

## ANALISI DELL'IMPATTO DELLA REGOLAMENTAZIONE

(D.P.C.M. 15 settembre 2017, n. 169).

*Provvedimento:* Schema di decreto legislativo recante attuazione della 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.

*Amministrazione competente:* Ministero dell'economia e delle finanze

*Referente dell'amministrazione competente:* UFFICIO LEGISLATIVO.

**ALLEGATO DOCUMENTO DI SINTESI DELLA VALUTAZIONE DI IMPATTO EFFETTUATA A LIVELLO EUROPEO AI FINI DELLA PRESENTAZIONE DELLA DIRETTIVA BRRD2.**

### SINTESI DELL'AIR E PRINCIPALI CONCLUSIONI

L'articolato si propone di attuare la delega concessa al Governo per l'implementazione delle modifiche apportate in sede europea alla direttiva 2014/59/UE relativa alla capacità di assorbimento di perdite e di ricapitalizzazione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, meglio nota con l'acronimo inglese BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive) e al regolamento (UE) 806/2014 che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico, meglio noto con l'acronimo SRMR (Single Resolution Mechanism Regulation).

L'obiettivo generale della riforma della disciplina europea e, conseguentemente, nazionale è quello di garantire la solidità patrimoniale delle banche e, in caso di crisi, consentirne una ordinata risoluzione, ove siano presenti i presupposti per l'adozione di tale misura. Essa risponde inoltre alla finalità immediata di dare attuazione alla delega concessa dal Parlamento per adempiere agli obblighi europei di trasposizione della direttiva su richiamata.

In conseguenza della specificità del contenuto della direttiva richiamata e dei criteri contenuti nella legge delega, l'articolato predisposto dal legislatore delegato è principalmente indirizzato a dare attuazione ai contenuti già fissati, integrando altresì, in minima parte, alcune correzioni di forma ai testi normativi coinvolti dall'intervento normativo e correggendo tali testi in base ad alcune critiche marginali mosse dalla Commissione Europea in merito alla trasposizione degli articoli originali della BRRD (principalmente con riferimento alla disciplina delle risoluzioni di gruppo).

L'unico ambito in cui si è esercitata maggiore discrezionalità è quello relativo alla trasposizione dell'art. 44 bis della direttiva, il quale rimette agli Stati Membri la scelta fra alcune opzioni di tutela degli investitori non professionali nell'ambito della commercializzazione degli strumenti finanziari emessi dagli enti creditizi e dalle imprese di investimento. Su tale ambito sono state elaborate due soluzioni normative, poste in consultazione pubblica nel mese di maggio 2021, ed è stata prescelta la soluzione di imporre un taglio minimo per i titoli di debito chirografario di secondo livello e le obbligazioni subordinate, in linea con gli esiti della consultazione. Ciò al fine di coniugare l'obiettivo di massimizzare la tutela degli investitori non professionali con la semplicità di applicazione della disciplina e con l'omogeneità con le scelte adoperate dagli altri Stati Membri al fine di non alterare eccessivamente il relativo mercato in un'ottica europea.

## 1. CONTESTO E PROBLEMI DA AFFRONTARE

Come illustrato, l'articolato si propone di attuare la delega al Governo per l'attuazione delle direttive che modificano la BRRD e il SRMR, note come BRRD2 e al SRMR2. Esso si incardina quindi nell'alveo degli obblighi di adeguamento dell'ordinamento italiano alla normativa europea. Sotto il profilo procedurale, pertanto, l'obiettivo primario è quello di dare attuazione a tali obblighi. In via generale è importante sottolineare che la normativa europea da attuare è connotata da un elevato grado di dettaglio ed è di natura prevalentemente tecnica per cui le opzioni a disposizione del legislatore nazionale sono piuttosto limitate.

Sotto il profilo sostanziale la normativa europea – e di conseguenza quella italiana di recepimento – persegue principalmente l'obiettivo di ridurre l'eventualità che in caso di crisi bancarie siano necessari interventi straordinari di sostegno pubblico, di fatto a carico del contribuente, secondo quanto espresso dall'Ecofin a giugno 2016 nella Tabella di marcia per il completamento dell'Unione Bancaria. In tale contesto è stato ritenuto che, per consentire alle banche di affrontare una crisi con mezzi pressoché esclusivamente interni (senza ricorrere cioè a interventi di sostegno pubblico), fosse necessario intervenire sulla disciplina dei requisiti *lato sensu* patrimoniali, in modo che ogni banca fosse dotata di fondi propri e passività ammissibili (i.e., capitale proprio e capitale di debito) idonei ad assicurare l'assorbimento delle perdite e la ricapitalizzazione della banca, qualora sottoposta a risoluzione, in coerenza con il piano di risoluzione approvato dall'autorità di risoluzione. La BRRD2 completa, infatti, la disciplina sul requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili (c.d. MREL – *Minimum Requirement of Eligible Liabilities and Own Funds*) – già contenuta nei suoi termini essenziali nella BRRD1, che ha introdotto, oltre ad una disciplina del risanamento, la nuova procedura di risoluzione bancaria – obbligando le banche<sup>1</sup> a dotarsi di un ammontare di passività che, in caso di risoluzione della banca emittente, siano in grado di assorbire le perdite e contribuire alla ricapitalizzazione della stessa tramite l'applicazione dello strumento del bail-in. La BRRD2 fissa, pertanto, i modi, i tempi e le caratteristiche dell'emissione degli strumenti computabili nel requisito MREL con l'obiettivo primario di assicurare la loro capacità di assorbire le perdite (i.e., l'assoggettabilità a bail-in) in una situazione di crisi. A questo fine, la nuova disciplina tiene conto della struttura gerarchica del passivo delle banche alla quale quale corrisponde, specularmente, l'ordine secondo il quale le varie fonti di finanziamento della banca contribuiscono all'assorbimento delle perdite. In particolare, è previsto che una parte del requisito MREL debba avere un grado di subordinazione più prossimo a quello degli strumenti di capitale con l'obiettivo di proteggere le passività più *senior*, cioè i crediti chirografari e i depositi (e quindi, i risparmiatori e gli investitori normalmente meno sofisticati), ferma restando, naturalmente, la garanzia prestata dal DGS sui depositi protetti. La BRRD2 consente, infine, di distinguere la disciplina del MREL applicabile alle banche destinate alla liquidazione coatta amministrativa da quella applicabile alle banche destinate alla risoluzione. Mentre per le prime il requisito MREL – salvo rare eccezioni – può, infatti, coincidere con il requisito di fondi propri e, cioè, con la componente che consente l'assorbimento delle perdite, per le seconde il medesimo requisito deve comprendere, in aggiunta, la componente volta a consentire la ricapitalizzazione della banca.

Nel complesso, la disciplina europea del MREL si colloca in linea con quanto convenuto a livello internazionale dal Consiglio per la Stabilità Finanziaria (FSB) il 9 novembre 2015 attraverso la determinazione dello standard sulla capacità totale di assorbimento delle perdite (TLAC). Il requisito TLAC consiste nell'obbligo per le banche e le imprese di investimento a rilevanza sistemica globale (global systemically important banks - G-SIBs, e global systemically important institutions G-SIIs) di detenere un quantitativo sufficiente di passività ad

---

<sup>1</sup> Oltre che alle banche, la disciplina del MREL si applica altresì ad alcune società di intermediazione mobiliare (SIM), nonché alle altre società che fanno parte di un gruppo bancario o di SIM e ad alcuni degli altri soggetti che rientrano nel perimetro di consolidamento prudenziale (i.e., nel complesso, i soggetti che ricadono nell'ambito di applicazione della BRRD1 come trasposta in Italia dal d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180).

elevata capacità di assorbimento delle perdite (ossia facilmente sottoponibili al bail-in) per poter ripristinare i livelli minimi di capitale regolamentare di tali soggetti in caso di risoluzione. Il requisito è stato espressamente definito dal FSB con riferimento alle G-SIBs come argine all'eventuale opportunismo degli istituti di maggiori dimensioni, noto in letteratura economica come "azzardo morale", per cui, se una banca è consapevole che le conseguenze negative del suo fallimento sarebbero inaccettabili per l'autorità pubblica ("too-big-to-fail"), diviene ragionevole che la stessa assuma rischi eccessivi per aumentare i propri rendimenti potenziali, in vista di un salvataggio esterno (bail-out) sostenuto con finanza pubblica. La BRRD2 oltre a recepire il suddetto standard TLAC – applicabile agli intermediari di maggiori dimensioni e rilevanza sistemica globale – ne estende, in larga parte, la disciplina a tutti gli intermediari bancari europei, per i quali vale, pertanto, il medesimo principio di autosufficienza nell'assorbimento delle perdite derivanti dalla crisi d'impresa.

Inoltre le norme europee sono volte ad attribuire all'autorità di risoluzione (la Banca d'Italia per lo Stato italiano) il potere di disporre la sospensione dei pagamenti quando sia stato dichiarato lo stato di dissesto o di rischio di dissesto della banca e non vi siano alternative di vigilanza o di mercato in grado di rimediare. La sospensione, di brevissima durata (al massimo 48 ore), è finalizzata a evitare deflussi di liquidità incontrollati nelle more della decisione sull'avvio della risoluzione o della messa in liquidazione della banca. Questo potere di sospensione si aggiunge al potere di moratoria che, in base alla BRRD1, l'autorità di risoluzione può disporre dopo l'avvio della risoluzione e, in Italia, al potere di sospensione dei pagamenti previsto dal TUB nell'ambito dell'amministrazione straordinaria.

Alcune modifiche normative intervengono poi sul punto, sopra richiamato, delle regole riguardanti la commercializzazione degli strumenti finanziari emessi dagli enti creditizi e dalle imprese di investimento per costituire il MREL (secondo le linee prescelte dal legislatore delegato illustrate in seguito). In particolare, le regole di nuova introduzione definiscono un sistema di garanzie che, aggiungendosi ai presidi generali previsti dalla disciplina armonizzata sui servizi di investimento (MiFID), mira ad assicurare che gli strumenti finanziari emessi per costituire il MREL siano commercializzati – in ragione dei rischi ad essi connessi – ad investitori con significative disponibilità finanziarie e quindi potenzialmente più in grado di far fronte alle perdite derivanti da un eventuale bail-in.

Infine, sulla base della scelta operata nella legge delega, è stata esercitata la facoltà concessa dalla direttiva di imporre alle società capogruppo di un gruppo bancario l'obbligo di richiedere alle proprie controllate con sede legale in Stati terzi l'inserimento nei contratti finanziari da esse conclusi di una clausola che riconosca l'eventuale esercizio da parte dell'autorità di risoluzione dei poteri di sospensione degli obblighi di pagamento e di consegna, di limitazione dell'escussione di garanzie e di sospensione dei meccanismi terminativi. Tale disposizione risponde alle problematiche evidenziate nella prassi in merito all'applicazione della risoluzione anche nei confronti dei detentori di strumenti finanziari emessi in base ad una legge straniera. Tali previsioni in particolare fanno in modo di assicurare che venga contrattualmente riconosciuta l'operatività della disciplina italiana ed europea.

## **2. OBIETTIVI DELL'INTERVENTO E RELATIVI INDICATORI**

### **2.1 Obiettivi generali e specifici**

L'obiettivo generale della riforma della disciplina europea e, conseguentemente, nazionale è quello di garantire che le banche abbiano un'adeguata dotazione patrimoniale e che, in caso di crisi, esse siano avviate verso una ordinata risoluzione, ove siano presenti i presupposti per l'adozione di questa misura. In particolare, il recepimento in Italia della riforma definisce la cornice legale all'interno della quale i poteri di

risoluzione – nello specifico, quello di attuare il bail-in – possano essere applicati efficacemente determinando l'effettivo assorbimento delle perdite da parte dei titolari di strumenti computabili nel MREL (evitando così di attingere a risorse pubbliche, salvo casi eccezionali che, comunque, richiedono sia praticato un bail-in minimo pari all'8% del totale delle passività emesse dalla banca). Inoltre, l'applicazione delle nuove regole è volta ad assicurare che il requisito MREL sia determinato in misura proporzionale alle dimensioni e alla rischiosità dell'intermediario e comunque sufficiente ad assorbire tutte le perdite accertate a seguito della dichiarazione di dissesto, nonché a ricostituire un'adeguata dotazione patrimoniale a seguito della risoluzione, evitando, ove possibile, il coinvolgimento dei titolari di passività con un elevato grado di *seniority* (in particolare, i depositanti) in ragione degli effetti sulla stabilità finanziaria che tale coinvolgimento potrebbe determinare. Più in generale, le novità introdotte dovrebbero favorire anche la formazione di un mercato efficiente e trasparente dei titoli MREL e, quindi, l'affermarsi di una disciplina di mercato che contribuisca alla prevenzione delle crisi bancarie. In aggiunta, la disciplina dei limiti alla commercializzazione degli strumenti finanziari emessi da banche persegue l'ulteriore obiettivo di tutelare gli investitori non professionali in ragione della maggiore rischiosità di alcuni dei titoli emessi dalle banche che – a dispetto della loro natura di capitale di debito – possono essere chiamati ad assorbire le perdite nei contesti di crisi.

Sul piano delle fonti, l'articolato risponde all'esigenza di dare attuazione alla delega concessa dal Parlamento per adempiere agli obblighi europei di trasposizione della direttiva sopra richiamata la quale si caratterizza per un elevato grado di dettaglio delle disposizioni e, al contempo, per i ridotti margini di discrezionalità lasciati agli Stati membri.

L'orizzonte temporale di implementazione delle misure è scandito dalla direttiva stessa con una specifica disciplina transitoria, trasposta nell'articolato in oggetto. Le altre norme e, in particolare, quelle relative alla moratoria e ai limiti alla commercializzazione degli strumenti finanziari sono applicabili sin dalla data dell'entrata in vigore del decreto di recepimento.

## **2.2 Indicatori e valori di riferimento**

Il raggiungimento dell'obiettivo immediato della normativa in oggetto è dato dall'effettivo esercizio delle delega da parte del Governo, in adempimento agli obblighi europei di trasposizione. Esso viene raggiunto con l'entrata in vigore delle norme proposte. Il grado di adempimento degli obblighi europei è inoltre monitorato dalla Commissione, pertanto il rispetto di tale obiettivo è misurabile dall'assenza di contestazioni della Commissione stessa e con l'accantonamento dell'attuale procedura di infrazione avviata stante il superamento del termine di recepimento della direttiva (scaduto a dicembre 2020).

L'obiettivo generale della riforma europea è dotato di propri indicatori stabiliti a livello di processo legislativo europeo. L'obiettivo ulteriore di tutela dei depositanti e degli investitori non professionali è *in re ipsa* con la stessa introduzione delle misure di tutela immediatamente applicabili.

## **3. OPZIONI DI INTERVENTO E VALUTAZIONE PRELIMINARE**

Con riferimento alle opzioni di intervento, si evidenzia innanzitutto come l'opzione zero non risulta percorribile. Tale articolato consiste nell'attuazione di una delega volta a dare seguito agli obblighi europei di attuazione delle direttive. Come tale rappresenta un atto dovuto. La valutazione di un non intervento è stata oggetto di analisi nell'ambito delle regole che assistono il procedimento di legiferazione europea ed è stata scartata dal legislatore europeo in conseguenza della permanenza del rischio di crisi delle imprese bancarie e finanziarie soggette a risoluzione, nonostante la vigente disciplina prudenziale, e della necessità

di modificare la stessa per mitigare tale rischio. Essa inoltre fa a propria volta seguito ad una regolamentazione concordata a livello internazionale, di cui si è già dato conto precedentemente.

Con riferimento alle possibili alternative, si evidenzia che a livello di scelta di testo normativo, trattandosi di delega al Governo in base alla legge di delegazione europea, l'unica soluzione è rappresentata dal decreto legislativo. Tuttavia, all'interno dell'articolato proposto, sulla base dei criteri di delega, si è parzialmente rimessa l'attuazione della disciplina europea all'intervento regolamentare della Banca d'Italia. Ciò in ragione di criteri di efficienza e coerentemente con l'attuale assetto della competenza regolamentare affidato alla Banca d'Italia, in base anche alla delega adottata a suo tempo per l'attuazione della originaria formulazione della BRRD, attualmente oggetto di modifica.

Con riferimento alla disciplina sostanziale, il contenuto è in gran parte obbligato. Ciò, da un lato, in ragione della specificità delle norme presenti nella direttiva, che non lasciano margine di discrezionalità nella trasposizione; dall'altro, dal fatto che, anche nel caso delle opzioni rimesse agli Stati Membri dalla direttiva, la delega ha precisato i margini rimessi al legislatore delegato.

L'unico ambito di maggiore discrezionalità, rimesso al legislatore delegato con delega *sub* art. 11, comma 1, lettera e), è relativo alla disciplina delle misure volte ad assicurare la tutela degli investitori non professionali nell'ambito della commercializzazione degli strumenti finanziari emessi dagli enti creditizi e dalle imprese di investimento. Tale disciplina è volta in particolare a dare attuazione alle opzioni rimesse agli Stati Membri dall'art. 44-bis della BRRD2. Su tale base sono state elaborate due soluzioni. La prima soluzione prevede un limite di concentrazione del portafoglio pari al 10% del portafoglio del cliente al dettaglio (con patrimonio fino a 500mila euro), con estensione a tutte le passività assoggettabili a bail-in, tranne che alle azioni ed estensione agli strumenti già circolanti al 28.12.2020. La seconda soluzione prevede un taglio minimo differenziato, esteso a tutte le obbligazioni subordinate cd. "junior" e "senior non-preferred" emesse dopo l'entrata in vigore della norma di recepimento, variabile a seconda del grado della passività in base alla gerarchia fallimentare applicabile: per le obbligazioni subordinate (incluse quelle computabili nei fondi propri, i.e. strumenti Tier 2) 200mila euro; per gli strumenti di debito chirografario di secondo livello 150mila euro (in luogo degli attuali 250mila).

#### **4. COMPARAZIONE DELLE OPZIONI E MOTIVAZIONE DELL'OPZIONE PREFERITA**

##### **4.1 Impatti economici, sociali ed ambientali per categoria di destinatari**

Le valutazioni in merito agli impatti della normativa sostanziale sono state effettuate a livello europeo con l'adozione della direttiva e del regolamento citati, alla cui elaborazione ha partecipato anche la delegazione italiana. Per le analisi effettuate nella sede dell'UE si rimanda al procedimento europeo<sup>2</sup>.

In generale, come evidenziato, la disciplina europea e di conseguenza quella italiana di trasposizione vede quale destinatario le imprese bancarie e finanziarie soggette a risoluzione, specialmente le indicate G-SII. Tale disciplina mira ad aumentare la stabilità del settore finanziario attraverso una più corretta determinazione dei requisiti di capitale in base alla dimensione dell'ente di credito o impresa di investimento. L'incremento della stabilità finanziaria ha quale effetto indiretto altresì la tutela della stabilità economica dello Stato, della clientela e della fiducia e corretto funzionamento del settore del credito.

---

<sup>2</sup> Le valutazioni specifiche sulla BRRD2 sono contenute nella proposta della Commissione, consultabile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:52016PC0852> . Per la valutazione relativa all'intera riforma del pacchetto bancario (compresa la BRRD2) si veda <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=SWD:2016:377:FIN>

## **4.2 Impatti specifici**

L'intervento regolatorio non prevede una disciplina specifica per le micro e PMI, ma si ricorda come le banche in Italia rappresentino tuttora il canale principale di finanziamento delle PMI. Un rafforzamento del settore bancario, pertanto, garantisce la continuità di accesso al credito per le PMI. Nella fase di prima implementazione della riforma europea potrebbe aversi una contrazione dell'offerta di credito e tuttavia tale evenienza è stata oggetto di attenzione e di contro-intervento in altri ambiti di riforma collegati all'intervento normativo in oggetto (ad es. nell'introduzione del fattore di sostegno per le PMI nell'ambito della riforma CRR).

Si ricorda inoltre che fra le disposizioni del cd. "pacchetto bancario", cui fanno parte la direttiva e il regolamento oggetto di attuazione, vi è un'accentuata valorizzazione del principio di proporzionalità, attraverso una ridefinizione delle categorie di suddivisione delle banche e una diminuzione degli oneri per gli istituti di minore dimensione. Ciò dovrebbe comportare altresì un effettivo positivo nel corretto funzionamento del mercato del credito bancario e sulla competitività del Paese.

Con riferimento al rispetto dei livelli minimi di regolazione europea, assume rilievo l'unica fattispecie ove il margine di decisione del legislatore delegato è più ampio, cioè quella più volte illustrata dei limiti alla commercializzazione degli strumenti finanziari emessi dagli enti creditizi e dalle imprese di investimento al fine di assicurare la tutela degli investitori non professionali. A seguito delle analisi svolte e dell'esito della consultazione pubblica, si è prescelta l'implementazione di una normativa che, rispetto all'ambito minimo di tutela stabilito dalla direttiva, se ne discosta parzialmente. In particolare, l'articolato prevede un taglio minimo non soltanto per gli strumenti di debito chirografario di secondo livello, ma anche per le obbligazioni subordinate junior, in ragione del maggiore profilo di rischio delle stesse e della tuttora poco percepita rischiosità presso la platea degli investitori non professionali. Prevede inoltre un taglio minimo rispettivamente di 200mila euro per le obbligazioni subordinate e di 150mila per gli strumenti di debito chirografario di secondo livello, entrambi sopra il taglio minimo di 50mila euro stabilito dalla normativa europea, ma, per gli strumenti di debito chirografario di secondo livello, inferiore all'attuale taglio minimo vigente nell'ordinamento italiano di 250mila. Ciò in ragione del fatto che le evidenze disponibili indicano che i tagli fino a 100mila euro (compreso l'estremo) rappresentano la quasi totalità degli investimenti realizzati dalle famiglie in titoli subordinati (97%). La calibrazione del taglio minimo di 2050mila euro per le obbligazioni subordinate si basa su tali evidenze per fissare un importo in grado di limitare fortemente la diffusione presso la clientela al dettaglio di tali strumenti. La scelta di un importo significativamente più elevato di 100mila euro in luogo di uno appena superiore a tale importo (ad es. 110mila euro) trova fondamento nel fatto che gli investimenti delle famiglie in tagli da 100mila euro rappresentano una quota elevata del totale (42%) inducendo a ritenere che tale ammontare non sia difficilmente raggiungibile da questo tipo di clientela. Per gli strumenti di debito chirografario di secondo livello è stato prescelto un importo inferiore rispetto ai subordinati (150mila euro) in virtù della minore rischiosità (a parità di altre condizioni) che deriva dalla diversa posizione ricoperta nella gerarchia fallimentare, ma sempre in linea con la soglia minima ideale suggerita dalle analisi effettuate.

## **4.3 Motivazione dell'opzione preferita**

Come illustrato, l'unico ambito di maggiore discrezionalità per cui sono state elaborate opzioni alternative è relativo alla disciplina delle misure volte ad assicurare la tutela degli investitori non professionali nell'ambito della commercializzazione degli strumenti finanziari emessi dagli enti creditizi e dalle imprese di investimento. Con riferimento alle due possibili soluzioni elaborate per dare attuazione a tale disciplina, è stata selezionata la soluzione del taglio minimo differenziato. Ciò in ragione degli esiti della consultazione

pubblica che hanno evidenziato una netta preferenza per tale soluzione; in ragione della facilità di applicazione della normativa, all'atto stesso dell'emissione dello strumento finanziario; della sua capacità di assicurare l'obiettivo di tutela degli investitori non professionali e del fatto di essere in linea con le scelte operate dagli altri Stati Membri, tale da non determinare un squilibrio di mercato nel contesto europeo.

## **5. MODALITÀ DI ATTUAZIONE E MONITORAGGIO**

### **5.1 Attuazione**

La vigilanza sul settore bancario e quindi l'attuazione dell'intervento regolatorio spetta alla Banca d'Italia, alla Banca Centrale Europea e al Comitato di Risoluzione Unico, in base al quadro di ripartizione delle competenze previste in base alla normativa che ha istituito il Meccanismo di Vigilanza Unico. In second'ordine è previsto il coinvolgimento della Banca d'Italia come autorità cui è delegata a propria volta parte dell'attuazione della riforma. Gli indicatori sul monitoraggio e attuazione sono pertanto già regolati da tali autorità, compresi di specifici obblighi di divulgazione dei dati rilevanti in capo ai soggetti vigilati, ricompresi nella ordinaria attività di indagine sulla stabilità finanziaria delle imprese bancarie e di investimento.

### **5.2 Monitoraggio**

Le strutture governative vigilano, secondo le competenze di legge, sull'attuazione operata dalla Banca d'Italia.

## **CONSULTAZIONI SVOLTE NEL CORSO DELL'AIR**

Come illustrato, è stata posta in consultazione l'opzione rimessa agli Stati Membri ex art. 44-bis della BRRD2 in merito alle misure volte ad assicurare la tutela degli investitori non professionali nell'ambito della commercializzazione degli strumenti finanziari emessi dagli enti creditizi e dalle imprese di investimento. In particolare sono state elaborate due soluzioni. La prima soluzione prevede un limite di concentrazione del portafoglio pari al 10% del portafoglio del cliente al dettaglio (con patrimonio fino a 500mila euro), con estensione a tutte le passività assoggettabili a bail-in, tranne che alle azioni ed estensione agli strumenti già circolanti al 28.12.2020. La seconda soluzione prevede un taglio minimo differenziato, esteso a tutte le obbligazioni subordinate cd. "junior" e "senior non-preferred" emesse dopo l'entrata in vigore della norma di recepimento, variabile a seconda del grado della passività in base alla gerarchia fallimentare applicabile: per le obbligazioni subordinate (incluse quelle computabili nei fondi propri, i.e. strumenti Tier 2) 200mila euro; per gli strumenti di debito chirografario di secondo livello 150mila euro (in luogo degli attuali 250mila). Tali soluzioni sono state poste in consultazione pubblica, corredate dai relativi pro e contro, nel mese di maggio 2021 e l'esito è stato per la netta prevalenza del modello del taglio minimo differenziato.

Inoltre, la riforma europea è stato oggetto di consultazione nell'ambito delle regole che assistono il procedimento di legiferazione europea.

## **PERCORSO DI VALUTAZIONE**

Il provvedimento normativo è stato elaborato dagli uffici del Dipartimento del Tesoro aventi competenza relativa al sistema bancario e finanziario, in collaborazione con la Banca d'Italia e la Consob.

**In allegato sintesi della valutazione d'impatto effettuata a livello europeo.**

*Provvedimento: Decreto legislativo di attuazione delega art. 11, l. 53/2021.*

*Titolo: Schema di decreto legislativo recante attuazione della 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.*

*Amministrazione competente: Ministero dell'economia e delle finanze*

*Referente dell'amministrazione competente: Ufficio legislativo.*

## **SINTESI DELLA VALUTAZIONE DI IMPATTO EFFETTUATA A LIVELLO EUROPEO AI FINI DELLA PRESENTAZIONE DELLA DIRETTIVA BRRD2**

Le modifiche alla direttiva 2014/59/UE relativa alla capacità di assorbimento di perdite e di ricapitalizzazione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (BRRD - *Bank Recovery and Resolution Directive*) e al regolamento (UE) 806/2014 che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico (SRMR - *Single Resolution Mechanism Regulation*) fanno parte di una più ampia revisione della normativa dell'Unione in materia finanziaria (insieme alla revisione del *Capital Requirement Regulation e della Capital Requirement Directive*) volta a ridurre i rischi nel settore finanziario. Tali atti normativi sono stati anticipati da un'approfondita valutazione d'impatto unitaria. Un primo progetto di relazione sulla valutazione d'impatto è stato presentato il 7 settembre 2016 al comitato per il controllo normativo della Commissione, il quale ha espresso un parere negativo. Dopo il rafforzamento dei dati comprovanti determinati elementi del pacchetto di revisione, il 27 settembre 2016 il comitato ha espresso un parere positivo.

In linea con la politica volta a migliorare la regolamentazione, la Commissione ha effettuato una valutazione dell'impatto di diverse alternative d'intervento. Le opzioni d'intervento sono state valutate alla luce dell'obiettivo fondamentale di rafforzare la capacità di assorbimento delle perdite e di ricapitalizzazione delle banche soggette a risoluzione, la certezza del diritto e la coerenza del quadro di risoluzione. La valutazione è stata effettuata esaminando l'efficacia di ogni opzione dal punto di vista del conseguimento dei suddetti obiettivi e dell'efficienza in termini di costi.

Per quanto riguarda l'applicazione della norma TLAC nell'Unione, nella valutazione d'impatto sono state esaminate tre opzioni d'intervento. In base alla prima opzione, la BRRD continuerebbe ad essere applicata nella sua forma attuale. In base alla seconda opzione, la norma TLAC per i G-SII sarebbe integrata nel quadro di risoluzione vigente, opportunamente modificato per garantire una totale compatibilità con la norma TLAC. La terza opzione proponeva in aggiunta di estendere l'applicazione del livello minimo di TLAC ad altri enti a rilevanza sistemica nell'Unione (O-SII) diversi dai G-SII. La valutazione d'impatto ha concluso che la seconda opzione è quella che realizza meglio gli obiettivi pertinenti. In particolare, contrariamente alla prima opzione, essa prevede un'applicazione armonizzata della norma TLAC per tutti i G-SII dell'Unione, riducendone i costi di conformità a due requisiti potenzialmente diversi (la norma TLAC e la BRRD vigente) e assicurando un'interpretazione uniforme della lista delle condizioni relative alla TLAC nell'UE. Quest'opzione rafforzerà la risolvibilità dei G-SII nell'Unione e impedirà il contagio derivante dalle partecipazioni incrociate dei G-SII mediante disposizioni specifiche della norma TLAC che attualmente non figurano nella BRRD (livello minimo di TLAC sotto forma di strumenti di debito subordinati, deduzione delle partecipazioni incrociate in strumenti ammissibili alla TLAC detenute dai G-SII). Quest'opzione garantirà che la norma TLAC sia applicata nell'Unione, rafforzando l'aspettativa che altri paesi facciano altrettanto al fine di rafforzare la risolvibilità delle G-SIB in tutto il mondo. La seconda opzione, inoltre, è preferibile alla terza perché non ha lo svantaggio



di estendere il livello minimo di TLAC alle banche diverse dai G-SII (O-SII), per le quali il requisito del livello minimo di TLAC potrebbe non risultare adeguatamente calibrato, vista la loro diversità in termini di dimensioni, modello di business, interconnessione e importanza sistemica.

La valutazione d'impatto ha evidenziato che la conformità con l'articolo 55 della BRRD, che richiede il riconoscimento contrattuale del bail-in nei contratti soggetti alla legislazione di un paese terzo, pone due tipi di problemi. In primo luogo, le controparti di certi paesi terzi si rifiutano di includere nei contratti finanziari conclusi con banche dell'Unione una clausola contrattuale che riconosca i poteri di bail-in dell'Unione. In alcuni casi, per conformarsi all'articolo 55 della BRRD le banche dell'Unione sono costrette a rinunciare alla stipula del contratto. In casi estremi potrebbero dover abbandonare alcuni settori di attività (ad esempio i finanziamenti al commercio). In secondo luogo, anche quando le controparti dei paesi terzi sono disposte ad accettare l'inserimento di clausole relative al bail-in nei loro contratti con banche dell'Unione, in alcuni casi le autorità di vigilanza locali potrebbero opporvisi. In questo caso, l'unico modo per le banche di conformarsi all'articolo 55 della BRRD consisterebbe nel contravvenire alle regole imposte dall'autorità di vigilanza locale o nell'abbandonare la parte corrispondente della loro attività. Per cercare di risolvere il problema si è ritenuto necessario modificare questa regola. L'opzione prescelta consente alle autorità di risoluzione di autorizzare deroghe al requisito in questione, purché questo non incida sostanzialmente sulla capacità di assorbimento delle perdite e di ricapitalizzazione delle banche in questione.

Quanto al potere di sospendere gli obblighi di pagamento (moratoria), la valutazione d'impatto ha sottolineato l'importanza di uno strumento di questo genere, specialmente nella fase che precede la risoluzione. La moratoria permette di congelare il flusso di pagamenti per un breve periodo, facilitando la quantificazione delle attività e passività disponibili. Questo è uno strumento molto utile sia in un contesto pre-risoluzione (e più specificamente nel quadro di un intervento precoce) che durante la risoluzione. La valutazione d'impatto ha inoltre analizzato i vantaggi potenziali di un'ulteriore armonizzazione degli strumenti disponibili sottolineando che, sebbene la BRRD contenga già disposizioni che consentono di sospendere gli obblighi di pagamento, tali disposizioni sono state attuate in modi molto diversi a livello nazionale e potrebbero non garantire un'applicazione sufficientemente uniforme per quanto riguarda elementi importanti quali l'ambito di applicazione, la fase di applicazione, le condizioni di attivazione e la durata della sospensione. Per questi motivi, sono stati introdotti due strumenti di moratoria supplementari da attivare, rispettivamente, nella fase di intervento precoce e nella fase di risoluzione. Le condizioni di attivazione della moratoria, la durata e l'ambito di applicazione vengono definiti con precisione in modo da garantire un'attuazione uniforme a livello nazionale.