

Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa
SADIBA 30

Seminario su:

**Nuovi scenari per il sistema bancario
tra cambiamenti macroeconomici
e innovazioni normative**

Intervento di Vincenzo Desario
Direttore Generale della Banca d'Italia

Perugia, 25 marzo 2006

Sommario

Introduzione	5
L'evoluzione recente del contesto regolamentare	5
La legge sul risparmio	9
Concorrenza e concentrazioni bancarie	10
Esposizioni verso soggetti collegati	13
Raccolta obbligazionaria delle banche	14
Circolazione degli strumenti finanziari	16
Le prospettive del mercato europeo e la tutela del risparmio	17

Introduzione

È con vivo piacere che intervengo alla sessione di chiusura di questo seminario, il trentesimo degli incontri di Sadiba, annualmente promossi dall'Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa.

Quale testimone, posso affermare che questi appuntamenti rappresentano una proficua occasione di confronto di idee e di riflessione, tra operatori e studiosi.

La varietà e la complessità dei temi presentati rendono per me difficile, anche per la mia parziale partecipazione ai lavori, una sintesi che dia il giusto rilievo alla qualità dei contributi e del dibattito.

Svolgerò brevi riflessioni sui cambiamenti che stanno interessando la regolamentazione finanziaria e sull'impegno richiesto agli intermediari per l'adeguamento delle strutture organizzative.

Mi soffermerò su alcune delle norme contenute nella legge sul risparmio approvata alla fine del 2005, per valutarne, in particolare, i problemi attuativi, riprendendo temi trattati nel corso dell'odierna sessione.

L'evoluzione recente del contesto regolamentare

Negli ultimi anni l'evoluzione della regolamentazione creditizia e finanziaria è stata rapida e rilevante.

Le innovazioni nei processi di produzione dei beni e servizi, nelle loro modalità di distribuzione e, soprattutto, nelle tecniche di misurazione e controllo dei rischi hanno reso necessaria nei principali paesi una revisione del contesto normativo da parte delle Autorità politiche e di vigilanza.

Il completamento del Piano d'azione dell'Unione Europea sui servizi finanziari (FSAP), per la realizzazione di un mercato integrato e concorrenziale,

ha richiesto alle istituzioni europee e ai comitati tecnici introdotti dalla cosiddetta ‘procedura Lamfalussy’ di adeguare regole e prassi applicative.

La procedura ha rappresentato la risposta organizzativa delle istituzioni dell’Unione a un processo di integrazione dei mercati nazionali per alcuni versi insoddisfacente, anche perché stentavano a manifestarsi compiutamente i benefici per i consumatori.

L’approccio è pertanto cambiato. Dal principio dell’armonizzazione minima delle normative nazionali, adottato nel 1993 per il completamento del mercato unico, si è passati al metodo della normazione prevalentemente elaborata a livello ‘centrale’ dalle istituzioni e dai comitati tecnici dell’Unione Europea, seppure con il fondamentale contributo dei rappresentanti degli Stati membri.

Un importante ‘corollario’ di questo nuovo criterio è che si riducono gli spazi per una integrazione delle regole a livello nazionale. Il sistema prescelto determinerà un quadro normativo che varrà in tutti i paesi europei; l’intermediario che deciderà di operare *cross-border* nell’ambito dell’Unione sarà sottoposto a un insieme di norme sostanzialmente uniformi.

L’adeguamento alle nuove regole da parte degli intermediari è complesso; richiede un intenso impegno che coinvolge le associazioni di categoria.

I legislatori nazionali e le Autorità di controllo sono chiamati a recepire e rendere operativa la nuova disciplina in maniera coordinata e coerente.

L’esigenza di coordinamento deriva dalla necessità di non accrescere in modo eterogeneo gli oneri per gli operatori, a beneficio della concorrenza, soprattutto *cross-border*, e del mercato. Il requisito della coerenza è legato al fatto che le diverse direttive comunitarie incidono sugli stessi soggetti, banche e imprese di investimento, sui loro assetti organizzativi e sui comportamenti nei rapporti con la clientela.

La portata delle innovazioni regolamentari è considerevole.

A partire dal prossimo anno (o dal 2008 per gli istituti che adotteranno i metodi avanzati di misurazione dei rischi) entrerà in vigore il nuovo schema di regolamentazione sul capitale delle banche (Basilea 2), pienamente recepito in ambito europeo.

L'impatto sugli assetti organizzativi e sui sistemi di controllo interno degli intermediari è rilevante, anche per effetto delle previsioni contenute nel secondo pilastro dell'Accordo. Esso rimette alle banche la valutazione dell'adeguatezza del capitale a fronte di tutti i rischi ai quali sono esposte, anche oltre i requisiti patrimoniali previsti nell'ambito del primo pilastro. L'Autorità di vigilanza verifica le condizioni di funzionalità complessiva dell'intermediario e se il capitale così definito risulti coerente con il suo profilo di rischio.

Nel corso del 2005 sono stati introdotti gli IAS (*International Accounting Standards*); principi contabili internazionali sulla base dei quali le banche e gli altri soggetti vigilati italiani stanno redigendo, o approvando, almeno il bilancio consolidato.

Il passaggio da un sistema di valutazione basato in prevalenza sul costo storico a uno imperniato sul *fair value* rappresenta un profondo mutamento, che non si riflette soltanto sulle politiche contabili aziendali. Aumenterà la comparabilità dei bilanci di intermediari operanti in paesi diversi, e, per questa via, si rafforzeranno il vaglio del mercato sull'operato degli amministratori, la concorrenza, l'integrazione dei mercati finanziari internazionali.

Al criterio del *fair value* si associa il rischio di una elevata variabilità delle poste di bilancio; si è reso pertanto necessario un intervento delle Autorità di vigilanza che, attraverso il meccanismo dei 'filtri prudenziali' e in un orizzonte di medio-lungo periodo, intende preservare il valore del patrimonio bancario dagli effetti delle oscillazioni di breve periodo.

Di recente è stata recepita nel nostro Paese la direttiva comunitaria sugli abusi di mercato che introduce importanti innovazioni in tema di reati contro l'integrità del mercato e di rafforzamento della vigilanza al fine di prevenire e sanzionare comportamenti anomali.

Un'importanza non secondaria rivestono le norme che obbligano gli intermediari a segnalare all'Autorità di vigilanza sui mercati le operazioni per le quali si nutra il sospetto di abuso di informazioni privilegiate o di manipolazione del mercato. Esse impongono agli intermediari di predisporre specifiche procedure volte a individuare, anche attraverso elaborazioni statistiche, le operazioni sospette da segnalare alla Consob.

L'esperienza accumulata per rispettare gli obblighi di segnalazione previsti dalla disciplina antiriciclaggio rappresenta un punto di partenza; occorre tuttavia svilupparla tenendo conto delle specifiche indicazioni normative.

È in corso, a livello sia comunitario sia nazionale, il complesso iter di attuazione della Direttiva sui mercati degli strumenti finanziari (MiFID). Essa determina una forte spinta verso un mercato finanziario unico; fissa nuove regole a tutela dell'investitore, in termini sia di trasparenza contrattuale sia di condotta degli intermediari.

In un contesto di maggiore concorrenza – *in primis* per effetto del venir meno della facoltà di mantenere l'obbligo di concentrazione degli scambi sui mercati regolamentati – le opportunità di scelta per gli investitori si amplieranno. Gli intermediari sono chiamati ad assicurare la possibilità per la clientela di effettuare una scelta 'consapevole', basata su un ampio insieme di informazioni.

L'abolizione dell'obbligo di concentrazione in borsa può rendere problematica l'applicazione del principio della *best execution*; in ogni caso appare corretto riferire tale principio ai soli sistemi di scambio ai quali l'intermediario ha effettivamente accesso.

La legge sul risparmio

La “legge sul risparmio” rappresenta una riforma, la cui attuazione impegnerà a fondo intermediari e Autorità di controllo.

La legge modifica l’attuale disciplina sugli emittenti (*governance*, informativa al mercato) e quella sugli intermediari (trasparenza contrattuale, regole di condotta, conflitti di interesse, risoluzione delle controversie); rafforza il regime sanzionatorio; introduce specifiche norme a tutela degli investitori (sistema di indennizzo, fondo di garanzia, statuto dei risparmiatori, codice di comportamento degli operatori finanziari).

Le previsioni attinenti alle competenze delle Autorità di controllo sembrano muoversi in direzione dell’applicazione più generale, oltre i confini dell’intermediazione mobiliare, del modello di vigilanza per finalità, basato sulla distinzione tra obiettivi di stabilità, da un lato, e di trasparenza e correttezza dei comportamenti, dall’altro.

Numerosi sono gli aspetti problematici della legge. Si registra una sorta di eccesso di reazione.

Si tratta di una legge che si compone di interventi specifici anziché di principi di carattere generale. L’eccessivo dettaglio ‘amministrativo’ sembra tradire una particolare diffidenza sulla capacità di autoregolamentazione del mercato.

Molti aspetti sono affrontati ricorrendo a regole minuziose piuttosto che mediante l’imposizione di una maggiore trasparenza verso il mercato da parte degli intermediari e l’adozione di principi suscettibili di sviluppare l’*investor education*, ancora poco diffusa nel nostro Paese.

Non mancano ridondanze in tema di architettura istituzionale, come ad esempio, la creazione della commissione per la tutela del risparmio posta alle dirette dipendenze del presidente del consiglio dei ministri.

La concreta attuazione delle disposizioni in tema di concorrenza e concentrazioni bancarie, di prestiti a soggetti collegati e di raccolta obbligazionaria delle banche, nonché di alcune specifiche norme in materia di circolazione dei valori mobiliari solleva diversi problemi applicativi.

Concorrenza e concentrazioni bancarie

Le competenze antitrust sul settore bancario (intese, abusi di posizione dominante, concentrazioni) sono state trasferite dalla Banca d'Italia all'Autorità garante della concorrenza e del mercato.

Nei principali paesi industriali la tutela della concorrenza è affidata ad Autorità indipendenti o governative e all'Autorità giudiziaria che, secondo i diversi ordinamenti, intervengono in via esclusiva o congiuntamente tra loro. In vari paesi le decisioni antitrust assunte nel settore del credito, in particolar modo quelle concernenti le concentrazioni, vedono un coinvolgimento degli organi di vigilanza bancaria e finanziaria.

Nel nostro ordinamento la responsabilità primaria, ancorché non esclusiva, della Banca d'Italia in ordine alla tutela della concorrenza bancaria si fondava sulla profonda conoscenza di mercati e intermediari maturata nell'esercizio dei compiti di vigilanza; era corroborata dall'opportunità, unica nel panorama delle Autorità antitrust, di coniugare l'attività volta a promuovere la concorrenza con l'azione preordinata alla sua difesa.

Operando sul piano della regolamentazione creditizia, la Vigilanza ha rimosso le barriere all'entrata nei mercati locali. Ha posto le basi per elevare efficienza e produttività nel settore creditizio. Utilizzando i poteri antitrust, ha

contrastato i comportamenti imprenditoriali in grado di costituire ostacoli al pieno dispiegarsi dei meccanismi concorrenziali.

L'elevato numero dei procedimenti portati a termine nei confronti del sistema bancario è segno dell'intensità del lavoro svolto; nella quasi totalità dei casi esaminati, l'Autorità garante ha condiviso gli esiti delle istruttorie condotte dalla Banca. Talune decisioni, in particolare quelle riguardanti il sistema dei pagamenti, si sono fondate su principi la cui validità è stata riconosciuta dalla stessa Commissione europea.

La riconduzione della tutela della concorrenza bancaria nell'ambito della generale competenza dell'Autorità antitrust nazionale non incide sull'altro aspetto in cui la concorrenza bancaria viene in considerazione per l'azione di Vigilanza.

La competitività del sistema finanziario rimane a pieno titolo una delle finalità della vigilanza chiaramente indicate dalla legge. Più volte in questi anni abbiamo sottolineato come tra concorrenza e stabilità del sistema finanziario vi sia un rapporto di complementarità, che passa attraverso il conseguimento di crescenti livelli di efficienza.

Nel lungo periodo non può esservi stabilità sistemica se non vi è concorrenza nei mercati bancari e finanziari, che stimoli gli intermediari a ricercare la profittabilità innovando i prodotti, contenendo i costi, migliorando il rapporto con la clientela.

La rilevanza della concorrenza a fini di vigilanza richiede alla Banca d'Italia di continuare a rilevarne l'evoluzione, studiarne le dinamiche, avendo cura di non contraddirla nell'attività di supervisione prudenziale.

Le modalità di trasferimento delle competenze in materia di antitrust bancario determinano asimmetrie e incertezze nelle procedure, possono rendere meno spedita ed efficiente l'azione amministrativa.

Innanzitutto, per quel che concerne “intese restrittive della concorrenza” e “abusi di posizione dominante” nel settore bancario appare inspiegabile la mancata previsione del parere obbligatorio dell’Autorità di vigilanza che è invece previsto nel settore assicurativo e in quello delle telecomunicazioni.

Aspetti di criticità si ravvisano in tema di concentrazioni tra banche.

In particolare, l’art. 19, comma 12, stabilisce che per le operazioni di acquisizione di cui all’art. 19 del TUB e per le concentrazioni ai sensi della legge antitrust che riguardano banche sono necessarie sia l’autorizzazione della Banca d’Italia sia quella dell’Autorità garante. Il successivo comma 13 prevede che i provvedimenti delle autorità siano emanati con un unico atto.

In sede applicativa sorgono due ordini di problemi.

In primo luogo, non è chiaro se la doppia autorizzazione si riferisca alle concentrazioni in senso stretto (fusioni, incorporazioni, acquisizioni del controllo, *joint ventures*) o includa anche le acquisizioni di partecipazioni rilevanti ma di minoranza.

Un’interpretazione sostanziale porta a ritenere che la doppia autorizzazione si riferisca soltanto alle operazioni di concentrazione vere e proprie.

La previsione di un’autorizzazione antitrust all’acquisto di partecipazioni non di controllo non è prevista per nessun settore economico (né in Italia né all’estero); non appare ragionevole che sia stata introdotta per il settore bancario.

Qualora la ragione dell’autorizzazione fosse quella di dotare l’Autorità antitrust di un archivio informativo sugli assetti proprietari delle banche a fini di tutela della concorrenza, va ricordato che tale archivio è già disponibile presso la Banca d’Italia e, per quel che riguarda le banche quotate, le informazioni sono addirittura pubbliche in base alle disposizioni della Consob e si estendono anche agli eventuali patti parasociali.

In secondo luogo, e indipendentemente dall'effettivo ambito di applicazione dell'autorizzazione dell'Autorità garante, la previsione dell'emanazione di un unico atto da parte delle due Autorità pone senza dubbio significativi problemi di carattere amministrativo.

Non si ravvisa quale sia il vantaggio di avere un unico atto rispetto alla previsione di atti separati, stabilendo esplicitamente, se necessario, che per realizzare l'operazione occorrono a un tempo l'autorizzazione della Banca d'Italia e quella dell'Autorità.

Esposizioni verso soggetti collegati

In tema di rapporti con soggetti collegati l'art. 8 della legge sul risparmio modifica sia l'art. 53 del Testo unico bancario, in materia di esposizioni verso soggetti 'correlati' o 'connessi', sia l'art. 136 dello stesso TUB, in materia di obbligazioni degli esponenti bancari.

Il nuovo testo dell'art. 53 indica con maggior dettaglio i soggetti da considerare parti collegate a una banca – *in primis* gli azionisti che detengono una partecipazione rilevante al capitale della stessa – e rimette alla Banca d'Italia il compito di individuarne altri.

Le modifiche apportate all'art. 136, invece, estendono in misura significativa l'ambito di applicazione della disciplina sulle "obbligazioni" degli esponenti bancari, facendovi rientrare le operazioni effettuate con le società nelle quali l'esponente bancario riveste una carica o con quelle eventualmente legate alle prime da rapporti di controllo o di collegamento. L'estensione dell'ambito di applicazione, che include anche i rapporti fra banche e quelli all'interno dello stesso gruppo bancario, rende complicata l'individuazione dei soggetti destinatari della disciplina.

L'elencazione dei soggetti collegati introdotta nell'art. 53 del TUB si pone in controtendenza rispetto al metodo della delegificazione che ha improntato i Testi unici della banca e della finanza.

Nel luglio del 2005 le Autorità creditizie avevano già adottato, utilizzando lo spazio normativo assegnato dalla legge bancaria, una disciplina in materia. Nella riunione del 22 febbraio u.s. il Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio (CICR) è tornato sul tema, assumendo, su proposta della Banca d'Italia, una nuova delibera sostanzialmente analoga a quella precedente. Nella circostanza, il limite massimo dell'affidamento è stato innalzato dal 10 al 20 per cento del patrimonio di vigilanza, considerato altresì che la disciplina è stata estesa alle esposizioni nei confronti dei soggetti che esercitano un'attività bancaria, finanziaria o assicurativa, in precedenza esclusi.

Raccolta obbligazionaria delle banche

Importanti mutamenti riguardano le modalità operative delle banche nel reperimento delle risorse necessarie per finanziare l'attività di prestito e gli investimenti.

L'art. 11 della legge sul risparmio, modificando l'art. 100 del Testo unico della finanza, estende a tutti i prodotti finanziari emessi dalle banche la disciplina in materia di sollecitazione all'investimento e l'obbligo di redigere, in base alle indicazioni stabilite dalla Consob, un apposito prospetto informativo. Con l'introduzione nel TUF dell'art 25-*bis*, la legge assoggetta la sottoscrizione e il collocamento dei prodotti finanziari emessi dalle banche alle norme in materia di prestazione dei servizi di investimento.

In linea di principio l'applicazione generalizzata delle disposizioni sui prospetti informativi è condivisibile.

Per i titoli che incorporano caratteristiche di rischio e rendimento più complesse, la sezione dedicata ai profili di rischio del prodotto potrebbe essere utilizzata per diffondere utili informazioni tra i risparmiatori.

È ben noto, tuttavia, che la maggior parte delle emissioni obbligazionarie bancarie ha caratteristiche di semplicità e assolve a una funzione complementare a quella dei depositi.

Nel solo 2004 le banche hanno collocato sul mercato italiano obbligazioni per 113 miliardi di euro, 99 dei quali (l'88 per cento) si riferivano a obbligazioni tradizionali, dalle caratteristiche standard (a tasso fisso o indicizzato a parametri del mercato monetario); nel 2005 sono state effettuate quasi 10.000 emissioni di obbligazioni bancarie.

I dati riportati mostrano come le obbligazioni, quelle standard in particolare, rappresentino un'ordinaria fonte di provvista, fondamentale per le banche, in parte conseguenza del regime fiscale applicato ai certificati di deposito, che ne ha disincentivato l'utilizzo.

Nella situazione attuale poter accedere in modo rapido e continuativo alla raccolta obbligazionaria rappresenta una condizione necessaria per il conseguimento di una struttura del passivo bancario sufficientemente equilibrata.

Benché il legislatore abbia accordato un periodo di tempo supplementare per dar modo agli operatori e alla Consob di predisporre procedure e schemi organizzativi, occorre esplorare ogni possibilità interpretativa, per ridurre il rischio che le nuove disposizioni abbiano un impatto negativo sul regolare andamento della raccolta bancaria.

La Consob, con la collaborazione della Banca d'Italia, sta predisponendo gli schemi dei prospetti obbligazionari delle banche, allo scopo di facilitare e rendere quanto più possibile snello il processo di approvazione degli stessi.

Circolazione degli strumenti finanziari

Alcune disposizioni in tema di circolazione degli strumenti finanziari sono destinate a riflettersi in misura significativa sui rapporti tra gli intermediari che prestano servizi di investimento e la clientela.

La legge sul risparmio introduce nel Testo unico della finanza un nuovo articolo (100-bis) secondo il quale, in caso di successiva circolazione in Italia di prodotti finanziari, anche emessi all'estero, originariamente rivolti ai soli investitori professionali, gli intermediari che hanno trasferito tali prodotti rispondono, per un anno dall'emissione, della solvenza dell'emittente nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali. La garanzia non è richiesta nel caso in cui l'intermediario, all'atto del trasferimento, consegna all'acquirente non professionale un documento informativo redatto secondo un'apposita disciplina predisposta dalla Consob.

La norma, che vuole essere una delle soluzioni per prevenire casi simili a quelli Parmalat e Cirio, è certamente tra le più problematiche, e ben esprime la difficoltà di intervenire sui meccanismi di mercato senza rischiare di alterarli.

Si registra in questo caso una lettura distorta delle prassi e delle clausole applicate all'estero riguardo al cosiddetto *holding period*. La portata indifferenziata della norma supera perfino i confini dei casi che l'hanno ispirata: essa riguarda non solo le obbligazioni emesse sull'euromercato dalle imprese, ma anche quelle di istituzioni sovranazionali o di banche internazionali, con il paradossale effetto che una banca, anche piccola, può trovarsi a garantire la solvenza delle suddette istituzioni.

Il periodo di tempo supplementare concesso alla Consob consentirà di evitare il rischio di esclusione degli intermediari italiani nel collocamento delle

emissioni internazionali e di applicare la soluzione alternativa della vendita sul secondario accompagnata dal prospetto *ad hoc* disciplinato dalla Consob.

Si pone comunque l'esigenza di tenere conto che i tempi delle emissioni obbligazionarie internazionali sono scarsamente compatibili con procedure amministrative complesse; di chiarire i profili di responsabilità del collocatore rispetto alle informazioni riguardanti l'emittente, le cui condizioni di solvibilità possono desumersi soltanto da bilanci e comunicazioni al pubblico pienamente affidabili.

Le prospettive del mercato europeo e la tutela del risparmio

La crescente integrazione internazionale dei mercati ha già iniziato a produrre modificazioni nella configurazione strutturale dei diversi sistemi finanziari nazionali.

Nel nostro Paese esistono margini per nuove aggregazioni tra intermediari, volte al conseguimento di più elevati livelli di efficienza e di una maggiore capacità di competere con successo sui mercati internazionali.

Sussiste l'esigenza che l'aumento della concorrenza nel mercato europeo e il processo di consolidamento della struttura finanziaria generino più ampi benefici per risparmiatori e investitori, in termini di qualità e costi dei prodotti e dei servizi offerti.

La legge sul risparmio, nel porsi l'obiettivo di raggiungere un più elevato grado di tutela dei risparmiatori e degli investitori, va nella giusta direzione, anche se talvolta con modalità e strumenti che occorre rimodulare o perfezionare.

Per gli intermediari si prospetta un aumento della complessità operativa, dovuto sia agli sviluppi del mercato sia alle innovazioni normative che assecondano e orientano tali sviluppi. Occorre migliorare i livelli di efficienza e

rafforzare le relazioni con la clientela, che vanno poste al centro delle scelte strategiche dell'impresa.

Le norme di natura prudenziale e quelle a presidio del corretto funzionamento dei mercati mobiliari vanno scrupolosamente osservate. È fondamentale che gli intermediari rispettino, oltre che la forma, anche lo 'spirito' delle regole; un valido contributo può derivare dalle linee guida e dai codici di condotta elaborati dall'industria finanziaria.

La stessa 'filosofia' guiderà l'attività delle Autorità di vigilanza, sempre più orientata a verificare l'osservanza sostanziale, oltre che formale, della legge e delle regole a tutela degli investitori.

Spesso la Banca d'Italia è intervenuta sul tema, richiamando il valore fondamentale della trasparenza e della correttezza dei comportamenti nei confronti della clientela.

È su questo valore che si basa la reputazione e, in ultima analisi, la stabilità degli intermediari; è su di esso che occorre agire, al più presto, per rafforzare quel rapporto di fiducia con la clientela che gli eventi degli anni scorsi hanno incrinato.

o o o

Concludo richiamando il mio intervento a "Sadiba 27", in occasione del trentennale della costituzione dell'Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa: "... i problemi da affrontare non mancano né per la professione bancaria né per le Autorità di vigilanza. La sfida si fa sempre più severa in un mercato tecnologicamente evoluto e ormai fortemente integrato sul piano internazionale".