - non contrarre per conto del cliente obbligazioni che lo impegnino oltre il patrimonio gestito, salvo specifica istruzione scritta;
 - diritto del cliente di recedere in ogni momento dal contratto;
 - esercizio di eventuale diritto di voto in rappresentanza del cliente esclusivamente in forza di procura scritta rilasciata da quest'ultimo.

Ordinamento dell'attività di gestione di gestione collettiva del risparmio

- La gestione collettiva del risparmio –disciplinata anch'essa dal TU- è il servizio che si realizza attraverso:
 - la promozione, istituzione e organizzazione di fondi comuni di investimento e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti;
 - la gestione del patrimonio di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR), di propria o altrui istituzione, mediante l'investimento in strumenti finanziari, creditizi o altri beni mobili e immobili.
- L'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio è riservato ad imprese specializzate, società di gestione del risparmio (SGR), società di investimento a capitale variabile (SICAV) e le società di gestione armonizzate.
- Tali organismi sono sottoposti a vigilanza della Banca d'Italia e alle norme di condotta per gli intermediari di valori mobiliari definite dall'autorità di vigilanza.
- Gli OICR sono:
 - **i fondi comuni di investimento:** Il fondo comune di investimento è un patrimonio collettivo costituito dalle somme versate da una pluralità di partecipanti e investite in strumenti finanziari, gestito in monte (gestione collettiva).
Ciascun partecipante detiene un numero di quote (tutte con valore uguale e con uguali diritti) proporzionale all'importo versato a titolo di sottoscrizione. Il patrimonio del fondo costituisce patrimonio autonomo e separato da quello della SGR e dal patrimonio dei singoli partecipanti, nonché da quello di ogni altro patrimonio gestito dalla medesima SGR (limited partner). Il fondo è "mobiliare", poiché il suo patrimonio è investito esclusivamente in strumenti finanziari emessi da imprese o enti quotati (tipicamente azioni e obbligazioni).

Ordinamento dell'attività di gestione di gestione collettiva del risparmio

- esistono di 2 forme:
 - il fondo aperto, i cui il risparmiatore può, ad ogni data di valorizzazione della quota, sottoscrivere quote del fondo oppure richiedere il rimborso parziale o totale di quelle già sottoscritte. Nei confronti dei sottoscrittori essa ha obblighi di corretta gestione, di informazione e rendiconto, e di riacquisto delle quote;
 - il fondo chiuso, in cui il diritto al rimborso delle quote viene riconosciuto ai partecipanti solo a determinate scadenze predeterminate o al termine della vita del fondo.
- **le Società di Investimento a Capitale Variabile (SICAV)**. La Sicav, con sede legale e direzione generale in Italia, ha per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta al pubblico di proprie azioni. L'elemento caratterizzante è costituito prevalentemente dalla specificità del modello istituzionale:
 - la coincidenza tra patrimonio gestito e attivo patrimoniale della società garante
 - la variabilità del capitale sociale
 - la possibilità dell'esercizio del voto per corrispondenza
 - la riduzione dei quorum deliberativi
 - la periodicità almeno settimanale dell'emissione/rimborso a discrezione del sottoscrittore
 - l'unicità del tipo di azioni (ordinarie), che peraltro possono essere sia nominative sia al portatore, con differenziazione del diritto di voto (nel 1° caso il sottoscrittore dispone di un n° di voti pari al n° delle azioni, mentre nel 2° caso di un solo voto).
- Le parti di OICR sono le quote di fondi comuni di investimento e le azioni Sicav.
- La Società di Gestione del Risparmio (SGR) è la società per azioni, con sede legale e direzione generale in Italia, autorizzata a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio;