

APPROFONDIMENTI

Danish Compromise: potenzialità e interrogativi

Marzo 2025

Marco Romanelli, Partner, Carbonetti e Associati



Marco Romanelli, Partner, Carbonetti e Associati

> Marco Romanelli

Marco Romanelli è specializzato nel diritto e nella regolamentazione delle banche e degli intermediari finanziari nonché nel contenzioso nelle medesime materie. Si occupa di procedure autorizzative dinanzi alla Banca d'Italia e/o alla BCE relative alla costituzione di nuovi intermediari e ad operazioni straordinarie complesse ed innovative; presta consulenza a organi sociali e prime linee dirigenziali con particolare riferimento alla definizione di sistemi di governance e organizzativi e alla redazione di contratti per nuovi prodotti. Presta altresì assistenza giudiziale in tema di opposizioni avverso sanzioni amministrative delle Autorità di Vigilanza.

1. Premessa

La minore redditività dell'attività creditizia tradizionale derivante dalla contrazione del margine di interesse conseguente al mutamento delle politiche monetarie spinge da tempo gli istituti bancari a diversificare le linee di *business*, anche ricercando sul mercato fabbriche prodotte in grado di generare livelli di redditività considerati adeguati. In questa direzione, si pongono, tra l'altro, recenti operazioni di acquisizione di compagnie assicurative e/o di imprese di investimento in grado di accrescere i flussi dei ricavi.

L'acquisizione da parte di gruppi bancari di fabbriche prodotte in ambito *insurance* 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 nella fabbrica prodotta. E ciò perché, ad esempio sul fronte dei costi, l'offerta congiunta di prodotti bancari, assicurativi e di investimento consentirebbe di realizzare recuperi di efficienza mediante la distribuzione della componente fissa dei costi connessi al mantenimento e alla gestione delle reti distributive, dei sistemi informativi e delle tecnologie su più elevati volumi di attività composti da un *mix* di prodotti più articolato. Sul fronte dei ricavi, il gruppo diversificato beneficerebbe di flussi di proventi commissionali, che, sotto il profilo della vigilanza prudenziale bancaria, non determinano assorbimenti patrimoniali rilevanti.

Senonché, tradizionalmente, le segmentazioni normative rendono onerosa (e assai complessa) la scelta di diversificazione finalizzata a creare integrazioni societarie di tipo *conglomerale*. L'integrazione tra servizi bancari, assicurativi e di investimento determina, sul piano della regolamentazione di vigilanza applicabile alle banche, impatti relevantissimi, tra i quali pare utile evidenziarne due:

- il primo, di matrice prudenziale ed applicabile alle banche che intendono acquisire società finanziarie, trova generale fondamento nell'art. 36 del Regolamento

(UE) n. 575/2013 (“**CRR**”), il quale stabilisce che le partecipazioni rilevanti detenute in società del settore finanziario devono essere dedotte dai fondi propri della banca¹, così generando un assorbimento patrimoniale che talvolta induce l’acquirente a rinunciare all’investimento a causa di una inefficiente allocazione del capitale regolamentare;

- la seconda conseguenza, applicabile ai gruppi di più rilevanti dimensioni, 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 divenire un *conglomerato finanziario*², con conseguente assoggettamento del gruppo a obblighi di vigilanza ulteriori sugli enti creditizi, sulle imprese assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti al conglomerato.

2. Lo speciale regime di esenzione dettato dall’art. 49 del CRR: il *Danish Compromise*

Tuttavia, sin dalla genesi del CRR è stata prevista la possibilità, per i gruppi ad organizzazione complessa che si configurano come conglomerati finanziari e che soddisfano taluni requisiti normativi *infra* descritti, di beneficiare di un’esenzione dall’obbligo di deduzione dai fondi propri del valore della partecipazione nell’impresa assicurativa, ponderando invece l’investimento tra i propri *risk weighted assets*. Tale speciale re-

¹ Ai sensi dell’art. 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*”.

² Le condizioni al ricorrere delle quali un gruppo o sottogruppo di imprese configura un conglomerato finanziario sono stabilite dall’art. 3 del D.lgs. n. 142 del 30 maggio 2005, attuativo della direttiva 2002/87/CE relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario. In estrema sintesi, affinché un gruppo sia riconosciuto come conglomerato, è necessario che almeno una delle imprese del gruppo operi nel settore assicurativo e almeno una operi nel settore bancario o nel settore dei servizi di investimento e che le attività di ciascun settore finanziario siano significative secondo specifiche soglie quantitative previste dal citato Decreto.

L’elenco dei gruppi riconosciuti in Europa come conglomerati finanziari è tenuto e pubblicato dal Comitato congiunto di Esma, EBA e EIOPA. Dall’ultimo aggiornamento pubblicato il 5 dicembre 2024 risultano 63 conglomerati, di cui 7 italiani (Credito Emiliano; Intesa Sanpaolo, Monte dei Paschi di Siena; UniCredit; Mediolanum; Banco BPM; Generali).

gime prudenziale, noto nella prassi come *Danish Compromise*³, 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 dal citato art. 36.

Segnatamente, l’art. 49 del CRR stabilisce che, ai fini del calcolo dei fondi propri, le banche appartenenti a conglomerati finanziari possono richiedere alla propria Autorità di Vigilanza⁴ l’autorizzazione a non dedurre gli strumenti di fondi propri detenuti di un’impresa del settore finanziario, purché siano soddisfatte le seguenti principali condizioni:

- 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;
- 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;
- le posizioni detenute nella 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

³ Il *Danish Compromise* deve il suo nome alla circostanza che tale soluzione di compromesso era stata trovata nel 2012 allorché il Consiglio d’Europa era affidato alla presidenza della Danimarca. Essa fu concepita per rispondere alle necessità, principalmente, dei gruppi bancari francesi già costituenti conglomerati finanziari e dall’adozione di un modello di *bancassurance* basato sulla detenzione di imprese assicurative *captive*.

⁴ Secondo il riparto di competenze stabilito dal “*Single Supervisory Mechanism*”, che attribuisce i poteri alla BCE per le banche “*significant*” e alla Banca d’Italia per le banche “*less significant*”.

partecipazione non dedotta dal capitale regolamentare può essere trattato come una esposizione, da ponderare per il rischio in conformità alle regole generali sul calcolo degli importi delle esposizioni⁵.

La ragione di tale più favorevole regime prudenziale appare rinvenibile nell'esigenza di realizzare un equilibrato temperamento tra l'adeguatezza patrimoniale e un certo margine di flessibilità nei gruppi ad alta complessità organizzativa ed esercenti attività finanziarie diversificate, anche in considerazione del fatto che le imprese assicurative sono già sottoposte a un proprio regime di vigilanza prudenziale⁶, i cui tratti fondamentali traggono origine dai medesimi principi di Basilea 3 che sono alla base delle regole di vigilanza prudenziale applicabili ai gruppi bancari.

In aggiunta al *Danish Compromise* in senso proprio, occorre rammentare la previsione di cui all'art. 471 CRR che, in ulteriore deroga a queste regole, nel solo periodo dal 31 dicembre 2018 fino 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; e

⁵ Si applicano alla partecipazione assicurativa che beneficia del *Danish Compromise* i fattori di ponderazione di cui all'art. 133 CRR.

⁶ Come noto, la cornice normativa di riferimento della vigilanza prudenziale sulle imprese e sui gruppi assicurativi è costituita, a livello di norme europee, dalla Direttiva 2009/138/CE e dal Reg. delegato (UE) 2015/35 (di seguito, per comodità, "**Solvency 2**").

- 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 consideravano 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 talune modifiche al CRR (il c.d. "**CRR3**"), 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 fattori di ponderazione delle partecipazioni, più favorevoli rispetto al previgente regime.

Dal combinato disposto degli articoli 49, paragrafo 4, e 133, paragrafo 3, come novellati dal CRR3, e della nuova norma "transitoria" di cui all'art. 495-bis del CRR ("*Disposizioni transitorie per le esposizioni in strumenti di capitale*")⁷, si ricava che le partecipazioni detenute dalle banche in imprese assicurative e che beneficiano degli effetti del *Danish Compromise* saranno ponderate al 250% a seguito di un periodo transitorio, che prevede, a decorrere dal 1° gennaio 2025 e 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 in imprese assicurative realizzati nel primo quinquennio di efficacia della normativa in esame.

Per gli investimenti significativi già in essere, l'art. 495-bis, comma 3, "stabilizza" gli effetti anche per le partecipazioni assicurative detenute al di fuori di conglomerati

⁷ E' noto che l'articolato normativo del CRR sia caratterizzato da elevata complessità e, talvolta, dubbia intellegibilità. Sarebbe auspicabile che il legislatore raccogliesse l'invito alla semplificazione dei testi normativi più volte avanzato in vari ambiti dagli esperti e dal mercato, da ultimo tramite l'eloquente Report "*Less is more - Proposals to simplify and improve european rule-making in the financial services sector*", pubblicato in data 10 febbraio 2025.

finanziari e ponderate 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 assicurativa⁸.

3. Gli orientamenti dell'EBA sulla rilevanza delle imprese assicurative ai fini del perimetro di consolidamento prudenziale

Tale peculiare trattamento prudenziale delle partecipazioni e assicurative non esaurisce i profili di carattere prudenziale che sembrano favorire il processo di integrazione tra imprese bancarie e assicurative.

In proposito, occorre considerare che talune opinioni espresse nel tempo dall'EBA arricchiscono il quadro normativo sotteso al *Danish Compromise* e le opportunità dal medesimo offerte, consentendo, entro certi limiti e condizioni, di modulare diversamente l'assorbimento patrimoniale degli investimenti significativi realizzati dai gruppi bancari, a seconda che gli stessi siano effettuati dalla banca capogruppo ovvero dalla impresa assicurativa controllata.

Per apprezzare compiutamente le opportunità offerte dal *Danish Compromise*, pare opportuno muovere dalla **Q&A n. 383 del 2013**⁹ a mezzo della quale l'EBA, all'indomani dell'emanazione del Regolamento CRR, osservò che, ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 1, del CRR solamente gli enti creditizi e gli enti finanziari come ivi definiti sono inclusi

⁸ Segnatamente, l'art. 495-bis, comma 3, CRR dispone: "in deroga all'articolo 133, gli enti possono continuare ad assegnare lo stesso fattore di ponderazione del rischio applicabile all'8 luglio 2024 alle esposizioni in strumenti di capitale, compresa la parte delle esposizioni non dedotta dai fondi propri conformemente all'articolo 471, nella versione di tale articolo applicabile al 27 ottobre 2021, verso soggetti di cui erano azionisti al 27 ottobre 2021 per sei anni consecutivi e sui quali esercitano, anche insieme alla rete (network) cui appartengono, un'influenza notevole o un controllo ai sensi della direttiva 2013/34/UE o dei principi contabili cui è soggetto l'ente a norma del regolamento (CE) n. 1606/2002, oppure in conseguenza di un rapporto analogo tra qualsiasi persona fisica o giuridica o rete (network) di enti e un'impresa, o qualora un ente abbia la capacità di nominare almeno un membro dell'organo di amministrazione del soggetto".

⁹ Cfr. www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa/qna/view/publicId/2013_383.

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 ai sensi dell'art. 1, paragrafo 1, n. 26 del CRR, le stesse restano estranee all'ambito di applicazione delle norme regolamentari¹⁰.

Secondo l'approccio dell'EBA, detta esclusione delle società del settore assicurativo dal perimetro di vigilanza prudenziale non configura di per sé una lacuna regolamentare suscettibile di determinare arbitraggi normativi ma risponde a una scelta di politica legislativa, dal momento che le società del settore *insurance*, da un lato, sono assoggettate allo specifico regime di vigilanza assicurativo nella cornice di *Solvency II* e, dall'altro, sono ricomprese, ricorrendone i presupposti, nella vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari.

L'esclusione dalla vigilanza bancaria su base consolidata delle filiazioni assicurative, del resto, è ribadita dall'art. 18, paragrafo 7, del CRR, il quale stabilisce altresì che, a fini prudenziali, le banche devono applicare, come trattamento predefinito, il metodo del patrimonio netto per la valutazione di dette filiazioni (*equity method*).

Nei successivi interventi dell'EBA, confermando una certa "impermeabilità" delle imprese assicurative rispetto al perimetro di vigilanza prudenziale ai sensi del CRR, l'Autorità afferma taluni corollari che appaiono di rilevante impatto ai fini del calcolo dei fondi propri dei gruppi bancari che intendono realizzare progetti di acquisizione per il tramite di imprese assicurative.

In proposito, merita di essere segnalata, tra le altre, la **Q&A dell'EBA n. 6211 del 2021**¹¹

¹⁰ Depongono in tale senso la considerazione che l'attività assicurativa non è ricompresa tra le attività ammesse al mutuo riconoscimento di cui ai punti da due a 12 e al punto 15 dell'Allegato 1 alla Direttiva 2013/36/EU, nonché che le società di partecipazione assicurativa e le società di partecipazione assicurativa mista sono espressamente escluse dalla definizione di ente finanziario.

¹¹ Cfr. www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa/qna/view/publicId/2021_6211.

(*Calculation of goodwill included in the valuation of significant investments in insurance undertakings*), a mezzo della quale l'Autorità ha affermato il principio secondo cui l'avviamento generato dalla compagnia assicurativa in tempo successivo all'acquisizione non deve essere dedotto dai fondi propri¹². A sostegno di tale tesi, l'EBA ha offerto un triplice ordine di argomentazioni:

- l'inclusione nella deduzione anche dell'avviamento generato dopo l'acquisizione equivarrebbe, ai fini del calcolo dei fondi propri, a consolidare l'impresa di assicurazione almeno con riferimento alla stima dell'avviamento da dedurre, il che sarebbe in contrasto con le disposizioni dell'articolo 18, paragrafo 7, del CRR, secondo cui le imprese di assicurazione controllate non devono essere consolidate a fini prudenziali, bensì contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.
- laddove si volesse attribuire rilevanza, ai fini del calcolo dei fondi propri, al *goodwill* conseguito dopo l'acquisizione della compagnia assicurativa da parte del gruppo bancario, ciò comporterebbe l'applicazione di una metodologia "look through" (sia pure limitata alla rilevazione dell'importo dell'avviamento da dedurre dal CET1) che, a questi fini, non è ammessa dal CRR.
- in aggiunta, l'avviamento generato dall'impresa di assicurazione successivamente alla sua acquisizione è sottoposto alle regole speciali della vigilanza assicurativa, in base alle quali il *goodwill* è valorizzato a zero, così riconoscendo la mancanza di capacità di assorbimento delle perdite di tale voce già a livello di gruppo assicurativo.

A ben vedere, le motivazioni offerte dall'EBA con specifico riferimento al trattamento del *goodwill* generato dalla *target* successivamente all'acquisizione appaiono suscet-

¹² Il quesito sottoposto all'EBA traeva origine dal fatto che l'art. 37(b) CRR ("l'importo da dedurre deve includere l'avviamento incluso nella valutazione degli investimenti significativi dell'istituzione") non chiariva su come dovesse essere calcolato l'avviamento; in particolare, non era chiaro se l'avviamento dovesse essere limitato all'avviamento generato al momento dell'investimento significativo o se invece dovesse essere detratto anche l'avviamento generato dalla controllata successivamente all'acquisizione.

tibili di avere una portata più ampia, offrendo argomenti alla tesi secondo la quale 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 (ivi inclusi gli investimenti in partecipazioni qualificate effettuati dall'impresa assicurativa), vuoi per non cadere in contrasto con il menzionato art. 18, comma 7, CRR, vuoi per evitare una indebita applicazione del metodo *look through*. Tale opzione interpretativa pare ulteriormente avvalorata dalla considerazione che le imprese assicurative sono soggette 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**¹³ l'EBA, risolvendo un quesito specifico sulla detraibilità dai fondi propri degli strumenti di capitale detenuti indirettamente in imprese di assicurazione per il tramite di *holding* di partecipazione assicurativa, ha offerto ulteriore linfa a tale linea di pensiero. Segnatamente, l'Autorità ha evidenziato che non devono essere considerati "soggetti intermedi" ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 114, del Reg. n. 575/2013 - e dunque possono essere esentati dall'obbligo di deduzione dai 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 conclusione poggia non solo sulla specifica disposizione di esenzione di cui all'art. 15-bis del Regolamento delegato n. 241/2014 della Commissio-

¹³ Cfr. www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa/qna/view/publicId/2022_6398. L'EBA ha concluso che le società di partecipazione assicurativa non sono considerate entità intermedie ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 114, del CRR e le posizioni in strumenti di fondi propri di imprese di assicurazione o di riassicurazione detenute da una società di partecipazione assicurativa controllata non devono essere dedotte dai fondi propri dell'ente impresa madre.

ne Europea¹⁴, ma più in generale sulla considerazione che le norme prudenziali tendono a evitare la doppia deduzione delle partecipazioni, dirette e indirette, in imprese 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, con particolare riguardo alle imprese assicurative, l’EBA non ha mancato di sottolineare che le disposizioni di *Solvency 2* escludono il doppio computo dei fondi propri all’interno dei gruppi assicurativi.

4. Cenni conclusivi

Le linee interpretative tracciate dall’EBA e, in particolare, le considerazioni che la compagnia assicurativa non è annoverabile quale “ente intermedio” a fini del CRR, che la stessa è sottoposta allo speciale regime di vigilanza prudenziale dettato da *Solvency 2* e che il calcolo dei fondi propri deve essere effettuato evitando doppi conteggi, 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” della compagnia assicurativa.

La presenza di una 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, che apre l’interrogativo su quale debba essere il trattamento prudenziale applicabile agli investimenti realizzati dalla compagnia assicurativa controllata dall’ istituto bancario.

¹⁴ Cfr. art. 15-bis, paragrafo 2, del Reg. Delegato (UE) n. 241/2014 della Commissione UE del 7 gennaio 2014 che integra il CRR per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sui requisiti di fondi propri e di passività ammissibili per gli enti, che esclude dal novero dei “soggetti intermedi” le società di partecipazione mista, gli enti, le imprese di assicurazione e le imprese di riassicurazione.

Merita altresì di essere menzionata la previsione residuale di cui al paragrafo 1, lettera h), del medesimo articolo che, in ottica antielusiva, attribuisce alle Autorità competenti il potere di riqualificare come “soggetti intermedi” tutte le entità che, a loro giudizio, sono utilizzate per aggirare le norme in materia di deduzione delle partecipazioni indirette.

L’interrogativo è di non agevole soluzione e, nel silenzio delle norme, occorrerà verificare come la BCE e la Banca d’Italia applicheranno, nell’ambito delle rispettive prerogative di vigilanza e avuto riguardo alle peculiarità del caso di specie di volta in volta considerato, i principi e le linee guida dettate dall’EBA, la quale peraltro è stata recentemente interpellata a fornire ulteriori chiarimenti.

Allo stato, le Q&A sopra richiamate sembrano avvalorare la tesi secondo cui, in linea di principio, le partecipazioni finanziarie acquisite dall’impresa assicurativa successivamente al suo ingresso nel gruppo non dovrebbero essere dedotte dai fondi propri del gruppo bancario.

Depongono in tale senso plurime considerazioni, di seguito sintetizzate:

- i. le filiazioni assicurative sono estranee alla vigilanza bancaria su base consolidata (art. 18, paragrafi 1 e 7, CRR);
- ii. il “*look through*” non costituisce un metodo ammissibile per individuare il perimetro rilevante a fini CRR e l’impresa assicurativa non è qualificabile come ente intermedio (art. 4, paragrafo 1, punto 114, CRR);
- iii. il calcolo dei fondi propri deve essere effettuato evitando doppi conteggi: la regolamentazione prudenziale applicabile alle imprese di assicurazione già dispone che i fondi propri di base delle imprese di assicurazione debbano essere ridotti dell’intero valore delle partecipazioni detenute in un ente creditizio o finanziario eccedente determinate soglie (art. 68 del Reg. delegato (UE) 2015/35, attuativo di *Solvency 2*).

E tale approccio interpretativo, invero, risulterebbe coerente con il regime del *Danish Compromise* di cui in ipotesi già beneficiasse la banca capogruppo, la quale in tanto può applicare l’esenzione dall’obbligo di deduzione della partecipazione assicurativa dai fondi propri in quanto abbia ottenuto una specifica autorizzazione ai sensi dell’art. 49 CRR: tale provvedimento presuppone che l’Autorità di Vigilanza abbia previamente

riconosciuto l'esistenza del conglomerato finanziario e abbia accertato la sussistenza di un sistema adeguato di gestione integrata, di gestione dei rischi e di controllo interno di tutti i soggetti inclusi nel consolidamento prudenziale. In tale contesto, caratterizzato dall'esercizio di poteri di vigilanza supplementare sul conglomerato finanziario, anche le partecipazioni detenute dall'impresa assicurativa in enti finanziari potrebbero beneficiare degli effetti del *Danish Compromise*.

In tale contesto, i chiarimenti attesi dall'EBA in merito all'interpretazione del *framework* normativo sopra descritto potrebbero favorire la reinternalizzazione di imprese assicurative nei gruppi bancari e, più in generale, rafforzare le strategie di crescita nel panorama europeo dei servizi finanziari, in particolare nella *bancassurance* e nell'*asset management*, anche mediante la definizione di modelli societari diversificati fondati su strutture conglomerali idonee a beneficiare di una più efficiente allocazione di capitale regolamentare.

Talune operazioni recentemente realizzate o promosse da gruppi bancari italiani e europei di acquisizione di imprese di investimento attraverso imprese assicurative *captive* paiono eloquente testimonianza di tale innovativo *trend* di mercato.



DB non solo
diritto
bancario

A NEW DIGITAL EXPERIENCE

 **dirittobancario.it**
