

Esame istruttorio della “Proposta di direttiva che modifica le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE per quanto riguarda gli enti creditizi collegati a organismi centrali, taluni elementi dei fondi propri, i grandi fidi, i meccanismi di vigilanza e la gestione delle crisi (COM(2008)602” e della “Comunicazione della Commissione: Revisione della procedura Lamfalussy. Rafforzamento della convergenza in materia di vigilanza (COM(2007)727 def.”

Andrea Enria
Servizio Normativa e politiche di vigilanza
Banca d’Italia

Camera dei Deputati, 23 giugno 2009

L'esame istruttorio condotto da questa Commissione abbraccia una serie di modifiche alla direttiva sui requisiti patrimoniali (la cosiddetta *Capital Requirements Directive* – CRD) e il complesso dibattito sull'architettura istituzionale per la regolamentazione, la vigilanza e la stabilità finanziaria nell'UE. La riforma della regolamentazione finanziaria che è stata avviata in risposta alla crisi finanziaria, a livello globale come nell'UE, fa sì che molti dei temi oggetto del Vostro lavoro abbiano dato origine a ulteriori iniziative legislative e siano ancora al centro del dibattito internazionale. Cercherò quindi di portare un contributo sulle principali modifiche alla disciplina prudenziale, che si riflettono in modifiche della CRD e sui più recenti sviluppi del dibattito sulle strutture per la vigilanza finanziaria nell'UE. Su quest'ultimo punto mi appoggerò anche sulla mia esperienza come Segretario Generale del Comitato Europea dei Supervisor Bancari (CEBS) fino all'estate dello scorso anno.

1. La riforma dell'architettura finanziaria nell'Unione Europea

Nel Mercato Unico la crisi finanziaria ha accelerato il dibattito sull'adeguatezza di una struttura istituzionale fondata sull'attribuzione di responsabilità di vigilanza a livello nazionale a fronte di mercati e intermediari finanziari che hanno acquisito una dimensione sempre più europea.

C'è stato ampio riconoscimento da parte delle Istituzioni europee, delle autorità di vigilanza nazionali e dell'industria finanziaria che la cosiddetta “procedura Lamfalussy” ha consentito **importanti progressi** nella produzione di regole comuni, nella definizione di standard di vigilanza a livello europeo e nella cooperazione di vigilanza. Il processo di produzione delle norme è più trasparente, prevede un maggiore coinvolgimento delle parti interessate attraverso consultazioni pubbliche, utilizza tecniche per valutare l'impatto della regolamentazione sul Mercato Unico. La qualità delle norme è migliorata; le procedure di revisione consentono un più rapido adattamento al modificarsi delle pratiche di mercato.

La procedura Lamfalussy include anche meccanismi per rafforzare la convergenza delle pratiche di vigilanza e la cooperazione tra le autorità, incentrati sui cosiddetti comitati di terzo livello (CEBS, CESR, CEIOPS). Grazie alla mole di lavoro di questi comitati nei primi anni di attività, sono state elaborate numerose linee guida per facilitare la coerente applicazione delle norme europee in ambito nazionale. Sono stati introdotti meccanismi di *peer review* per verificare l'effettivo grado di aderenza degli stati membri agli standard definiti a livello europeo, prevedendo meccanismi di giustificazione pubblica (*comply or explain*) per le autorità che non dovessero attenersi alle indicazioni dei Comitati, che non hanno al momento valore legale. Sono stati introdotti meccanismi di mediazione per risolvere conflitti tra autorità nazionali. Si sono costituite delle reti operative dei responsabili per la vigilanza sui principali gruppi transfrontalieri, in modo da sviluppare *best*

practices per il funzionamento dei collegi di supervisori e cercare risposte comuni a quesiti applicativi. C'è stato un considerevole impegno nell'avviare programmi di training europeo per supervisori, in modo da creare progressivamente una cultura di vigilanza comune.

Alcuni comitati hanno anche condotto indagini pubbliche per valutare i progressi realizzati e le aree di possibile miglioramento. I risultati sono stati molto interessanti: hanno confermato la buona qualità del lavoro svolto ma anche alcuni **limiti del funzionamento della procedura Lamfalussy**:

- anche in aree armonizzate, *le regole rimangono spesso assai diverse tra Stati membri*: questo deriva dall'esistenza di numerose opzioni e discrezionalità nazionali (152 nella CRD) e dal fatto che i compromessi raggiunti sui testi delle direttive lasciano spesso spazi per approcci parzialmente differenti in fase di recepimento. Questo complica il processo di *compliance* per i gruppi *cross-border*, che si trovano a fronteggiare un *rulebook* complessivo composto da una collazione di regole nazionali non uniformi e talvolta incoerenti. Sono rimasti spazi per fenomeni di concorrenza tra ordinamenti che hanno contribuito a introdurre elementi di fragilità anche nel mercato unico;
- lo sforzo di elaborazione di linee guida comuni non si è tradotto in una effettiva convergenza delle pratiche di vigilanza: *le prassi operative delle autorità nazionali rimangono assai differenti* anche in aree in cui le regole sono effettivamente comuni. Diverse sono le procedure, i tempi dei procedimenti, la reportistica, le modalità di valutazione - ad esempio, con un differente affidamento sullo strumento ispettivo o sull'analisi cartolare;
- *vi sono spazi per miglioramenti anche nella cooperazione di vigilanza*: i collegi dei supervisori non sono ancora stati stabiliti per tutti i gruppi *cross-border* e, ove sono attivi, non hanno ancora sviluppato modalità operative convergenti, ad esempio nella valutazione dei rischi a livello di gruppo, nella pianificazione congiunta dell'azione di vigilanza, nelle procedure di coordinamento delle decisioni. La cooperazione si è intensificata nei momenti di tensione, ma gli strumenti e le procedure di gestione delle crisi rimangono molto diversi tra Stati membri e le stesse procedure per lo scambio di informazioni e il coordinamento degli interventi non hanno sempre funzionato come ci si attendeva. I collegi dei supervisori non hanno giocato un ruolo centrale nel gestire le tensioni che hanno riguardato alcuni importanti gruppi bancari; in alcuni casi nella gestione delle crisi sono prevalsi gli interessi e le prospettive nazionali, impedendo di fatto il raggiungimento di soluzioni condivise. La Banca d'Italia ha messo molto impegno per assicurare un efficace funzionamento dei collegi che presiede. Alcune delle pratiche sviluppate in questi collegi stanno diventando un punto di riferimento a livello europeo.

Un altro aspetto che la crisi ha posto in evidenza è che l'attenzione all'efficace funzionamento delle regole e delle pratiche di vigilanza sui singoli intermediari non è sufficiente. Altrettanto se non più importante è un'adeguata comprensione di come i rischi si distribuiscono nel sistema finanziario e di come il rischio aggregato si muove nel corso del tempo, in relazione al ciclo economico. *L'analisi macroprudenziale* dei rischi è stata condotta negli scorsi anni da numerose banche centrali, compresa la BCE, e ha spesso identificato rischi che si sono successivamente materializzati. Sono però mancati strumenti efficaci per tradurre le conclusioni di queste analisi in concreti interventi di *policy*.

Le proposte di riforma della architettura di vigilanza contenute nel **rapporto de Larosière** mostrano profonda consapevolezza di questi limiti e propongono un rafforzamento delle strutture di coordinamento europeo. La Commissione Europea ha fatto proprie queste proposte nella Comunicazione del 27 maggio scorso, in cui è stato delineato un piano di lavoro per rendere operativa la nuova struttura già entro il 2010. Le conclusioni del Consiglio Ecofin del 9 giugno e del Consiglio dei Capi di Stato e di Governo del 18 e 19 giugno hanno confermato queste scelte.

Viene costituito un sistema istituzionale fondato su due pilastri, che fanno riferimento rispettivamente alla vigilanza macroprudenziale, il cui esercizio verrebbe affidato a un nuovo organismo (European Systemic Risk Board - ESRB) e alla vigilanza microprudenziale, che sarebbe affidata a un nuovo sistema europeo di vigilanza finanziaria (European System of Financial Supervision – ESFS), composto da tre autorità europee distinte per settore (banche, valori mobiliari e assicurazioni) che andranno a sostituire gli attuali Comitati di terzo livello.

L'ESRB avrà il compito di sviluppare analisi, di identificare i rischi e le vulnerabilità che richiedono maggiore attenzione (*risk warnings*) e di fornire raccomandazioni per gli interventi correttivi che dovrebbero essere attuati dalle autorità nazionali. Il nuovo organismo sarà composto dai Governatori delle 27 banche centrali dell'UE, dai presidenti delle nuove autorità di vigilanza europee e da un rappresentante della Commissione europea; la presidenza sarebbe affidata a un Governatore eletto dal Board. La BCE sarà incaricata di fornire il supporto logistico e di personale che si renderà necessario.

Il nuovo sistema continuerà a basarsi sul decentramento delle responsabilità di vigilanza presso le autorità nazionali e sui collegi dei supervisori istituiti sulle istituzioni *cross-border*. Le nuove autorità potranno emanare standard di vigilanza vincolanti e avranno il compito di assicurare uniformità e coerenza degli approcci seguiti dalle autorità di vigilanza, sviluppando un *rulebook* uniforme a livello europeo applicabile a tutte le istituzioni finanziarie che operano nel Mercato Unico. Potranno anche risolvere direttamente dispute tra autorità *home* e *host*, anche nell'ambito dei collegi, e avere responsabilità di vigilanza dirette sulle agenzie di rating. Costituiranno dei database

comuni, sui quali si baserà lo scambio di informazioni con l'ESRB ai fini della vigilanza macroprudenziale e il supporto alle attività dei collegi di supervisori.

Il nuovo sistema contiene numerosi elementi positivi, potenzialmente in grado di favorire il superamento dei limiti evidenziati dalla procedura Lamfalussy. La costituzione dell'ESRB incentrato sulla BCE e la trasformazione dei Comitati in Autorità, con maggiore staff, un presidente e un direttore generale a tempo pieno e un budget adeguato possono dare nuovo impulso a politiche comuni a livello europeo. È essenziale che nell'attuazione pratica di queste riforme si adotti un approccio ambizioso. Mi sembrano particolarmente importanti cinque aspetti:

- **Struttura e strumenti dell'ESRB.** È essenziale che la vigilanza macroprudenziale sia riconosciuta come una funzione di banca centrale, in considerazione dell'esperienza analitica e delle responsabilità istituzionali che tutte le banche centrali hanno su questioni di stabilità finanziaria. Questo aspetto, chiaramente ricompreso nel rapporto de Larosière e la Comunicazione della Commissione dovrà venire confermato nei testi che daranno attuazione alle conclusioni del Consiglio. Se possibile, si potrebbe anche considerare il ricorso all'art. 105(6) del Trattato, prevedendo l'attribuzione di responsabilità specifiche alla BCE in relazione ai compiti da condurre per l'ESRB. Alla luce della prospettiva della BCE e del ruolo che essa gioca nel coordinamento delle funzioni all'ESCB, sembrerebbe anche opportuno che la Presidenza dell'ESRB sia di regola attribuita al Presidente della BCE. Bisognerà poi specificare con chiarezza il funzionamento delle raccomandazioni e dei connessi meccanismi di "*act or explain*" e discutere la possibile individuazione di specifici strumenti macroprudenziali, finalizzati al contenimento del rischio sistemico e complementari al tradizionale strumentario della vigilanza prudenziale, che l'ESRB potrebbe attivare;
- **Indipendenza dei nuovi organismi.** Il rapporto de Larosière, la Comunicazione della Commissione e le conclusioni del Consiglio sottolineano la necessità di assicurare l'indipendenza e l'*accountability* dell'ESFS. Dal momento che la base legale per le nuove Autorità sarà l'art. 95 del Trattato, che è quello sul quale si fonda la costituzione di Agenzie, è essenziale assicurare che siano attivati i necessari presidi per evitare una dipendenza operativa dai servizi della Commissione e che siano introdotte procedure di nomina e revoca degli organi delle autorità rispettosi della loro indipendenza. La distanza dalla Commissione rispetto ad altre Agenzie implicherà anche la necessità di individuare meccanismi di finanziamento idonei ad assicurare il buon funzionamento delle Autorità. Anche per l'ESRB sarà necessario preservare l'indipendenza istituzionale, soprattutto in ragione dei processi che prevedono il coinvolgimento del Consiglio.

- **Single rulebook.** È essenziale che si dilati in modo consistente la porzione di regole e standard di vigilanza emanati a livello europeo e direttamente applicabili alle istituzioni finanziarie, senza necessità di trasposizione e adattamenti in norme o istruzioni amministrative nazionali. Idealmente, il *rulebook* complessivo con cui un'istituzione finanziaria italiana o di un altro Stato membro dovrà confrontarsi dovrebbe essere composto in parte consistente, forse preponderante, di testi di emanazione europea, ai quali si dovrebbero aggiungere norme che richiedono un adattamento all'ordinamento nazionale o regole specifiche per disciplinare peculiarità dei mercati domestici. Questo processo sarà complesso e faticoso, e richiede un significativo impegno da parte di tutti gli attori coinvolti.
- **Collegi dei supervisori.** I collegi sono sempre più visti come il meccanismo centrale della vigilanza europea su intermediari transfrontalieri. Essi devono veramente contribuire a un salto di qualità nella vigilanza su intermediari grandi e complessi. Finora i collegi hanno funzionato in modo soddisfacente laddove c'è legislazione sufficientemente stringente sui compiti loro attribuiti; i risultati sono meno soddisfacenti dove il funzionamento dei collegi si basa su impegni di natura volontaria. Sarebbe opportuna la predisposizione di una legislazione comunitaria dei gruppi bancari che riconosca il ruolo di coordinamento della capogruppo e fornisca un quadro di riferimento chiaro per una corretta distribuzione di responsabilità e diritti tra tutte le componenti del gruppo, così come avviene nella legislazione italiana sui gruppi bancari. Su queste basi la legislazione comunitaria potrebbe considerare ulteriori ampliamenti delle aree nelle quali i collegi sono chiamati a adottare decisioni congiunte.
- **Legislazione e accordi sulla gestione delle crisi.** L'efficacia della supervisione sui gruppi *cross-border* deve essere rafforzata da un aumento significativo dell'armonizzazione della legislazione sugli strumenti di gestione delle crisi, che presenta ancora forti disomogeneità tra i paesi UE. In particolare, andrebbero condotti tempestivamente lavori volti a: definire i contenuti di una legislazione europea sugli strumenti per la gestione delle crisi; uniformare il funzionamento dei sistemi di assicurazione dei depositi, con riferimento alle modalità di finanziamento dei sistemi, ai presupposti e alle tipologie degli interventi. Sarebbe inoltre opportuno sviluppare accordi tra paesi per la definizione *ex ante* di criteri per ripartizione dei costi in caso di dissesto di gruppi bancari.

Nei prossimi mesi bisognerà seguire con attenzione i lavori della Commissione per tradurre le conclusioni del Consiglio in testi legali e, soprattutto, assicurare un efficace avvio dei lavori dei nuovi organismi, con programmi in grado di creare un ambiente istituzionale idoneo a mantenere e potenziare l'elevato livello di integrazione raggiunto nel mercato unico.

2. Le riforme della regolamentazione in risposta alla crisi

Nuovi interventi legislativi a livello Europeo si renderanno necessari per attuare l'intenso programma di riforma della regolamentazione finanziaria e del sistema dei controlli prudenziali avviato dagli organismi internazionali per far fronte alle carenze messe in rilievo dalla crisi.

La Banca d'Italia sta contribuendo alla definizione degli interventi sia a livello globale (Financial Stability Board - FSB - e Comitato di Basilea) sia nell'ambito dell'Unione Europea (Comitato economico e finanziario, Commissione e CEBS).

Si possono individuare cinque aree principali di intervento:

(i) Perimetro della regolamentazione e dei controlli. In alcuni paesi ampi settori dell'intermediazione finanziaria non erano sottoposti a regolamentazione e a controlli adeguati al rischio che essi ponevano per la stabilità del sistema. Il modello "*originate and distribute*", che prevedeva l'utilizzo di strumenti di finanza strutturata per distribuire sul mercato i rischi tipici dell'attività di intermediazione tradizionale, ha portato all'emersione di un sistema bancario ombra, incentrato su SIVs e *conduits*. Questa porzione di sistema finanziario sottratta alla vigilanza è stata in grado di sostenere un aumento notevole del grado di leva finanziaria, amplificando il rischio sistemico. In Italia si è sempre adottato un approccio molto rigoroso, che include nel perimetro della vigilanza un ampio spettro di intermediari. Ma questi presidi, in Italia come in altre giurisdizioni con simili impostazioni, non sono stati sufficienti a immunizzare dal contagio, che si è propagato in virtù della forte interconnessione dei mercati. Il G20 si è espresso con forza per un'azione coordinata a livello globale al fine di ampliare il perimetro della vigilanza e presidiare tutti i rischi di portata sistemica. A livello europeo sono adottate definizioni armonizzate di attività bancaria e finanziaria, ma non è escluso che aggiustamenti si rendano necessari per assicurare ancor maggiore rigore nell'implementazione delle raccomandazioni del G20, soprattutto nel controllo sul processo di innovazione finanziaria. Come minimo sarà necessario pervenire a un'armonizzazione delle norme per il consolidamento dei SIVs e dei *conduits*.

(ii) Quantità e qualità di capitale. Il sistema bancario internazionale - soprattutto i grandi intermediari globali - è entrato nella crisi finanziaria con una dotazione patrimoniale non adeguata ai rischi assunti nella precedente fase ciclica. Il G20 ha raccomandato che non appena le condizioni dell'economia lo permetteranno si proceda a un innalzamento dei requisiti minimi e a un rafforzamento del capitale, attribuendo maggiore rilievo alle componenti di migliore qualità. Questi obiettivi presuppongono l'armonizzazione della

definizione di capitale a livello globale. L'innovazione finanziaria ha portato all'emissione di strumenti patrimoniali non sempre dotati dei necessari requisiti di permanenza, flessibilità dei pagamenti e capacità di assorbire le perdite. L'accettazione di questi strumenti nella definizione del patrimonio di vigilanza in alcuni paesi ha determinato una pressione di mercato molto forte sui supervisori di altri paesi. La Banca d'Italia ha adottato un approccio più stringente nella valutazione del capitale delle banche e sostiene con forza la necessità di una maggiore armonizzazione verso standard rigorosi, da mantenere nel tempo, anche a fronte dei processi di innovazione finanziaria. A livello europeo un primo, importante passo in avanti è stato compiuto con le modifiche alla CRD oggetto del Vostro esame istruttorio. Ulteriori modifiche volte a introdurre una nozione più forte di capitale di qualità primaria verranno decise dal Comitato di Basilea nei prossimi mesi.

(iii) Presidi per limitare la prociclicità della finanza e della regolamentazione. Gli attuali standard contabili internazionali prevedono che le banche possano effettuare accantonamenti unicamente con riferimento alle “perdite verificate” (*incurred losses*). Questo principio ha effetti prociclici, in quanto gli accantonamenti si concentrano nei periodi di recessione, quando le perdite su crediti vengono realizzate e la capacità reddituale delle banche è attenuata, invece di contribuire *ex ante* a costituire riserve prudenziali. Su impulso del G20 e delle raccomandazioni del FSB gli organismi contabili internazionali dovrebbero rivedere lo IAS 39 per consentire alle banche di applicare metodologie di calcolo basate sul concetto di perdita attesa. Ciò dovrebbe consentire di incorporare elementi previsionali con connotazioni anticicliche, lungo le linee tracciate dal sistema di accantonamenti dinamici sperimentato in Spagna. In parallelo, si stanno studiando misure prudenziali che impongano alle banche di costituire *buffer* patrimoniali - i.e. eccedenze rispetto ai minimi regolamentari - nelle fasi di espansione dell'economia, per poi utilizzarli in periodi di recessione. La Banca d'Italia, nell'ambito del CEBS, ha contribuito a elaborare una proposta che suggerisce l'adozione di una regola automatica che corregge le misure del rischio di credito utilizzate nei modelli interni delle banche per incorporare condizioni di recessione. Altre proposte fanno riferimento a un moltiplicatore da applicare al requisito patrimoniale, ancorato a indicatori del ciclo economico o di mercato finanziario. Un approccio alternativo prefigurerebbe la definizione di un obiettivo in termini di *buffer* patrimoniale superiore al minimo regolamentare, al di sotto del quale non sarebbe consentita la distribuzione di utili. Queste proposte verranno discusse nei prossimi mesi dal Comitato di Basilea; una decisione è attesa all'inizio dell'autunno, quando anche la Commissione prevede di lanciare una proposta.

(iv) Misure per prevenire l'assunzione eccessiva di rischi. Si sta valutando la possibilità di affiancare ai requisiti patrimoniali sensibili al rischio misure basate su regole semplificate, ad esempio un livello minimo di capitale a fronte del volume di attività (*leverage ratio*). Questa soluzione è in generale condivisibile: impone un limite massimo all'assunzione dei rischi nelle fasi espansive e impedisce che errori nei modelli di valutazione del rischio o nella definizione delle ponderazioni per il rischio possano aprire la strada a sensibili aumenti del grado di leva finanziaria nel sistema. La sua introduzione dovrà essere preceduta da un'accurata fase di calibrazione per evitare che abbiano effetti avversi, ad esempio determinando un inasprimento dei requisiti in situazioni di recessione o tensione sui mercati. Maggiore attenzione è ora dedicata anche al *rischio di liquidità*. Le indicazioni di carattere organizzativo e gestionale fornite in sede internazionale - e già incorporate nel primo pacchetto di modifiche alla CRD - dovranno essere seguite da regole quantitative in grado di fornire stime più oggettive dei rischi e delle dotazioni di liquidità. La Banca d'Italia sostiene un approccio basato su due livelli che richieda alle banche di fronteggiare situazioni di stress di breve periodo e di mantenere un equilibrio strutturale tra la composizione del passivo e dell'attivo.

Alla luce dell'esperienza della crisi verrà reso più stringente il trattamento prudenziale delle *operazioni di cartolarizzazione* e delle esposizioni collocate nel *portafoglio di negoziazione*. Infine, al fine di modificare gli incentivi del management all'assunzione del rischio è necessario un intervento regolamentare sulle *politiche di remunerazione* degli intermediari. Queste dovranno essere coerenti con gli obiettivi di lungo periodo e con un'assunzione prudente dei rischi, introducendo appropriati meccanismi di verifica interni e di trasparenza verso l'esterno. Il sistema delle remunerazioni dovrà essere oggetto di specifica valutazione da parte delle autorità di vigilanza nell'ambito del processo di controllo prudenziale. Le proposte emerse in sede internazionale hanno recepito l'impostazione e i principi della normativa emanata dalla Banca d'Italia nel marzo 2008.

(v) Cooperazione e collegi di supervisori. Il coordinamento nella vigilanza sulle istituzioni finanziarie *cross-border* dovrà essere rafforzato, attribuendo un ruolo più incisivo ai collegi dei supervisori; saranno inoltre sviluppati principi comuni e meccanismi per la gestione a livello internazionale delle crisi finanziarie. Nell'UE queste iniziative per rafforzare la cooperazione hanno già iniziato a tradursi in interventi legislativi, che richiedono l'emanazione di ulteriori standard applicativi. Come discusso, in questo campo sarà cruciale il lavoro delle nuove strutture previste dal rapporto de Larosière.

Gli interventi di riforma della regolamentazione finanziaria saranno recepiti nell'Unione Europea con revisioni alla CRD realizzate in momenti diversi.

Le modifiche approvate lo scorso maggio e oggetto specifico dell'esame istruttorio della XIV Commissione si riferiscono a una serie di misure progettate prima dell'inizio della crisi finalizzate a garantire condizioni di parità competitiva nel Mercato Unico (strumenti ibridi, grandi rischi) e a rafforzare la vigilanza sui gruppi bancari *cross-border* (collegi e gestione delle crisi). Nel corso del negoziato il pacchetto iniziale è stato integrato con misure sulla cartolarizzazione in risposta ad alcuni aspetti emersi nel corso della crisi. Un'analisi più dettagliata di questo pacchetto, che descrive anche le posizioni assunte dalla Banca d'Italia nelle sedi di negoziato tecnico, è riportata nell'allegato.

Nei prossimi giorni dovrebbe essere presentata una nuova proposta contenente la disciplina sugli schemi di remunerazione, la revisione delle norme sul portafoglio di negoziazione e ulteriori adeguamenti della disciplina sulle cartolarizzazioni, per tener conto delle indicazioni del Comitato di Basilea.

In autunno dovrebbe essere presentata un'ulteriore proposta per ridurre fortemente il numero delle discrezionalità nazionali, per introdurre le misure supplementari, quali il *leverage ratio*, e gli strumenti anticiclici; compatibilmente con i lavori in corso in sede internazionale, potrebbe trovare spazio in questa revisione anche la modifica della normativa sul patrimonio.

3. Considerazioni conclusive

Dall'inizio della crisi nell'agosto del 2007 e dal primo rapporto del Financial Stability Forum (recentemente trasformato nel Financial Stability Board – FSB) dell'aprile 2008 l'attività per rafforzare i presidi alla stabilità finanziaria e rivedere le strutture istituzionali di vigilanza è stata frenetica a livello internazionale ed europeo. I primi importanti risultati sono stati ottenuti: è stata dimostrata la capacità delle autorità pubbliche di rispondere prontamente e di individuare dei nuovi riferimenti sui quali il mercato può fare affidamento per trovare nuovi e più stabili equilibri. Una volta completata la fase di *design* dei nuovi schemi istituzionali e delle nuove regole si aprirà la non meno complessa e importante fase dell'attuazione. È nel passaggio dai principi alle pratiche che si potrà giudicare il successo delle riforme in via di finalizzazione.

Nell'UE, le riforme oggi in discussione potranno essere considerate un successo se riusciranno a garantire:

- una vigilanza macroprudenziale che riesca a dare un orientamento veramente europeo alle politiche di vigilanza nel mercato unico, definendo priorità d'azione per i controlli prudenziali e possibili revisioni delle regole a fronte dell'evoluzione dei rischi;

- l'adozione di strumenti prudenziali e standard contabili che consentano veramente di costituire *buffer* significativi nelle fasi positive del ciclo, da utilizzare nei momenti di tensione e crisi;
- un sistema dei controlli sui gruppi *cross-border* veramente integrato, con i collegi dei supervisori che riescano ad agire con la stessa tempestività ed efficacia che avrebbero verifiche e interventi a livello nazionale;
- un insieme di regole sempre più coerenti tra Stati membri, con una porzione significativa di norme direttamente applicabili alle istituzioni finanziarie operanti nel mercato unico;
- meccanismi per l'intervento coordinato in caso di crisi, che consentano di minimizzare l'impatto di possibili crisi sui mercati e, da ultimo, sui contribuenti.

La revisione della direttiva europea sui requisiti di capitale delle banche approvata nel maggio 2009

La vigilanza sui gruppi bancari *cross-border*

La revisione di questa parte della direttiva è volta a: 1) rafforzare il ruolo e i compiti dell'autorità che esercita la vigilanza consolidata; 2) assicurare un maggior flusso informativo alle autorità dei paesi *host* in cui siano presenti filiali rilevanti appartenenti a banche di altri paesi UE; 3) migliorare il quadro legislativo per lo scambio di informazioni tra autorità di supervisione, banche centrali e ministeri delle finanze in situazioni di crisi; 4) includere una dimensione europea nel mandato delle autorità di vigilanza nazionali.

La novità di maggior rilievo riguarda l'introduzione dell'obbligo per l'autorità che esercita la vigilanza consolidata di costituire i collegi dei supervisori per tutti i gruppi bancari UE con filiazioni e filiali significative *cross-border* al fine di migliorare l'efficienza dei controlli.

Sono stati rafforzati i compiti dell'autorità che esercita la vigilanza consolidata, alla quale è stato assegnato il coordinamento di una serie di attività, tra cui rilevano quelle relative alla valutazione dell'adeguatezza patrimoniale nell'ambito del secondo pilastro, alla trasparenza informativa, alla gestione dei rischi.

Un'altra importante novità riguarda l'estensione dei poteri di coordinamento dell'autorità responsabile per la vigilanza consolidata per includervi la prevenzione e gestione di situazioni di crisi; tali attività vanno svolte, se necessario, in coordinamento con le banche centrali.

Queste nuove disposizioni rappresentano passi in avanti importanti che vanno nella direzione di rafforzare i poteri decisionali dell'autorità che è responsabile della vigilanza sull'intero gruppo e di aumentare l'efficienza e l'efficacia dei controlli al fine di pervenire a una valutazione integrata della situazione del gruppo *cross-border*.

Vanno accolte con favore anche le nuove norme sul coordinamento delle attività in caso di crisi: in tal modo si fa strada una prospettiva di gruppo nella gestione delle crisi transfrontaliere e si pongono le premesse per soluzioni condivise tra le autorità.

La nuova direttiva contiene importanti modifiche del processo decisionale in alcune aree importanti, quali la valutazione dell'adeguatezza dei mezzi propri a livello consolidato e a livello delle singole componenti del gruppo.

Si prevede infatti che le autorità *home* e *host* facciano ogni sforzo per arrivare a una decisione congiunta. In assenza di decisione congiunta, il testo approvato dal Consiglio Ecofin e dal Parlamento, discostandosi in maniera sostanziale dall'originaria proposta della Commissione, prevede che, pur tenendo conto della mediazione del CEBS, ogni autorità prenda la propria decisione.

Si tratta di un passaggio delicato che non ha trovato una risposta soddisfacente. Nel corso del negoziato la Banca d'Italia aveva sostenuto l'originaria proposta della Commissione che prevedeva che in caso di disaccordo fosse l'autorità responsabile per la vigilanza consolidata a prendere la decisione finale, così come già previsto per l'autorizzazione all'utilizzo dei modelli interni per il calcolo dei requisiti patrimoniali.

Infatti, tale impostazione se da una parte coinvolgeva in modo più esplicito le autorità del paese ospitante nelle decisioni sulla valutazione del capitale a livello di gruppo, dall'altra rafforzava in modo fermo il ruolo dell'autorità *home*, che avrebbe deciso in caso di disaccordo anche sull'adeguatezza patrimoniale delle filiazioni estere. In questo modo si sarebbe evitata la possibilità che ogni decisione presa a livello consolidato sulla distribuzione delle risorse patrimoniali sia svuotata nei fatti da richieste non coerenti delle singole autorità *host*.

Filiali rilevanti dal punto di vista sistemico

Si prevede che le autorità *host* possano richiedere all'autorità *home* di considerare una filiale estera della banca operante nella propria giurisdizione come rilevante per la stabilità del mercato di insediamento sulla base di alcuni criteri, quali la quota di mercato della filiale in termini di depositi nel paese di insediamento, il possibile impatto

della chiusura/sospensione della banca sui sistemi di pagamento e regolamento titoli *host*, la dimensione relativa della filiale.

L'autorità *home* e quella *host* sono tenute a raggiungere un accordo sulla definizione della rilevanza di una filiale. In caso di disaccordo, la decisione finale spetta all'autorità del paese di insediamento. Sulla base di questa decisione sono previsti alcuni obblighi informativi a carico dell'autorità *home*.

Il testo recepisce nella sostanza l'impostazione espressa dalla Banca d'Italia, che nel corso del negoziato tecnico presso la Commissione aveva proposto di non introdurre un meccanismo automatico per l'individuazione della filiale rilevante.

Sul fatto che l'ultima parola spetti all'autorità *host*, si tratta di una soluzione di compromesso accettabile: da una parte si assicura un più intenso flusso informativo verso queste autorità, dall'altra tale decisione non incide in modo automatico sulla composizione del collegio, dal momento che l'autorità *home* decide quali autorità invitare a partecipare alle riunioni in relazione alla rilevanza delle attività.

La cooperazione per la gestione delle crisi

In situazioni di emergenza, gli Stati membri sono tenuti a permettere alle autorità di vigilanza di comunicare alle banche centrali le informazioni rilevanti necessarie per lo svolgimento dei compiti istituzionali di queste ultime. Tali compiti includono: la conduzione della politica monetaria, la sorveglianza sui sistemi di pagamento e di regolamento titoli, la salvaguardia della stabilità finanziaria.

Nel nuovo articolato l'autorità per la vigilanza consolidata è tenuta – in situazioni di crisi potenzialmente sistemiche – non solo a dare comunicazione tempestiva alle altre autorità (banche centrali e ministeri delle finanze) dell'insorgere della crisi, ma anche a comunicare le informazioni rilevanti per l'esercizio dei rispettivi compiti istituzionali. Tale obbligo di comunicazione tempestiva è esteso alle banche centrali a favore delle autorità di vigilanza in caso di crisi sistemica.

E' stata introdotta una disposizione secondo la quale le autorità di vigilanza devono tener conto dell'impatto potenziale delle proprie decisioni in materia di stabilità finanziaria in tutti gli altri Stati membri coinvolti, con particolare riferimento alle decisioni in situazioni di crisi. Infine, viene introdotto un obiettivo esplicito per l'esercizio dei compiti delle autorità di vigilanza: la convergente applicazione delle pratiche e degli strumenti di vigilanza nell'UE.

Si tratta di modifiche che sono state attivamente supportate dalla Banca d'Italia nel corso del negoziato: esse si muovono nella direzione di rafforzare i meccanismi esistenti a livello UE per il coordinamento e lo scambio di informazioni tra autorità per la gestione di crisi finanziarie.

Cartolarizzazione

In coerenza con le indicazioni fornite dal Comitato di Basilea ⁽¹⁾ si prevede un trattamento più rigoroso delle esposizioni connesse con operazioni di cartolarizzazione, sia attraverso un inasprimento dei requisiti patrimoniali per determinate tipologie di esposizioni che, in base all'esperienza della crisi, si sono rivelate particolarmente rischiose ⁽²⁾ sia prevedendo il rispetto di più rigorosi requisiti di carattere organizzativo e gestionale.

Inoltre, al fine di meglio equilibrare gli interessi dei soggetti coinvolti nelle operazioni di cartolarizzazione (*originator*, banca investitrice e sponsor) è richiesto all'*originator* (nonché all'eventuale *sponsor*) di impegnarsi a trattenere una quota del rischio (almeno il 5%). In tal modo si intende creare il corretto incentivo per l'*originator* ad applicare alle esposizioni da cartolarizzare i medesimi standard qualitativi utilizzati per l'erogazione dei crediti destinati a essere mantenuti in portafoglio. In caso di mancato rispetto della previsione, la banca *originator* non può beneficiare degli effetti di trasferimento del rischio mentre la banca investitrice è tenuta a rispettare un

¹ Cfr. Documento di Consultazione del Comitato di Basilea "Proposed enhancements to the Basel II framework", pubblicato nel mese di gennaio 2009.

² La proposta del Comitato di Basilea prevede l'inasprimento dei requisiti patrimoniali per le operazioni di ri-cartolarizzazione, le esposizioni allocate nel portafoglio di negoziazione e le linee di liquidità. Le modifiche approvate a maggio intervengono solo sul trattamento di queste ultime; i rimanenti interventi dovrebbero essere inseriti nella proposta che verrà presentata nei prossimi giorni.

requisito patrimoniale maggiorato rispetto a quello ordinariamente applicabile, elevabile sino all'intero importo dell'esposizione assunta in caso di violazioni ripetute.

La Banca d'Italia – che ha collaborato attivamente alla elaborazione delle proposte di intervento definite dal Comitato di Basilea – condivide le modifiche proposte e auspica una più generale revisione del trattamento prudenziale delle operazioni di cartolarizzazione, con particolare riferimento all'utilizzo dei giudizi delle agenzie di rating e alla calibrazione dei requisiti patrimoniali. Iniziative in tal senso sono in programma da parte sia del Comitato di Basilea sia della Commissione.

La disposizione relativa all'obbligo per *l'originator* e lo *sponsor* di trattenere una quota di rischio, di cui si condivide pienamente la finalità, presenta alcuni problemi sul piano applicativo: oltre a prestarsi a possibili arbitraggi da parte degli operatori, non risulta facilmente verificabile sia da parte degli investitori sia da parte delle autorità. In particolare, non viene data una definizione univoca del parametro di riferimento da utilizzare per misurare la quota di rischio trattenuta e sono previsti margini di discrezionalità nella valutazione del rispetto della norma ⁽³⁾. Ciò potrebbe alterare il “*level playing field*” tra gli intermediari europei e tra questi e i loro concorrenti internazionali, in quanto la disciplina – non prevista nell'Accordo di Basilea - non sarebbe applicata al di fuori dell'UE ⁽⁴⁾. Un ruolo di rilievo dovrà essere svolto dal CEBS, che deve definire linee guida per l'applicazione della nuova disciplina e verificarne l'applicazione da parte delle autorità di vigilanza nazionali.

Grandi rischi

In linea con le indicazioni fornite dal CEBS nella risposta al *call for advice* della Commissione, la normativa sulla concentrazione dei rischi viene rivista al fine di: 1) ridurre le discrezionalità nazionali in modo da accrescere il “*level playing field*” tra gli ordinamenti; 2) rivedere il trattamento prudenziale di alcune attività di rischio (esposizioni infragruppo e interbancarie, ecc.); 3) allineare la disciplina in questione alle previsioni in materia di rischio di credito e di “*credit risk mitigation*” (CRM).

Per conseguire questi obiettivi la modifica della direttiva prevede, tra l'altro: a) la semplificazione ed armonizzazione dei fattori di ponderazione - in particolare l'eliminazione del trattamento preferenziale (ponderazione 0-20%) per le esposizioni interbancarie; b) il rispetto di un unico limite quantitativo, pari (come oggi) al 25% del patrimonio di vigilanza; vengono invece eliminati il limite complessivo (pari a 8 volte il patrimonio di vigilanza) nonché quello previsto per le esposizioni verso i soggetti collegati (20 per cento del patrimonio di vigilanza); c) l'esonero dall'applicazione della disciplina per le imprese di investimento con “licenza limitata” o con “attività limitate”.

Per tenere conto delle esigenze delle banche di piccole dimensioni, solitamente datrici nette di fondi sul mercato interbancario e per le quali il limite del 25% del patrimonio di vigilanza avrebbe potuto essere eccessivamente stringente, è stata prevista anche una soglia in valore assoluto per le esposizioni verso banche (150 milioni di euro), che non potranno comunque eccedere l'ammontare del patrimonio di vigilanza.

Le modifiche apportate alla disciplina dei grandi rischi sono nel complesso condivisibili. Il CEBS ha predisposto delle linee guida per l'applicazione della nuova disciplina, che sono attualmente oggetto di consultazione ⁽⁵⁾.

Strumenti ibridi del patrimonio di base

Attualmente i principali Paesi del G-10 (compresa l'Italia) ammettono l'inclusione nel patrimonio di vigilanza di strumenti che combinano caratteristiche di debito e di capitale. Le diverse legislazioni nazionali si sono ispirate a una comunicazione del Comitato di Basilea del 1998 (cd. *Sydney Press Release*), in cui sono indicati i principali

³ Le Autorità di vigilanza possono, infatti, applicare il trattamento penalizzante solo se il comportamento delle banche è dovuto a negligenza od omissione; inoltre, la proposta originaria non prevedeva la possibilità di graduare l'entità della penalizzazione nel trattamento prudenziale, imponendo sostanzialmente la deduzione dal patrimonio di vigilanza

⁴ A questo proposito va, peraltro, rilevato che una previsione simile è stata inserita nel pacchetto di riforme della regolamentazione finanziaria presentato lo scorso 17 giugno dal Governo USA.

⁵ “Consultation paper on CEBS’ draft implementation guidelines on the revised large exposures regime”, pubblicato il 12 giugno 2009.

criteri cui le Autorità devono attenersi nel valutare la qualità patrimoniale di questi strumenti in termini di permanenza, flessibilità dei pagamenti e capacità di assorbimento delle perdite e viene stabilito un limite (15% del patrimonio di base o Tier 1) per i cosiddetti strumenti innovativi, che prevedono incentivi al rimborso anticipato.

In mancanza di una disciplina armonizzata i diversi paesi hanno adottato soluzioni a volte anche molto divergenti sia relativamente alle caratteristiche economiche sia, soprattutto, ai limiti di computabilità. Alcuni paesi ne ammettono l'inclusione nel patrimonio sino al 50% del Tier 1.

La normativa prudenziale della Banca d'Italia e la prassi seguita dalla Vigilanza nella valutazione delle singole operazioni si sono caratterizzate per un approccio molto prudente: il limite di computabilità originariamente fissato al 15% è stato innalzato al 20% nel 2007.

Le modifiche alla direttiva 2006/48 ricalcano in larga misura le indicazioni fornite dal CEBS nella risposta al *call for advice* della Commissione; esse prevedono l'introduzione di una disciplina armonizzata a livello UE delle caratteristiche degli strumenti ibridi e dei limiti di computabilità.

Gli strumenti dovranno possedere qualità patrimoniali più forti rispetto alle strutture contrattuali utilizzate in passato, soprattutto in termini di flessibilità dei pagamenti e di capacità di assorbimento delle perdite; vengono previsti 3 limiti (15%, 35%, 50%) crescenti in funzione della qualità "patrimoniale" degli strumenti: l'ammontare complessivo degli ibridi potrà raggiungere il 50% del Tier 1 solo in presenza di strumenti automaticamente convertibili in azioni al verificarsi di situazioni di emergenza. Il CEBS è chiamato a definire linee guida per assicurare un'applicazione coerente della nuova disciplina all'interno dell'UE: un documento di consultazione è stato pubblicato ieri.

La Banca d'Italia ha da sempre sostenuto le iniziative volte all'armonizzazione a livello internazionale della disciplina dei fondi propri e degli strumenti ibridi in particolare, tenuto conto dell'importanza del patrimonio di vigilanza per la tutela della stabilità e delle ricadute sulla competitività degli intermediari connesse con un'applicazione non convergente della relativa disciplina.

La soluzione adottata dalla direttiva per i limiti di computabilità riprende nella sostanza la proposta formulata dalla delegazione italiana al CEBS sulla quale non era stato possibile raggiungere il consenso all'interno del Comitato.

Rischio di liquidità

Le modifiche apportate alla Direttiva recepiscono le indicazioni formulate in sede internazionale dal CEBS e dal Comitato di Basilea. Si tratta di disposizioni di carattere organizzativo volte ad assicurare:

- un più attivo coinvolgimento degli organi aziendali nella definizione di politiche o di gestione del rischio di liquidità adeguate alla complessità operativa e alle dimensioni di ciascuna banca;
- l'adozione di adeguati sistemi di misurazione, gestione e controllo della liquidità, prevedendo, tra l'altro, un sistema di limiti e la creazione di *buffer* di liquidità;
- l'effettuazione di analisi di scenario e la definizione di piani di emergenza (*contingency plans*).

La Banca d'Italia condivide le previsioni introdotte nella normativa comunitaria ed è attivamente coinvolta nei lavori in sede internazionale (presso il CEBS e il Comitato di Basilea) per il rafforzamento dei presidi per la gestione del rischio di liquidità. La Banca d'Italia aveva già fornito agli intermediari italiani specifiche indicazioni – che in parte anticipano le nuove previsioni della direttiva - in relazione alla definizione del processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale nell'ambito della disciplina del cd. Secondo Pilastro.

A partire dall'autunno 2007 la Banca d'Italia ha intensificato il monitoraggio del rischio di liquidità; esso ora riguarda la quasi totalità delle banche italiane e le filiazioni di banche estere, che sono tenute a mantenere la posizione di liquidità pareggiata entro il mese, tenuto conto delle attività stanziabili non impegnate. Anche per effetto dell'azione esercitata dalla Banca d'Italia, le banche italiane hanno incrementato la dotazione di attività prontamente liquidabili, affrontando così le fasi di maggiore tensione dei mesi scorsi in una situazione di accresciuta solidità.