

Senato della Repubblica
XIV Commissione Permanente (Politiche dell'Unione europea)

Atto del Senato n. 1721

**Delega al Governo per il recepimento delle direttive
europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea -
Legge di delegazione europea 2019**

Memoria della Banca d'Italia

Roma, 2 aprile 2020

Premessa

La Banca d'Italia ringrazia la 14ma Commissione del Senato per l'invito a esprimere le proprie valutazioni sul disegno di legge n. 1721, la "Legge di delegazione europea 2019".

I profili di maggiore interesse per la Banca d'Italia riguardano i criteri in base ai quali il Governo dovrà adeguare l'ordinamento nazionale a norme europee che modificano: la disciplina prudenziale delle banche e delle imprese di investimento (articolo 10) ⁽¹⁾; le regole sulla capacità di assorbimento delle perdite delle banche e delle imprese di investimento (articolo 11) ⁽²⁾; la disciplina dei fondi europei per il *venture capital* e l'imprenditoria sociale (articolo 16) ⁽³⁾; le commissioni sui pagamenti transfrontalieri e di conversione valutaria (art. 17) ⁽⁴⁾. Si tratta di misure volte a rafforzare la solidità del sistema bancario e finanziario europeo, in linea con gli standard condivisi a livello internazionale e concordati nel Comitato di Basilea, e favorire lo sviluppo del mercato dei capitali secondo il piano di azione europeo per l'Unione del Mercato dei Capitali.

Le deleghe legislative riguardano quattro pacchetti regolamentari così articolati: una direttiva e un regolamento relativi alla disciplina prudenziale delle banche e delle imprese di investimento; una direttiva e un regolamento che riguardano la disciplina delle crisi di banche e imprese di investimento; un regolamento sui fondi di *venture capital* e per l'imprenditoria sociale e ai relativi gestori; un regolamento sulle commissioni applicate sui pagamenti transfrontalieri nell'Unione e sulle commissioni di conversione valutaria.

Di seguito si svolgono alcune considerazioni relative a questi quattro pacchetti e alle relative previsioni contenute nel disegno di legge (par. 1, 2, 3 e 4). In sintesi, si concorda con

⁽¹⁾ Direttiva (UE) 2019/878 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, che modifica la Direttiva 2013/36/UE e Regolamento (UE) 2019/876 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, che modifica il regolamento (UE) 575/2013.

⁽²⁾ Direttiva (UE) 2019/879 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, che modifica la direttiva 2014/59/UE per quanto riguarda la capacità di assorbimento di perdite e di ricapitalizzazione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e la direttiva 98/26/CE, e Regolamento (UE) 2019/877 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, che modifica il regolamento (UE) 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio.

⁽³⁾ Regolamento (UE) 2017/1991 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2017, che modifica il Regolamento (UE) n 345/2013 relativo ai fondi europei per il *venture capital* e il Regolamento (UE) n 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale.

⁽⁴⁾ Regolamento (UE) 2019/518 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 marzo 2019, che modifica il regolamento (CE) n. 924/2009 per quanto riguarda talune commissioni applicate sui pagamenti transfrontalieri nell'Unione e le commissioni di conversione valutaria.

l'impianto e i contenuti della bozza di legge di delegazione europea, che riflettono gli esigui spazi di discrezionalità lasciati agli Stati membri dalle normative europee che si intendono recepire o attuare; sarebbe tuttavia auspicabile includere nel disegno di legge deleghe per l'attuazione di atti normativi europei su materie ulteriori, in modo da allineare l'ordinamento nazionale a quello dell'Unione anche in queste aree (cfr. par. 5).

1. Le modifiche alla disciplina prudenziale delle banche e delle imprese di investimento (articolo 10)

La direttiva (UE) 2019/878 (cd. CRD-V) e il regolamento (UE) 2019/876 (cd. CRR-II) modificano e aggiornano le disposizioni europee del 2013 (cd. CRD-IV e CRR) sulla disciplina delle banche e delle imprese di investimento e si inquadrano nell'ambito del processo di armonizzazione e irrobustimento delle regole applicabili al sistema finanziario avviato all'indomani della crisi finanziaria.

Le nuove misure, insieme al complessivo quadro per la gestione delle situazioni di crisi degli intermediari, sono parte del più ampio piano della Commissione europea per ridurre i rischi nel settore bancario; assicurano l'adeguamento del quadro normativo agli standard condivisi a livello globale, modulati per tenere conto delle specificità del mercato europeo e dell'esigenza di assicurare la capacità del sistema finanziario di sostenere l'economia. Sono, inoltre, introdotti elementi di flessibilità per assicurare un'applicazione delle regole proporzionata all'effettiva dimensione, complessità operativa e esposizione al rischio degli intermediari (principio di proporzionalità).

1.1. Le principali novità della CRD-V

La CRD-V interviene su una serie di aspetti, i più importanti dei quali sono di seguito descritti.

a) Prevede l'applicazione di requisiti prudenziali anche alle società di partecipazione finanziaria e alle società di partecipazione finanziaria mista, poste ai vertici di gruppi finanziari; esse sono anche responsabili del rispetto delle regole prudenziali, su base consolidata, da parte delle società controllate. Si tratta di una scelta condivisibile che

presenta significativi elementi di continuità con l'impostazione già adottata nel decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (Testo unico bancario – TUB) per la configurazione dei gruppi bancari a livello nazionale ⁽⁵⁾.

- b) Introduce, in presenza di alcune condizioni, l'obbligo di costituire uno o più sotti-gruppi europei per i gruppi bancari di paesi terzi che operano nell'UE con più succursali o filiazioni; al sotto-gruppo si applicano le regole su capitale, liquidità, leva finanziaria e gli altri standard prudenziali. L'obiettivo è assicurare che l'operatività in Europa dei grandi gruppi bancari non europei sia presidiata sul piano prudenziale e che - in caso di difficoltà del gruppo - siano disponibili passività in grado di assorbire le perdite, così da rendere gestibile la crisi.
- c) Rafforza i presidi di *governance* delle banche (es. con l'introduzione di un nucleo minimo di regole sulle operazioni con parti correlate; la precisazione di aspetti relativi alla disciplina di idoneità degli esponenti aziendali) e rivede il principio di proporzionalità in materia di politiche e prassi di remunerazione, con l'obiettivo di assicurarne un'applicazione uniforme a livello europeo.
- d) Prevede che l'autorità di vigilanza possa rimuovere il soggetto incaricato della revisione legale dei conti in banche e imprese di investimento se esso è venuto meno all'obbligo, sancito dall'articolo 63 della CRD e già previsto per le banche dall'articolo 12 del regolamento (UE) n. 537/2014, di informarla tempestivamente di fatti censurabili di cui sia venuto a conoscenza nell'esercizio del proprio incarico (c.d. *duty to report*).
- e) Introduce maggiore proporzionalità nell'esercizio delle attività di supervisione nei confronti delle banche piccole e non complesse (*small and non complex institutions*) e assicura una maggiore armonizzazione delle modalità con cui le autorità di vigilanza possono imporre agli intermediari requisiti patrimoniali aggiuntivi (c.d. requisiti di Secondo Pilastro); inoltre, rafforza i presidi che gli intermediari devono adottare a fronte dell'esposizione del portafoglio bancario ai rischi derivanti da variazioni del tasso di interesse.

⁽⁵⁾ Il TUB infatti – nel configurare il gruppo bancario italiano – attribuisce specifiche responsabilità alla società finanziaria capogruppo, che assume il ruolo di referente nei confronti dell'autorità di vigilanza per il rispetto della disciplina applicabile su base consolidata.

f) Modifica la disciplina delle riserve di capitale per fronteggiare i rischi di natura macroprudenziale. Viene, in particolare, reso più flessibile l'utilizzo della riserva di capitale per il rischio sistemico (*systemic risk buffer*): può infatti essere applicato anche a sottoinsiemi di esposizioni e per fronteggiare qualunque rischio di natura macroprudenziale, anche ciclico, che non sia già coperto dalle altre riserve di capitale previste dalla normativa.

L'impostazione e il contenuto della legge delega per quest'area di novità sono condivisibili: il testo non prevede infatti criteri di delega specifici, ma – salvo che per un aspetto di cui si dirà subito dopo – si limita a chiedere al Governo di dare attuazione a quanto previsto dalla nuova disciplina europea, anche facendo ricorso alla normativa secondaria emanata dalla Banca d'Italia. In effetti, le novità da recepire hanno natura squisitamente tecnica e afferiscono ad aspetti che già attualmente sono disciplinati dalla normativa della Banca d'Italia; contengono inoltre spazi di discrezionalità molto esigui, molti dei quali saranno riempiti dagli orientamenti che fornirà l'Autorità bancaria europea (EBA).

Un criterio di delega specifico è definito all'articolo 10, lett. f), nel quale si prevede che il potere dell'autorità di vigilanza di rimuovere i revisori – se questi non adempiono al *duty to report* – venga introdotto sia per i revisori di banche e imprese di investimento sia per i revisori di altri intermediari ⁽⁶⁾. Questa scelta appare condivisibile, considerato che il *duty to report* si applica, in Italia, anche ai revisori di intermediari ulteriori rispetto a banche e SIM; è quindi opportuno prevedere che il potere di rimozione in caso di violazione si applichi anche a questi ultimi. Si segnala, per connessione di argomento, che il tema dei rapporti tra l'Autorità di vigilanza e i revisori necessiterebbe di ulteriori interventi sulla normativa nazionale, per assicurarne il pieno allineamento a quella europea; su questo aspetto si riferisce nel par. 5.

1.2. Le principali novità del CRR-II

⁽⁶⁾ In particolare: le SGR, le SICAV e le SICAF, gli istituti di pagamento, e quelli di moneta elettronica, gli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del TUB (cfr. art. 8, comma 4, del TUF, e art. 19-ter, d.lgs. n. 39/2010).

Con il regolamento (UE) 2019/876 (cd CRR-II) viene attuato nell'Unione europea un ulteriore *set* di regole varato dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria e finanziaria; il fine è tener conto delle lacune emerse con la Grande crisi finanziaria del 2008 e 2011 e rafforzare conseguentemente i requisiti prudenziali delle banche e delle imprese di investimento nei punti in cui i precedenti interventi, attuati con il CRR del 2013, non avevano inciso. Le misure includono: la revisione delle regole per il calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di controparte e delle esposizioni nei confronti delle controparti centrali, caratterizzate da maggiore sensibilità; l'introduzione di un requisito vincolante di leva finanziaria e di un indicatore di liquidità di medio termine, il *Net Stable Funding Ratio*; la previsione di uno specifico requisito di capitale (cd. TLAC – *Total Loss Absorbing Capacity*) per le banche di maggiori dimensioni a rilevanza sistemica globale volto a renderle “risolvibili” in caso di crisi; una maggiore armonizzazione delle informazioni che gli intermediari devono pubblicare nell'ambito dell'informativa al pubblico (cd. Terzo Pilastro).

Come già rilevato, nel recepire gli standard internazionali, il legislatore europeo ha tenuto conto dell'esigenza di assicurare la capacità del sistema finanziario europeo di sostenere l'economia e li ha modulati secondo proporzionalità, in modo da ridurre il peso della regolamentazione sugli intermediari caratterizzati da minori dimensioni e complessità operative. Vengono, in particolare, in rilievo le disposizioni con le quali il regolamento:

- conferma ed estende l'applicazione di una misura (cd. *SME supporting factor*), già ora prevista, che consente di limitare per i prestiti verso le piccole e medie imprese (PMI) l'impatto dei più stringenti requisiti patrimoniali introdotti nel 2013 dal CRR, in attuazione degli standard adottati dal Comitato di Basilea (Basilea 3). Si tratta di una scelta opportuna: la relazione tra regole prudenziali e propensione delle banche a erogare prestiti è un tema molto rilevante in Europa, e ancor di più in Italia, dove è prevalente la presenza di PMI e la dipendenza dal canale bancario è più marcata che altrove;
- amplia la proporzionalità, prevedendo alcune semplificazioni negli ambiti del *reporting*, della *disclosure*, del rischio di tasso e della liquidità, di cui beneficeranno - in particolare - le banche piccole e di minore complessità.

Anche in quest'area, le disposizioni del disegno di legge sono condivisibili. Esse tengono conto della natura delle regole che devono essere attuate: un regolamento europeo, che è

quindi di diretta applicazione senza necessità di recepimento. Per le limitatissime discrezionalità che il regolamento prevede, di natura tecnica, viene attribuito alla Banca d'Italia il compito di darvi attuazione.

In particolare, l'articolo 10, comma 1, lett. d), detta un criterio di delega specifico per esercitare la discrezionalità nazionale relativa all'identificazione dell'autorità deputata ad esercitare il potere – peraltro già previsto dalla normativa vigente – di aumentare, tra l'altro, i fattori di ponderazione del rischio applicati alle esposizioni garantite da immobili, se necessario per riflettere l'effettiva rischiosità del comparto. In continuità con l'impianto vigente, il disegno di legge conferma la designazione della Banca d'Italia quale autorità deputata al suo esercizio.

1.3. La delega in materia di assetti proprietari degli intermediari

Nell'ambito dei criteri definiti nel disegno di legge all'articolo 10, ve n'è uno (comma 1, lett. g) che riguarda alcune modifiche da apportare alla normativa sugli assetti proprietari delle banche e degli altri intermediari disciplinati dal TUB (intermediari *ex art.* 106 TUB, istituti di pagamento, istituti di moneta elettronica) e dal TUF (imprese di investimento e società di gestione del risparmio).

L'obiettivo è consentire il recepimento di alcune specifiche indicazioni contenute negli Orientamenti delle Autorità di vigilanza europee (*Guidelines for the prudential assessment of acquisitions in the financial sector* di EBA, ESMA ed EIOPA) ⁽⁷⁾, per integrare opportunamente il perimetro delle partecipazioni cd. “qualificate” (ossia quelle che comportano il controllo, l'influenza notevole o il superamento di alcune soglie di capitale o di diritti di voto), la cui acquisizione deve essere preventivamente autorizzata dall'autorità di vigilanza.

L'inserimento di questa previsione nella legge di delegazione appare condivisibile. La revisione delle norme contenute nel TUB e nel TUF è essenziale per conformare l'attività di

⁽⁷⁾ Gli Orientamenti sono disponibili al seguente *link* <https://esas-joint-committee.europa.eu/Pages/Guidelines/Joint-Guidelines-on-the-prudential-assessment-of-acquisitions-and-increases-of-qualifying-holdings-in-the-banking,-insuranc.aspx>.

supervisione agli Orientamenti delle Autorità di vigilanza europee, alle prassi degli altri Stati membri e – nel contesto del Meccanismo di vigilanza unico (il *Single Supervisory Mechanism*) – a quelle della BCE, che è l’Autorità competente al rilascio delle autorizzazioni per tutte le banche, sia significative sia meno significative. Essa consentirà, più in generale, un complessivo rafforzamento del quadro normativo e di vigilanza italiano in materia di assetti proprietari degli intermediari vigilati.

2. Recepimento della BRRD-II e adeguamento della normativa nazionale al regolamento Europeo sul Meccanismo unico di Risoluzione (articolo 11)

Il disegno di legge prevede l’attribuzione al Governo di una delega in relazione a due testi normativi europei in materia di gestione delle crisi bancarie: la direttiva (UE) 2019/879 (c.d. *Bank Recovery and Resolution 2* – BRRD-II), che deve essere recepita negli ordinamenti nazionali entro il 28 dicembre 2020, e il regolamento istitutivo del Meccanismo Unico di Risoluzione, il *Single Resolution Mechanism* (Regolamento UE 2014/806 - SRMR), già in vigore, al quale la normativa nazionale deve essere adeguata.

La BRRD-II modifica la disciplina europea in materia di risoluzione delle crisi bancarie contenuta nella direttiva 2014/59/UE (BRRD) e recepita in Italia con i decreti legislativi n. 180 e n. 181 del 16 novembre 2015. Le principali modifiche che vengono introdotte riguardano la disciplina del requisito minimo di passività assoggettabili a *bail-in* (c.d. *minimum requirement of eligible liabilities* - MREL), la commercializzazione alla clientela al dettaglio di strumenti finanziari emessi dalle banche e computabili nel loro MREL, la moratoria dei pagamenti in caso di dissesto.

Di seguito si ricordano dapprima, più in dettaglio, le novità introdotte e le previsioni del disegno di legge; successivamente, nel par. 2.5., si svolgono valutazioni complessive.

2.1 Il requisito MREL

A seguito del recepimento della BRRD nel 2015, le banche sono tenute a emettere e detenere un determinato ammontare di passività che, in caso di risoluzione e applicazione del *bail-in*, siano in grado di assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca (cd. requisito MREL);

sono computabili nel requisito sia gli elementi che compongono i fondi propri (ad esempio, riserve, azioni, obbligazioni subordinate computabili), sia passività con caratteristiche tali da essere facilmente e prontamente assoggettabili a *bail-in*. L'obiettivo del MREL è, in ultima analisi, consentire la risoluzione della banca, lasciando indenni dal *bail-in* i depositi (anche quelli non protetti dallo schema di garanzia dei depositi) e altre passività "sensibili".

La BRRD-II interviene in modo estensivo sulla disciplina del MREL: le nuove norme, che si sostituiscono a quelle ora contenute in un regolamento della Commissione europea ⁽⁸⁾, definiscono infatti in maniera più severa la calibrazione complessiva del requisito MREL e le caratteristiche che le passività bancarie dovranno rispettare per essere computabili in questo requisito. Le norme sono molto dettagliate, e senza margini di discrezionalità per gli Stati membri; le banche dovranno adeguarsi al nuovo requisito entro il 2024 (con un obiettivo intermedio per il 2022) ⁽⁹⁾.

Sono soggette all'obbligo di dotarsi del requisito MREL le banche di maggiori dimensioni, per le quali la risoluzione è stata individuata come procedura da applicare in caso di crisi dalla competente autorità di risoluzione (il *Single Resolution Board* per le banche più grandi e quelle operanti a livello transfrontaliero; la Banca d'Italia per le altre); per queste banche la direttiva prevede una calibrazione del requisito elevata (pari di norma al doppio dei requisiti di capitale, a cui si aggiunge una componente ulteriore, volta ad assicurare che, dopo la risoluzione, la banca abbia una capitalizzazione sufficiente a garantire la fiducia del mercato).

Un sottoinsieme delle banche (es. banche sistemiche a livello globale o con attivi superiori a 100 miliardi di euro) dovrà soddisfare una quota elevata del requisito MREL con passività subordinate: si tratta di passività che, in considerazione della loro posizione nella

⁽⁸⁾ Regolamento delegato (UE) 2016/1450 della Commissione, del 23 maggio 2016, che integra la direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che precisano i criteri applicabili alla metodologia con cui è determinato il requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili

⁽⁹⁾ La direttiva contiene anche previsioni in materia di: applicazione del requisito MREL ai gruppi bancari, inclusi quelli con componenti *cross-border* e quelli cooperativi, in modo da gestire in modo coordinato il dissesto delle diverse componenti del gruppo; conseguenze in caso di mancato rispetto del requisito MREL da parte della banca, che possono includere restrizioni alla possibilità di effettuare pagamenti discrezionali (es., pagare dividendi o la componente variabile delle remunerazioni); obblighi di segnalazioni periodiche all'autorità di risoluzione e comunicazione al mercato.

gerarchia concorsuale, hanno maggiore capacità di assorbire le perdite e, quindi, sono più rischiose per i detentori e più costose da collocare per le banche ⁽¹⁰⁾.

Il disegno di legge non prevede un criterio di delega specifico con riguardo al requisito MREL; l'attuazione delle novità in materia verrebbe consentita dal criterio generale che impegna il Governo a modificare la normativa nazionale per assicurare l'integrale e corretto recepimento della BRRD-II.

2.2. Commercializzazione alla clientela retail di strumenti MREL

La BRRD-II introduce presidi per limitare il collocamento alla clientela non professionale (c.d. *retail*) di alcuni strumenti computabili nel requisito MREL (si tratta, in particolare, degli strumenti di debito chirografario di secondo livello e degli strumenti subordinati non computabili nei fondi propri).

Queste disposizioni rispondono a due ordini di problemi: (i) il primo, di adeguata protezione della clientela *retail*, poiché i presidi di tutela attualmente previsti potrebbero non essere sufficienti ad assicurare che questa comprenda appieno il rischio connesso con l'investimento in titoli destinati ad assorbire perdite in caso di crisi della banca che li emette; (ii) un secondo problema, di risolvibilità della banca: la detenzione di una quota rilevante di questi strumenti da parte di clienti *retail* potrebbe avere un probabile impatto negativo sulla stabilità del sistema e indurre l'autorità di risoluzione a escludere tali passività dal *bail-in*, limitando così la capacità di assorbimento delle perdite e di ricapitalizzazione della banca.

La direttiva prevede che gli Stati membri possano scegliere fra due opzioni:

- a) *regole di diversificazione del portafoglio finanziario*. In base a questa opzione l'acquisto da parte della clientela *retail* può avvenire solo a seguito dell'esito positivo del test di adeguatezza previsto dalla disciplina sulla commercializzazione degli strumenti finanziari contenuta nella direttiva MiFID ⁽¹¹⁾; inoltre, se il cliente ha un portafoglio finanziario

⁽¹⁰⁾ Per le banche per le quali l'autorità di risoluzione prevede l'assoggettamento alla liquidazione coatta amministrativa in caso di crisi, il requisito MREL coincide di regola con i requisiti patrimoniali obbligatori; l'autorità di risoluzione può tuttavia fissare un requisito superiore se lo ritiene necessario per contenere possibili ripercussioni negative a livello sistemico in caso di un dissesto della banca.

⁽¹¹⁾ Verrebbe in questo modo esteso l'ambito di applicazione del *test* di adeguatezza, attualmente previsto dalla disciplina MiFID solo per alcuni servizi di investimento (gestione di portafogli e consulenza in materia di investimenti), in luogo

complessivo fino a 500 mila euro, l'acquisto è soggetto al rispetto di determinate soglie (i.e., l'investimento complessivo non può superare il 10 per cento del portafoglio e ogni acquisto deve essere pari almeno a 10 mila euro);

b) *taglio minimo*. Secondo questa opzione gli strumenti devono essere emessi con un taglio unitario pari ad almeno 50 mila euro.

Entrambe le opzioni riguardano esclusivamente gli strumenti emessi successivamente al 28 dicembre 2020. Gli Stati membri hanno la facoltà di estendere l'opzione prescelta ad altre passività assoggettabili a *bail-in* (es. azioni, altre tipologie di obbligazioni subordinate, obbligazioni *senior*).

Il disegno di legge rimette al Governo il compito di individuare quale opzione percorrere per perseguire l'obiettivo di assicurare la tutela degli investitori non professionali.

2.3. *Moratoria dei pagamenti*

La BRRD-II prevede che l'autorità di risoluzione possa, consultandosi con l'autorità di vigilanza, sospendere al massimo per due giorni i pagamenti di qualsiasi genere – incluso il rimborso dei depositi protetti da un sistema di garanzia – da parte di una banca per la quale sia stato accertato lo stato di dissesto o di rischio di dissesto (*failing or likely to fail* - FOLTF); la sospensione può essere disposta quando è necessaria per evitare un ulteriore deterioramento della situazione finanziaria della banca nel tempo che occorre per verificare la sussistenza dei presupposti della risoluzione oppure per scegliere gli strumenti di risoluzione da applicare.

Questo tipo di moratoria (c.d. *pre-FOLTF moratorium*) si aggiunge a (e non può essere cumulata con) la moratoria di 48 ore che, già in base alla BRRD, può essere disposta dopo l'avvio della risoluzione (c.d. *post-FOLTF moratorium*); sono fatte salve le ipotesi di moratoria previste a livello nazionale (es., la sospensione dei pagamenti che in base al Testo unico bancario può essere disposta nel corso dell'amministrazione straordinaria).

del meno stringente *test* di appropriatezza. In base alla MiFID, un esito negativo della valutazione di adeguatezza impedirebbe la prestazione del servizio di investimento e quindi il collocamento/la rivendita dello strumento, al contrario di quanto invece accadrebbe in caso di esito negativo del *test* di appropriatezza.

La direttiva accorda agli Stati membri la possibilità di prevedere che – qualora sia disposta una moratoria con riguardo ai depositi protetti – i depositanti possano ritirare su base giornaliera una quota dei propri fondi (c.d. *daily allowance*), nei limiti e secondo le modalità stabiliti dalle legislazioni nazionali; il disegno di legge impegna il Governo ad avvalersi di questa possibilità.

2.4. *Adeguamento dell'ordinamento nazionale al regolamento istitutivo del Meccanismo di Risoluzione Unico (SRM)*

Il regolamento istitutivo dell'SRM, entrato in funzione nel 2016, ha trasferito dalle autorità nazionali al *Single Resolution Board* le competenze in materia di risoluzione sulle banche di maggiore dimensione aventi sede nell'area dell'euro e su quelle con operatività transfrontaliera. Il regolamento è di diretta applicazione e non deve essere trasposto nelle legislazioni nazionali.

Esigenze di chiarezza dei testi normativi nazionali suggeriscono l'opportunità di intervenire sulla legislazione italiana per assicurarne il coordinamento con il regolamento. Si tratta di modifiche di carattere tecnico, da apportare in particolare al decreto legislativo 16 novembre 2015, n. 180, che il legislatore delegato potrà realizzare in base ai criteri di delega del disegno di legge.

2.5 *Valutazioni*

Le novità introdotte a livello europeo sul requisito MREL prevedono un significativo incremento - in termini sia quantitativi sia qualitativi - delle passività di cui le banche, specie le più grandi, dovranno dotarsi. Ciò comporta, da un lato, effettivi positivi: un MREL elevato rafforza la risolvibilità degli intermediari; permette di applicare il *bail-in* soltanto ad alcune passività – quelle, appunto, computabili nel MREL – lasciando intatti anche i depositi non protetti da sistemi di garanzia e altre passività. Dall'altro, la circostanza che quelle passività siano destinate ad assorbire le perdite e ricapitalizzare l'ente in dissesto influisce sul rendimento richiesto dal mercato per sottoscriverle. È quindi necessario assicurare che le banche abbiano tempo sufficiente per dotarsi dei livelli di MREL richiesti dalla direttiva, in

modo da ridurre gli impatti che il rispetto del requisito può comportare e non compromettere la loro capacità di sostenere l'economia; questo è vero soprattutto per le banche con ridotta capacità di accedere ai mercati di capitale o con elevate carenze di passività computabili nel requisito MREL.

La normativa europea sul requisito MREL è di armonizzazione massima; essa non prevede l'esercizio di opzioni a livello nazionale, né lascia margini di intervento per i legislatori nazionali. Il contenuto della normativa nazionale di recepimento dovrà quindi in sostanza coincidere con quella europea.

Il criterio di delega che impegna il Governo ad assicurare il corretto e integrale recepimento della BRRD-II appare dunque idoneo a consentire l'adeguamento dell'ordinamento nazionale alle novità in materia di MREL. Sarà compito delle autorità di risoluzione, in primo luogo del *Single Resolution Board*, esercitare gli ampi poteri accordati per assicurare che il processo di dotazione del requisito MREL avvenga in modo ordinato e progressivo, limitando le ripercussioni negative sul sistema finanziario e sul tessuto economico.

Come anticipato, la BRRD-II ammette invece importanti margini di discrezionalità a favore del legislatore nazionale con riguardo a: (i) la commercializzazione di alcuni strumenti computabili nel MREL ai clienti non professionali; e (ii) la *daily allowance* nell'ambito della moratoria.

Con riferimento al tema *sub i*), il criterio di delega rimette – correttamente – al legislatore delegato la scelta della soluzione più adeguata. Si tratta, in effetti, di una scelta non immediata, perché ciascuna delle due opzioni previste dalla direttiva ha vantaggi e svantaggi che andranno considerati.

La prima opzione – basata su limiti di portafoglio – appare sul piano teorico più adeguata rispetto agli obiettivi che la norma intende perseguire, ma può presentare problemi applicativi difficilmente superabili. Essa, da un lato, innalza gli standard della valutazione che l'intermediario deve effettuare nei confronti del cliente (è infatti richiesta un'analisi di "adeguatezza", che rappresenta il livello di valutazione più accurato previsto dalla disciplina MiFID) e, dall'altro, mira a ottenere una sufficiente diversificazione del portafoglio finanziario del cliente in modo da prevenire l'assunzione di rischi eccessivi, concentrati. La

sua applicazione, però, richiede informazioni che riguardano l'intero portafoglio del cliente, che l'intermediario potrebbe non avere (nel caso, ad esempio, in cui il cliente abbia in essere rapporti con più banche) e che lo stesso cliente potrebbe non voler fornire o fornire in modo inesatto; inoltre – sebbene la direttiva non lo richieda – per essere efficace questa opzione richiederebbe di tener monitorato il rispetto dei limiti anche successivamente all'acquisto, aggravando così il problema della disponibilità di informazioni. In questo caso, andrebbe inoltre previsto il trattamento da riservare quando i limiti, rispettati in origine, vengano successivamente superati a seguito di operazioni di vendita effettuate sulla restante parte del portafoglio del cliente.

La seconda opzione – basata sul taglio minimo degli strumenti – sarebbe invece più semplice e di più facile applicazione; inoltre, essa si porrebbe in linea di continuità con quanto già previsto dal legislatore italiano per gli strumenti di debito chirografario di secondo livello emessi da banche, che hanno un taglio minimo unitario di 250.000 euro ⁽¹²⁾. Questa soluzione, però, presenterebbe maggiori elementi di rigidità rispetto all'altra, perché non consentirebbe di tener conto del livello di sofisticatezza della potenziale clientela e non incentiverebbe la diversificazione dei portafogli degli investitori, potendo – anzi – giocare in senso contrario.

Anche la calibrazione del taglio minimo, come anche l'eventuale estensione di queste misure a strumenti finanziari ulteriori (es. le azioni, le altre obbligazioni subordinate o le obbligazioni ordinarie), richiedono un'attenta analisi di impatto: occorre garantire una tutela adeguata della clientela e, allo stesso tempo, non introdurre restrizioni inutilmente rigide o costose che potrebbero compromettere la capacità di raccolta delle banche italiane secondo schemi corretti e fisiologici.

Con riferimento al tema *sub ii)*, relativo alla moratoria, il disegno di legge chiede di esercitare la facoltà prevista dalla direttiva e di prevedere, quindi, la possibilità per i depositanti, durante la moratoria, di prelevare su base giornaliera un determinato importo (*daily allowance*).

⁽¹²⁾ Cfr. art. 1, comma 1105, l. 27 dicembre 2017, n. 205.

Questa previsione contribuisce a mitigare gli impatti negativi per i depositanti di una moratoria dei pagamenti; d'altro canto, essa potrebbe frustrarne l'obiettivo, ossia contenere i deflussi di liquidità dalla banca in crisi. Nel fissare l'importo della *daily allowance* sarà quindi opportuno assicurare flessibilità e un adeguato bilanciamento degli interessi.

3. Le modifiche alla disciplina dei fondi di *private equity* e per l'imprenditoria sociale (articolo 16)

Il criterio di delega riguarda l'attuazione del regolamento (UE) 2017/1991, che modifica e aggiorna due regolamenti europei del 2013 relativi ai fondi europei per il *venture capital* (cd. EuVECA, regolamento (UE) 345/2013) e ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (cd. EuSEF, regolamento (UE) 346/2013). Con gli interventi del 2013, sono state introdotte regole armonizzate al ricorrere delle quali un fondo di investimento alternativo (FIA) che investe prevalentemente in piccole e medie imprese non quotate o in imprese non quotate con specifiche finalità sociali può assumere, rispettivamente, la qualifica di fondo "EuVECA" o "EuSEF". La qualifica facilita la raccolta di risorse su base transfrontaliera; l'obiettivo è convogliare maggiori investimenti verso le PMI non quotate e le imprese attive nel sociale.

In linea con gli obiettivi della *Capital Market Union*, le modifiche introdotte nel 2017 rimuovono alcune debolezze riscontrate nell'impianto originario e creano le condizioni per uno sviluppo ulteriore di questi fondi e della loro commercializzazione in tutta l'Unione europea: è ampliata la platea dei soggetti abilitati alla loro gestione e delle imprese in cui essi possono investire; sono rafforzati gli obblighi d'informazione tra le autorità di vigilanza degli Stati membri e quelli verso l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA).

Il regolamento è, per sua natura, direttamente applicabile: tuttavia è necessario adeguare alcune norme nazionali per consentirne la piena applicazione. Queste esigenze di adeguamento sono correttamente riflesse nei criteri di delega previsti dall'articolo 16. Essi assicurano, in particolare, l'ampliamento del novero dei soggetti abilitati alla gestione e commercializzazione di questi fondi e l'attribuzione dei poteri di supervisione e sanzionatori previsti dal regolamento alla Banca d'Italia e alla Consob nel rispetto delle competenze spettanti a ciascuna secondo il Testo unico della finanza.

4. Il regolamento sulle commissioni sui pagamenti transfrontalieri e di conversione valutaria (art. 17)

In base al regolamento (UE) 924/2009, i prestatori dei servizi di pagamento devono applicare le stesse commissioni ai pagamenti nazionali e a quelli transfrontalieri all'interno dell'area dell'euro; il regolamento (UE) 2019/518 estende questo principio ai pagamenti transfrontalieri all'interno dell'Unione europea, in modo da abbracciare anche quelli effettuati tra o con paesi europei che non fanno parte dell'area dell'euro; sono inoltre previste alcune norme che mirano a garantire, nel caso di pagamenti che implicano una conversione valutaria, la comparabilità e la trasparenza delle commissioni.

Il regolamento è direttamente applicabile. Il disegno di legge si limita a prevedere che alle violazioni del regolamento siano applicate le stesse sanzioni già previste, per la violazione del regolamento (UE) 924/2009, dal decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 135. Questa soluzione assicura la coerenza con l'impianto sanzionatorio già in piedi in materia di pagamenti transfrontalieri.

L'adeguamento al regolamento (UE) 2019/518 potrebbe anche fornire l'occasione per allineare il decreto legislativo n. 135/2015 all'impostazione sanzionatoria seguita dal Testo unico bancario (articolo 144, comma 8) e dal decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 11, sui servizi di pagamento (articolo 32, comma 1-ter): questi due testi normativi, in particolare, a fronte di sanzioni divenute più severe, concentrano la risposta sanzionatoria sulle infrazioni "rilevanti", a beneficio dell'efficacia dell'azione di controllo. La delega potrebbe essere dunque opportunamente integrata per riflettere questa impostazione.

5. Possibili integrazioni del disegno di legge

Si segnalano, infine, ulteriori aspetti, rilevanti per l'attività di vigilanza della Banca d'Italia, che potrebbero essere utilmente presi in considerazione dal disegno di legge di delegazione europea.

7.1 *Direttive e regolamenti che potrebbero essere inclusi nel disegno di legge*

Il disegno di legge non fa riferimento ad alcuni atti normativi europei rispetto ai quali si pone un'esigenza di adeguamento dell'ordinamento nazionale; per alcuni di essi ciò potrebbe dipendere dalla circostanza che sono stati pubblicati successivamente alla stesura dello schema del disegno di legge. Si tratta dei seguenti atti: (i) il regolamento (UE) 2017/2402 in materia di cartolarizzazioni; (ii) la direttiva (UE) 2019/2034 (c.d. *investment firms directive*, IFD) e il regolamento (UE) 2019/2033 (c.d. *investment firms regulation*, IFR); (iii) la direttiva (UE) 2019/2162 e il regolamento (UE) 2019/2160 in materia di obbligazioni bancarie garantite (*covered bonds*); (iv) il regolamento UE 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

Sarebbe auspicabile una integrazione della legge di delegazione europea per consentire il loro tempestivo recepimento.

7.2 *Misure in materia contabile*

Il disegno di legge di delegazione europea potrebbe inoltre costituire l'occasione per delegare il Governo ad apportare alcune modifiche al quadro legislativo in materia contabile e di revisione degli intermediari vigilati, rese necessarie dall'evoluzione delle norme nazionali e europee.

a) Il dialogo efficace tra autorità di vigilanza e revisori

In aggiunta al *duty to report*, di cui si è già parlato nel par. 2, il regolamento (UE) n. 537/2014 in materia di revisione legale dei conti richiede che tra le autorità di vigilanza e i soggetti incaricati della revisione delle banche e assicurazioni si instauri un “dialogo efficace”), che permetta alle due “parti” di scambiare informazioni rilevanti ciascuna per i propri profili ⁽¹³⁾.

⁽¹³⁾ Ad esempio, l'autorità di vigilanza: (i) potrebbe richiedere ai revisori di condividere informazioni – che esulano dall'applicazione del *duty to report* – su qualsiasi profilo rilevante per la supervisione dell'intermediario (es. analisi del sistema di controllo interno, della qualità del portafoglio creditizio); (ii) condividerebbe con i revisori le informazioni su aspetti emersi durante l'attività di vigilanza che, a proprio giudizio, potrebbero essere rilevanti per la revisione legale dei conti dell'intermediario (ad esempio, potrebbero essere condivise informazioni rilevanti in materia di governo societario, politiche contabili dell'intermediario).

Come il *duty to report*, anche l'obbligo di dialogo efficace si dovrebbe applicare, in Italia, ai revisori delle banche, delle imprese di investimento e degli altri intermediari finanziari (SGR, Sicav, Sicaf, IP, IMEL e gli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del TUB).

Per poter dare attuazione a questa previsione del regolamento europeo (per le banche) ed estenderla anche ai revisori delle SIM e degli altri intermediari finanziari (in sintonia con l'approccio sinora utilizzato in Italia) sono necessarie alcune modifiche al TUB e al TUF per: (i) consentire alla Banca d'Italia di scambiare informazioni con i revisori senza incorrere nella violazione degli obblighi in materia di segreto d'ufficio; (ii) garantire la confidenzialità delle informazioni fornite dalla Banca d'Italia al revisore; (iii) estendere la possibilità per la Banca d'Italia di ottenere dal revisore informazioni e documenti anche al di fuori delle circostanze di irregolarità per le quali già oggi vige il dovere di informazione a carico dei revisori.

(b) La redazione dei bilanci degli intermediari che non si avvalgono dei principi contabili internazionali

L'articolo 1, comma 1070, della legge 30 dicembre 2018, n. 145, ("legge di bilancio 2019") ha introdotto nel decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, ⁽¹⁴⁾ un nuovo articolo 2-*bis*: in base a questa disposizione, i soggetti (tra cui le banche e gli altri intermediari vigilati) che in precedenza dovevano applicare i principi contabili internazionali (c.d. "IAS/IFRS") nella redazione dei propri bilanci possono applicare questi principi in via facoltativa se non hanno emesso titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Le banche e gli intermediari che si avvalgono di questa facoltà redigono i propri bilanci facendo riferimento al decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 136; quest'ultimo contiene la normativa contabile per gli intermediari finanziari che non applicano i principi IAS/IFRS, in attuazione della direttiva 2013/34/UE ⁽¹⁵⁾.

⁽¹⁴⁾ Decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38: "Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali".

⁽¹⁵⁾ Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE per la parte relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri intermediari finanziari.

Il decreto legislativo n. 136/2015 era stato tuttavia pensato in un momento in cui la categoria degli intermediari cui non si applicavano i principi contabili internazionali era molto ristretta e residuale: in origine esso riguardava solo intermediari finanziari di ridotta dimensione e complessità (“operatori del micro credito” e “confidi minori”) e dunque aveva omesso di recepire una serie di disposizioni della direttiva 2013/34/UE che, riguardando operazioni finanziarie complesse (es. le operazioni di copertura mediante strumenti finanziari derivati), non erano di interesse per i bilanci di questi operatori minori. Poiché ora il decreto legislativo n. 136/2015 può applicarsi anche alle banche e ad altri intermediari finanziari vigilati, occorre integrarlo per recepire le disposizioni della direttiva 2013/34/UE che al momento della trasposizione non furono prese in considerazione. Diversamente, il bilancio degli intermediari che si avvarranno della possibilità di non applicare i principi contabili internazionali potrebbe non rifletterne a pieno la complessità e le peculiarità operative.