

ANALISI D'IMPATTO SEMPLIFICATA

SULLE SEGNALAZIONI RELATIVE ALL'EMISSIONE E OFFERTA DI STRUMENTI FINANZIARI EX ART 129 TUB

1. Introduzione

Il presente documento descrive l'analisi d'impatto riguardante la riforma delle segnalazioni relative all'offerta di strumenti finanziari ex art. 129 TUB. Essa accompagna la bozza del Provvedimento avente a oggetto la "Segnalazione a carattere consuntivo relativa all'emissione e all'offerta in Italia di strumenti finanziari".

L'analisi è stata svolta in forma semplificata, come previsto dalle Linee guida per l'analisi d'impatto¹, considerata la contenuta complessità degli interventi da effettuare e i limitati oneri stimati a carico del sistema.

Obiettivo del Provvedimento è raccogliere, in modo sistematico ed efficiente, informazioni da parte dei soggetti che emettono o offrono strumenti finanziari in Italia, ovvero all'estero da soggetti italiani, al fine di acquisire elementi conoscitivi sull'evoluzione dei prodotti e dei mercati finanziari.

L'analisi ha beneficiato delle informazioni ottenute da una prima consultazione pubblica, effettuata nel 2008 su una precedente bozza di schema segnaletico, e da contatti informali successivi con un gruppo limitato di intermediari.

2. Le modifiche proposte

Il sistema segnaletico istituito in base alla previgente normativa (operante fino all'agosto 2011) era basato su un modello cartaceo (c.d. mod. 83 Vig.). Le informazioni a suo tempo raccolte attraverso il mod. 83 Vig. sono descritte nella tavola 1, allegata. Nella consultazione del 2008 si propose una estensione del set informativo che avrebbe dovuto interessare solo gli strumenti finanziari "innovativi" in base ad una definizione proposta nel provvedimento stesso (vedi ancora tavola 1).

I soggetti interessati dalla presente segnalazione sono: banche, altri intermediari finanziari, altri soggetti che emettono titoli. La nuova rilevazione, che non riguarderebbe solo gli strumenti finanziari innovativi, sarebbe estesa alle emissioni effettuate all'estero da parte di soggetti residenti in Italia.

¹ Circ. n. 277 del 20 luglio 2010 - Linee guida per l'analisi di impatto della regolamentazione.

3. L'analisi costi-benefici

Di seguito si riportano le principali evidenze qualitative sui costi e i benefici che la proposta segnaletica determinerebbe per i principali *stakeholder* tra cui banche e intermediari, altri soggetti segnalanti residenti, altri soggetti segnalanti non residenti, Banca d'Italia e Consob. Tali costi e benefici sono da intendere come incrementali rispetto alla situazione pre-esistente basata su una segnalazione cartacea (mod. 83 Vig). Eventuali riduzioni di costi sono trattati come benefici.

Benefici

I **benefici** della segnalazione sono **notevoli**.

Per quanto riguarda la Banca d'Italia, occorre richiamare che le informazioni sarebbero ora raccolte in un archivio informatico strutturato (l'Anagrafe Titoli) facilmente interrogabile per svolgere analisi aggregate relative alle caratteristiche degli strumenti finanziari censiti; tali informazioni sarebbero interamente gestibili attraverso procedure automatizzate, con un beneficio rilevante non solo sotto il profilo della robustezza statistica ma anche dal punto di vista delle risorse in termini di ore/uomo dedicate all'analisi e allo sfruttamento dei dati. La proposta comporterebbe, rispetto alla passata segnalazione cartacea – ora sospesa – una riduzione dei costi di imputazione, verifica e archiviazione delle segnalazioni.

Rispetto alla ipotesi di riforma sottoposta a consultazione pubblica nel 2008, la nuova segnalazione qui presentata presenterebbe numerosi vantaggi. Infatti: 1) sono state eliminate informazioni particolarmente sensibili (in particolare nella precedente formulazione si chiedeva di “descrivere le principali tipologie di rischio a carico sia dell'emittente sia del sottoscrittore di titoli”); 2) l'informazione richiesta è, nella proposta attuale, integrata in un archivio strutturato (l'Anagrafe titoli) facilmente gestibile con procedure standardizzate; 3) lo schema segnaletico è stabile nel tempo poichè, nella versione attuale, non richiede un aggiornamento, da parte della Banca, della lista dei titoli esentati dalla segnaletica in quanto ritenuti non più “innovativi”; 4) esso è più sintetico, poichè è stato eliminato un prospetto in cui si chiedevano informazioni qualitative dettagliate, ad esempio sulle cartolarizzazioni. Sotto altri profili, quali ad esempio una più dettagliata scomposizione del prezzo, il rating, la leva finanziaria e altre informazioni minori, il set informativo è aumentato (cfr. paragrafo sui costi).

In prospettiva, si avrebbe un archivio sugli strumenti finanziari che raccoglie informazioni di dettaglio che potrebbero essere utilizzate sia all'interno della Banca d'Italia che da altre autorità, quali ad esempio la Consob, nonché per ottemperare alle eventuali richieste da parte di organismi internazionali tra cui l'EBA.

Le informazioni, rilasciate nelle forme e nei modi ritenuti opportuni, potrebbero alimentare un flusso di ritorno al mercato, per il quale è emerso un chiaro interesse degli operatori. In particolare, gli intermediari contattati hanno sottolineato una rilevante carenza informativa sul fenomeno oggetto di segnalazione e hanno auspicato la diffusione in forma aggregata delle informazioni raccolte.

Sotto altro profilo, si evidenzia che la segnalazione offre agli stessi intermediari l'opportunità di implementare un archivio utile per una esaustiva ricognizione delle proprie emissioni in essere, specie per i gruppi che rivengono da recenti operazioni di aggregazione societaria.

Costi

Per i soggetti segnalanti le modifiche proposte avrebbero un **impatto nel complesso contenuto**, in base a quanto emerso dalle informazioni raccolte dagli intermediari nel corso della prima consultazione effettuata nel 2008, confermate da informazioni più recenti, raccolte informalmente da alcuni intermediari.

Pur aumentando l'informazione raccolta, gli oneri segnaletici sarebbero relativamente contenuti se non inferiori rispetto alla situazione riferita al mod. 83 Vig; essi sarebbero naturalmente superiori rispetto alla situazione attuale (data la vigente sospensione del cennato mod. 83 Vig.). Come detto gli obblighi segnaletici in prospettiva sarebbero contenuti dal fatto che larga parte delle informazioni sono già fornite nell'ambito del processo di assegnazione dei codici di identificazione per l'Anagrafe Titoli². Con l'attuale proposta si avrebbe quindi una razionalizzazione della gestione delle informazioni concernenti l'emissione, il collocamento e l'accentramento degli strumenti finanziari, semplificando gli adempimenti a carico degli operatori.

L'onerosità complessiva della proposta sarebbe contenuta da alcune modifiche apportate allo schema alla luce delle indicazioni pervenute nell'ultima ricognizione informale; si è ritenuto infatti di escludere dalla rilevazione i dati relativi alle consistenze (in aggiunta a quelli di flusso), come inizialmente ipotizzato.

Per la Banca d'Italia si avrebbe in generale un significativo risparmio di costi (cfr. Benefici). Rimarrebbero elevati i costi di eventuale assistenza ai soggetti segnalanti che potrebbero derivare anche da una relativa complessità delle informazioni richieste. Al riguardo, è stata posta la massima attenzione nel cercare di minimizzare ogni possibile ambiguità interpretativa circa le modalità e le caratteristiche della segnalazione (tipologia dei soggetti segnalanti, tipologia degli strumenti finanziari, ecc.). Sono state scartate ipotesi segnaletiche che avrebbero comportato costi elevati oltre che per i soggetti segnalanti, anche per lo sfruttamento degli archivi informatici (informazioni di natura descrittiva, non processabili in modo automatico).

² La Banca d'Italia è il soggetto preposto alla codifica degli strumenti finanziari italiani di nuova emissione, censiti nell'Anagrafe Titoli.

4. Le altre opzioni considerate

- Rispetto alla prima consultazione del 2008, sono stati introdotti alcuni campi prima non presenti, per una maggiore completezza informativa. In particolare, è stata estesa l'informativa relativa alle emissioni effettuate all'estero.
- Nella consultazione del 2008 veniva anche richiesto di descrivere sinteticamente le principali tipologie di rischio a carico sia dell'emittente sia del sottoscrittore dei titoli. Tale richiesta non è inclusa nell'attuale versione del provvedimento, sia per semplificare lo schema segnaletico che per la complessità connessa con una eventuale analisi aggregata di questa informazione.
- Si è riflettuto infine sull'opportunità di richiedere ai segnalanti, solo per gli strumenti finanziari più complessi, un *termsheet* semplificato da allegare alla segnalazione nel quale descrivere in dettaglio la struttura del prodotto. Tale informazione sarebbe stata utile ai fini del *pricing* dei prodotti. Tuttavia, visto l'elevato onere segnaletico, i costi stimati per l'IT, il numero di risorse da utilizzare per l'implementazione delle procedure necessarie ai fini di *pricing*, nonché la complessità di tali procedure, tale *termsheet* non verrà richiesto. L'archivio pertanto non consentirebbe di acquisire informazioni specifiche sulla struttura delle singole operazioni più complesse; eventuali, più specifiche necessità di approfondimento potrebbero essere trattate mediante richieste informative ad hoc rivolte ai segnalanti.

5. Conclusioni

Le nuove segnalazioni sull'emissione e offerta di strumenti finanziari apportano significative innovazioni alle modalità di rilevazione attuali. In particolare, l'automatizzazione del flusso informativo e l'integrazione con altre basi dati esistenti (Anagrafe Titoli) consentirebbe – a regime – risparmi di costo sia ai soggetti segnalanti che alla Banca d'Italia. Le maggiori possibilità di sfruttamento delle informazioni, inoltre, potrebbero offrire benefici, sotto forma di nuovi e più accurati flussi informativi, agli operatori stessi e ad altre autorità (Consob, EBA).

Tutti i titoli escluse le azioni e i Sovrani

Attuale proposta 129

Anagrafe Titoli

Consultazione 2008 (*)
(solo strumenti innovativi)"83 Vig."
(modulo cartaceo)

Sezione 1 – Informazioni anagrafiche		Tutto ciò che viene emesso / offerto in Italia + all'estero	Tutto ciò che viene emesso / offerto in Italia + all'estero	Non erano ricompresi i collocamenti all'estero da parte di soggetti italiani
Perimetro d'impatto				
Codice isin	X	X	X	X
Emittente	X	X	X	X
Sottogruppo di attività economica	X			
Capogruppo emittente	X			
Codice garante	X			
Capogruppo garante	X			
Sezione 2 – Informazioni sull'emissione				
Valuta di denominazione	X	X	X	X
Tipologia strumento finanziario	X	X	X	X
Importo collocato	X	X	X	X
Numero di certificati in circolazione	X	X	X	X
Mercato di quotazione	X	X	X	X
Restrizioni alla vendita	X			
Rating del titolo	X			
Rating emittente	X			
Rating del garante	X			
Ranking	X	X	X	X
Prezzo di emissione o di offerta	X	X	X	X
Prezzo di negoziazione	X	X	X	
Data di inizio godimento	X	X	X	
Data di regolamento	X	X	X	
Data scadenza	X	X	X	X
Periodicità della cedola	X	X	X	X
Durata attesa	X	X	X	X
Prezzo di rimborso	X	X	X	
Tasso di emissione	X	X	X	X
Codice isin del parametro di indicizzazione	X	X	X	
Redimento su base annua all'emissione	X	X	X	
Indicizzazione cedola	X	X	X	X
Indicizzazione del capitale	X	X	X	
Opzione di rimborso anticipato	X	X	X	
Costo della raccolta	X	X	X	X (**)
Termsheet e informazioni sulla struttura dell'operazione				
Caratteristiche dell'operazione utili ai fini del pricing			X	
Sezione 3 – Strumenti finanziari strutturati				
Tipo strumento finanziario (strutturato / non strutturato)	X			
Opzionalità di base	X			
Tipo esercizio del derivato	X	X		
Leva del titolo all'emissione	X			
Scomposizione prezzo di emissione				
A - Valori utilizzando il metodo di pricing	X		X (+ metodologie + parametri)	
B - Valori utilizzando un metodo standardizzato	X			

(*) Nella consultazione del 2008 era anche richiesta una scheda qualitativa sui profili di rischio per l'emittente e il sottoscrittore. (**) Solo nel caso di emissioni proprie degli intermediari sul mercato mobiliare.