



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

*Indagine conoscitiva per l'istruttoria delle proposte legislative dell'Unione europea in materia creditizia -  
"Pacchetto bancario"*

**INTERVENTO DEL PRESIDENTE CONSOB  
GIUSEPPE VEGAS**

*SENATO DELLA REPUBBLICA*

*6ª Commissione permanente (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica*

Roma, 20 giugno 2017

# 1. Contesto normativo europeo – Comunicazione della Commissione europea sugli aiuti di stato del 2013

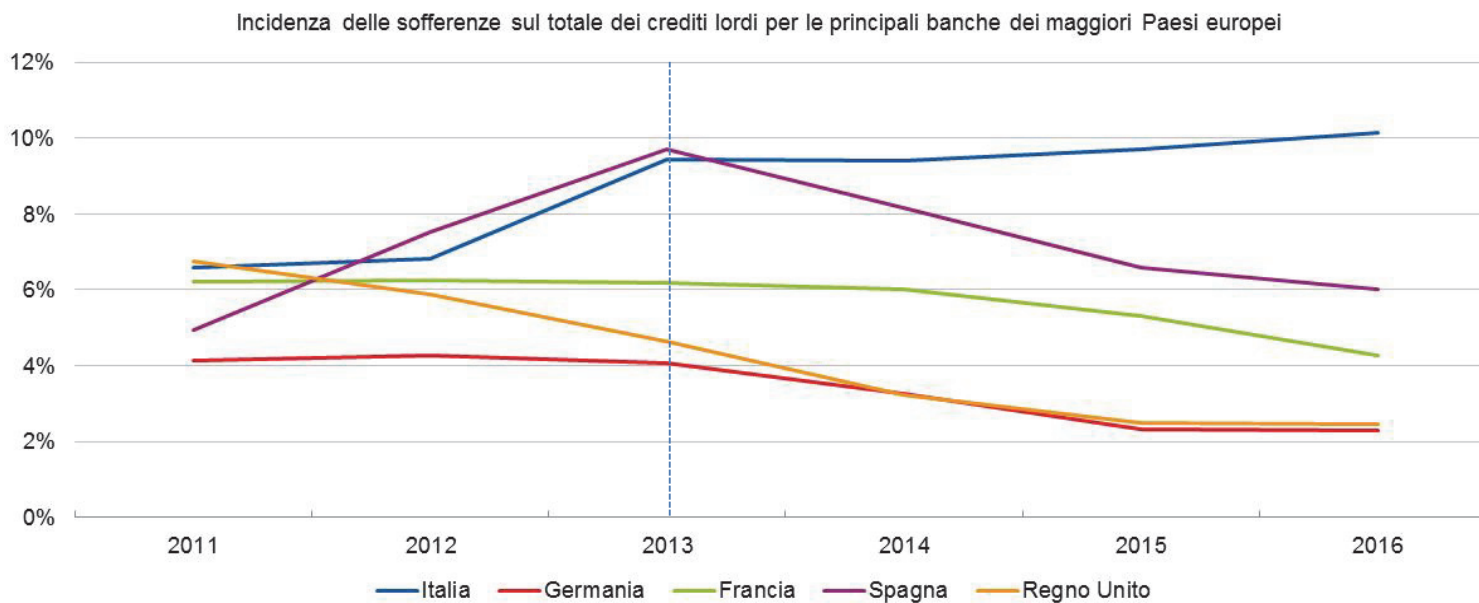
- La crisi finanziaria ha avuto un impatto senza precedenti sulla stabilità bancaria e dal 2008 sino al 2013 il flusso di risorse pubbliche per i salvataggi bancari è stato elevatissimo
  - ✓ In Europa, nel periodo 2008-2013, l'ammontare netto degli interventi pubblici a sostegno delle banche ammontava a **959** miliardi di euro e coinvolgeva **155** istituti.
  - ✓ Negli Stati Uniti il volume complessivo di tali interventi era pari a **1.174** miliardi di dollari statunitensi per **1.402** istituti beneficiari.
  - ✓ In entrambi i casi, circa i 2/3 degli aiuti di Stato erano stati veicolati sotto forma di garanzie sulle passività delle banche coinvolte, e 1/3 sotto forma di ricapitalizzazioni.

## 1. Contesto normativo europeo – Comunicazione della Commissione europea sugli aiuti di stato del 2013

- Nel luglio 2013 la Commissione Europea ha posto un freno a una situazione che rischiava di finire fuori controllo, emanando la Comunicazione relativa all'applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria (cosiddetta «**comunicazione sul settore bancario**»), con cui si è introdotto il principio della condivisione degli oneri (*burden sharing*), mutuato dall'approccio al *default* della Grecia nel 2012
- Nel maggio 2014 viene emanata la *Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD)*, che ha introdotto il principio del *bail-in*, che estende il *burden sharing* anche alle obbligazioni ordinarie ed ai depositi superiori a **100mila euro**
- Nel novembre 2015 la BRRD viene recepita nell'ordinamento italiano, con due Decreti Legislativi (n. 180/2015 e n. 181/2015), poche settimane prima della sua entrata in vigore (gennaio 2016), senza un'adeguata fase di transizione

# 1. Contesto normativo europeo – Comunicazione della Commissione europea sugli aiuti di stato del 2013

- Fino al 2013, tutti i principali paesi UE hanno risanato e ristrutturato profondamente i propri sistemi bancari con un massiccio ricorso a risorse pubbliche, mentre l'Italia non ha affrontato il problema (se non facendo ricorso alle garanzie pubbliche sulle obbligazioni), anche se il nodo delle sofferenze stava già esplodendo



Fonte: elaborazioni su dati di bilancio dei principali gruppi bancari.

## 1. Contesto normativo europeo – Comunicazione della Commissione europea sugli aiuti di stato del 2013

- Dopo il 2013, il nuovo approccio adottato dalla Commissione UE ha reso più difficile il sostegno pubblico al settore bancario... e oramai l'Italia ha "perso il treno"....
- Spagna e Irlanda hanno, invece, realizzato interventi che hanno portato a una profonda ristrutturazione di sistemi bancari che nel 2013 presentavano criticità anche più rilevanti rispetto all'Italia
- Ciò mostra che la tempestività è un elemento centrale per la risoluzione delle crisi bancarie. L'Italia oggi paga a caro prezzo i ritardi nella gestione del problema

## 2. L'impatto sul sistema bancario italiano del mutamento negli assetti europei della vigilanza prudenziale

- In questo scenario, già fortemente critico, altri fattori contribuiscono ad aggravare la situazione delle banche italiane
- Il forte inasprimento dei requisiti di capitale, legato anche al passaggio all'SSM, accompagnato da esercizi di *stress test* basati su criteri penalizzanti per le nostre banche
- Gli aumenti di capitale richiesti alle nostre banche, che sono stati possibili solo con forti diluizioni, in condizioni di mercato avverse, hanno accresciuto l'instabilità del settore

## 2. L'impatto sul sistema bancario italiano del mutamento negli assetti europei della vigilanza prudenziale

- Già nel 2014 gli *stress test* e l'*asset quality review* (AQR) hanno evidenziato carenze patrimoniali per 9 banche italiane (su un totale di 25 banche europee).
- Tali banche, in particolare, hanno evidenziato un'insufficienza patrimoniale pari a 9,7 miliardi di euro, corrispondente a circa il 39 % della carenza complessiva rilevata per le 25 banche in deficit patrimoniale.
- La percezione del sistema bancario italiano è ulteriormente peggiorata all'inizio del 2016, quando:
  - Nel 2016 la BCE ha deciso di includere tra le priorità dell'esercizio di valutazione e misurazione dei rischi a livello di singola banca (SREP) anche l'area dei crediti deteriorati
  - L'EBA ha reso noti i risultati dell'esercizio di *stress test* per il 2016 (i precedenti *stress test* sono stati svolti nel 2011 e nel 2014)

## 2. L'impatto sul sistema bancario italiano del mutamento negli assetti europei della vigilanza prudenziale

Tuttavia, gli esiti dello stress test del 2016 hanno evidenziato, con l'eccezione di MPS, la solidità delle principali banche italiane

**Dati di sintesi sugli esiti degli stress test del 2016 con riferimento al Common Equity Tier 1 ratio (CET 1)**

|  | Starting year<br>(31/12/2015) | Baseline scenario<br>(31/12/2018) | Adverse scenario<br>(31/12/2018) |
|--|-------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| Intesa Sanpaolo S.p.A.                       | 13.0%                         | 12.8%                             | 10.2%                            |
| UniCredit S.p.A.                             | 10.6%                         | 11.6%                             | 7.1%                             |
| Unione Di Banche Italiane Società Per Azioni | 12.1%                         | 13.0%                             | 8.8%                             |
| Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.       | 12.0%                         | 12.0%                             | -2.2%                            |
| Banco Popolare - Società Cooperativa*        | 13.2%                         | 14.6%                             | 9.0%                             |

\*L'istituto puntualizza che nelle proiezioni di CET 1 sopra indicate non è incluso l'aumento di capitale che il Banco Popolare ha completato nel mese di giugno 2016.





**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

### 3. Le ricapitalizzazioni delle banche italiane a seguito degli *stress test*

Tra il 2011 e il 2017 le maggiori banche italiane hanno effettuato **aumenti di capitale per circa 50 miliardi** di euro

**Aumenti di capitale delle banche quotate e di quelle non quotate soggette a vigilanza BCE\***

| anno          | importo     | di cui<br>MPS | di cui<br>Pop. Vicenza e<br>Veneto Banca | di cui<br>Unicredit |
|---------------|-------------|---------------|--|---------------------|
| 2011          | 10,9        | 2,2           |  |                     |
| 2012          | 7,5         |               |  | 7,5                 |
| 2013          | 0,5         |               | 0,3                                      |                     |
| 2014          | 10,5        | 5,0           | 1,2                                      |                     |
| 2015          | 3,9         | 3,0           |  |                     |
| 2016          | 4,5         |               | 3,5                                      |                     |
| 2017          | 13,0        |               |  | 13,0                |
| <b>totale</b> | <b>50,8</b> | <b>10,2</b>   | <b>5,0</b>                               | <b>20,5</b>         |

\* Iccrea Holding, Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza.



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## 4. I problemi della *BRRD* nell'ottica della tutela del risparmio nel contesto italiano

- Le banche italiane risultano fra le più dipendenti dalla raccolta obbligazionaria nel panorama internazionale e tale raccolta viene finanziata in misura preponderante attraverso collocamenti destinati agli investitori *retail*
- Le famiglie italiane hanno investito una quota significativa della propria ricchezza finanziaria in obbligazioni bancarie, quota nettamente superiore rispetto a quella rilevata per le famiglie dei principali paesi industrializzati
- Il fenomeno è ora in netta riduzione (tassi negativi e maggiore convenienza delle banche a finanziarsi presso la BCE), ma lo stock di obbligazioni bancarie in circolazione presso la clientela *retail* è ancora considerevole



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## 4. I problemi della *BRRD* nell'ottica della tutela del risparmio nel contesto italiano

- Resta elevata in valori assoluti l'esposizione della clientela *retail* e dei fondi comuni aperti alle obbligazioni subordinate.

### Investimenti della clientela *retail* e dei fondi comuni aperti in obbligazioni subordinate

|            | RISPARMIO AMMINISTRATO |              | GESTIONI PATRIMONIALI |              | TOTALE RETAIL |              | FONDI APERTI DI DIRITTO ITALIANO |              |
|------------|------------------------|--------------|-----------------------|--------------|---------------|--------------|----------------------------------|--------------|
|            | mld €                  | % patrimonio | mld €                 | % patrimonio | mld €         | % patrimonio | mld €                            | % patrimonio |
| 31/12/2010 | 37,8                   | 3,4%         | 2,3                   | 1,4%         | 40,1          | 3,1%         | 3,7                              | 2,1%         |
| 31/12/2011 | 36,9                   | 3,3%         | 1,4                   | 1,0%         | 38,3          | 3,0%         | 2,5                              | 1,8%         |
| 31/12/2012 | 40,1                   | 3,5%         | 1,2                   | 1,0%         | 41,3          | 3,2%         | 3,0                              | 2,2%         |
| 31/12/2013 | 41,2                   | 3,5%         | 1,3                   | 1,0%         | 42,5          | 3,2%         | 4,7                              | 3,1%         |
| 31/12/2014 | 38,3                   | 3,3%         | 1,6                   | 1,1%         | 39,9          | 3,1%         | 8,0                              | 4,2%         |
| 31/12/2015 | 33,9                   | 3,1%         | 1,6                   | 1,0%         | 35,4          | 2,8%         | 10,4                             | 4,7%         |
| 31/12/2016 | 27,1                   | 2,7%         | 1,6                   | 1,1%         | 28,7          | 2,5%         | 12,4                             | 5,4%         |

Fonte: elaborazioni su segnalazioni statistiche di vigilanza



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## 5. Proposte di revisione del “pacchetto banche” avanzate dalla Commissione Europea

L'ECOFIN STA ESAMINANDO EVENTUALI MODIFICHE AL DOSSIER BRRD

Le proposte più rilevanti in esame sono le seguenti:

1. Armonizzazione fra CRD e BRRD su alcuni aspetti che riguardano i fondi propri che presentano elementi di sovrapposizione:
  - La cosiddetta norma *TLAC (total loss absorbing capacity)* introdotta dalla *CRD IV* prevede che le banche a rilevanza sistemica a livello globale abbiano un numero sufficiente di passività, con un'elevata capacità di assorbimento delle perdite e assoggettabili al *bail-in*
  - La *BRRD* prevede, invece, che tutte le banche siano tenute a soddisfare un requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili (*minimum requirement for own funds and eligible liabilities - MREL*) per assicurare che la risoluzione dell'intermediario si svolga in maniera ordinata e senza ostacoli in caso di crisi tale da richiedere l'attivazione degli strumenti previsti da tale procedura
  - il rispetto del requisito *MREL* provocherà una sicura reazione sull'operatività delle banche, sia in termini di incremento del costo della raccolta sia in termini di capacità del mercato di assorbire in tempi brevi le emissioni di strumenti finanziari computabili nel coefficiente *MREL*. Si potrebbe, pertanto, ipotizzare un percorso graduale in più anni per assolvere al requisito eventualmente in modo scalare.
2. Regime di eleggibilità degli strumenti computabili ai fini MREL: La proposta concerne la creazione di una nuova classe di strumenti di debito non garantiti – indicati come “**senior unsecured non preferred**” - avente il duplice obiettivo di incrementare le poste del passivo in grado di far operare il meccanismo del *bail-in* e di migliorare a livello europeo l'armonizzazione della gerarchia dei creditori bancari.

Come nel mercato francese («*loi Sapin 2*»), nell'ambito della scala gerarchica degli *assets* soggetti a *bail-in*, tali titoli si inseriranno tra i prestiti subordinati e i *senior bonds*.

  - In mancanza di una previsione normativa che, prima che venga recepita la revisione della *BRRD*, disciplini la gerarchia dei creditori bancari dei nuovi strumenti di debito, potrebbero sorgere profili di incertezza giuridica per le banche italiane che, sin d'ora, intendessero collocare sul mercato questa nuova categoria di strumenti finanziari.



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## 5. Proposte di revisione del “pacchetto banche” avanzate dalla Commissione Europea

3. Proposta relativa alle controparti centrali (CCP): La proposta attribuisce poteri e strumenti alle CCP al fine di permettere, in diversi scenari di difficoltà finanziarie, il risanamento ordinato delle CCP attraverso l'attuazione di un piano di risanamento concordato tra le stesse CCP e i suoi partecipanti diretti. Ogni CCP dovrà predisporre un piano di risanamento completo, efficace, trasparente e misurabile per tutti i soggetti che possono risentirne.
- Le CCP sono infrastrutture finanziarie fondamentali che presentano numerose interconnessioni con una pluralità di attori finanziari, per conto dei quali centralizzano i rischi. Quindi, privare questi attori dei servizi essenziali prestati dalla CCP potrebbe comportare gravi conseguenze per la stabilità finanziaria e per l'economia in generale. Per arginare il problema è giustificato imporre la preparazione di adeguati piani di emergenza ai fini di un risanamento e una risoluzione ordinati delle CCP e conferire alle autorità i poteri che, se necessario, permettono di ristrutturarne celermente l'operatività.
  - La proposta - che integra e sviluppa l'impostazione adottata con l'*EMIR* (nel quale sono stabiliti i requisiti prudenziali applicabili alle CCP) - armonizza le normative nazionali sul risanamento e la risoluzione delle CCP per quanto necessario ad assicurare che le eventuali difficoltà o l'eventuale dissesto delle CCP siano affrontati con strumenti e procedure analoghi.

## 6. Proposte di revisione della *BRRD* avanzate da CONSOB

- Non retroattività
  - La scelta di adottare la nuova disciplina con effetto retroattivo ha avuto un forte effetto distorsivo sull'ordinamento discendente dalla *MiFID*, determinando una sorta di “inadeguatezza sopravvenuta” in un secondo momento rispetto al profilo di rischio del risparmiatore valutato anni prima in fase di emissione e collocamento
  - È auspicabile riconsiderare l'applicazione retroattiva delle norme relative al *bail-in*, ipotizzando soluzioni normative che impediscano il coinvolgimento nel *bail-in* degli strumenti finanziari emessi prima del 1° gennaio 2016

## 6. Proposte di revisione della *BRRD* avanzate da CONSOB

- Esenzione per le obbligazioni ordinarie sotto i 100mila euro (o equiparazione ai depositi anche per ciò che attiene alla aggreibilità)
  - Oggi, in un contesto di tassi negativi o prossimi allo zero, le obbligazioni bancarie sono forme di investimento del risparmio *retail* analoghe ai depositi: pertanto, depositi e obbligazioni sotto la soglia dei **100mila** euro dovrebbero beneficiare della stessa tutela in termini aggreibilità in caso di risoluzione
  - Inoltre, la piena aggreibilità delle obbligazioni bancarie penalizza e rende più costosa questa importante forma di raccolta e medio-lungo termine delle banche. Può portare ad un eccessivo peso dei depositi sul passivo delle banche, circostanza che potrebbe aumentare i rischi di liquidità e rendere il sistema più instabile

## 6. Proposte di revisione della *BRRD* avanzate da CONSOB

- Armonizzazione MiFID - CRR
  - La revisione della *CRD IV* e della *MiFID* dovrebbe includere una regola che preveda che taluni strumenti di debito *bail-inable* particolarmente complessi (ad es., le obbligazioni subordinate e i titoli ibridi) possano essere sottoscritti direttamente dagli investitori al dettaglio solo nel contesto di servizi di investimento che garantiscono l'applicazione del regime dell'adeguatezza bloccante (consulenza/gestione individuale) oppure, in via indiretta, nell'ambito di una gestione collettiva del risparmio.



## 6. Proposte di revisione della BRRD avanzate da CONSOB

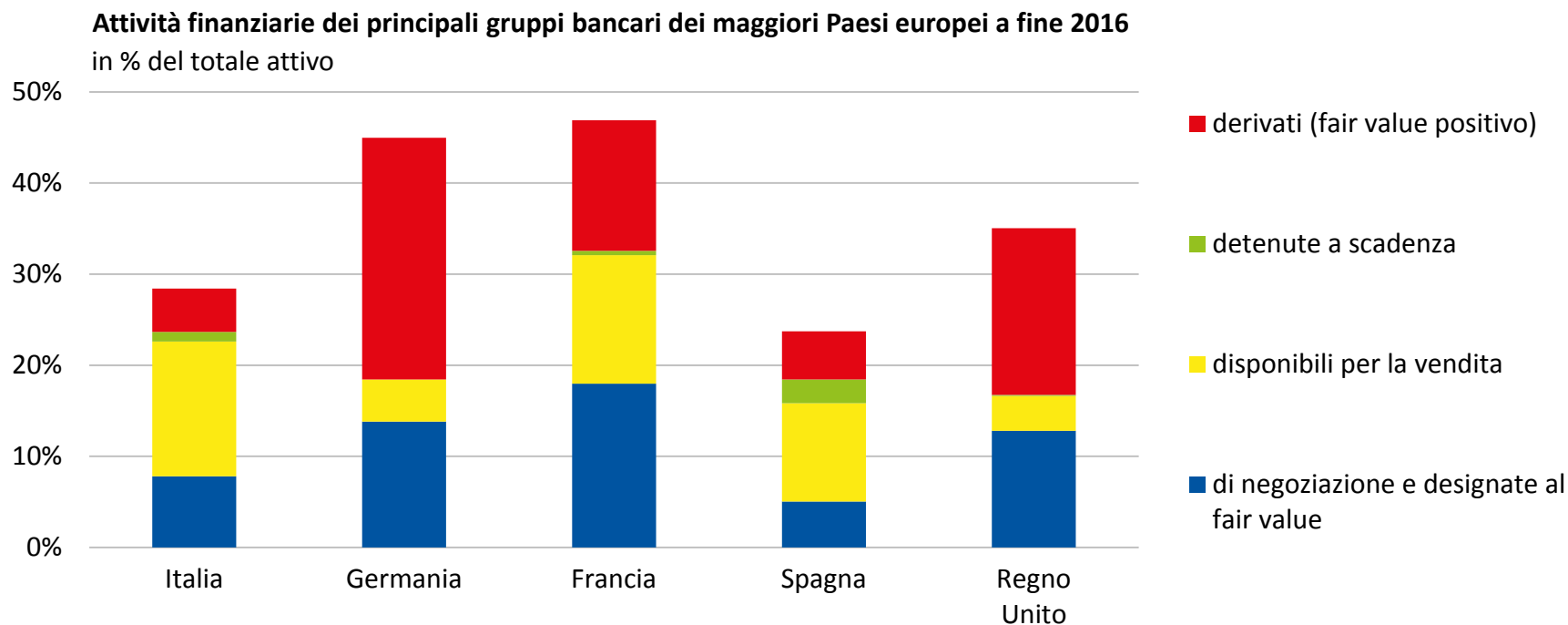
### Rivedere la norma sulle ricapitalizzazioni precauzionali

- Valutare la possibilità di considerare le risultanze degli *stress test* come mero elemento valutativo interno della BCE per la formalizzazione di richieste di obiettivi di CET1 specifici per le singole banche
- Eliminare l'automatismo fra *shortfall* di capitale in scenari avversi estremi e obbligo di ricapitalizzazione
- Modificare, di conseguenza, la norma della BRRD sulle ricapitalizzazioni precauzionali, lasciando più spazio all'intervento dei fondi pubblici nel capitale delle banche

## 6. Proposte di revisione della *BRRD* avanzate da CONSOB

### Limiti degli stress test

- Gli *stress test* si basano su ipotesi che penalizzano le banche con modelli di *business* tradizionali e non valutano adeguatamente le esposizioni in attività finanziarie (assai contenute per le banche italiane)



Fonte: elaborazioni su dati di bilancio dei principali gruppi bancari.



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## 7. Applicazione della BRRD in Italia e Spagna

- Il caso Banco Popular mostra che il sistema bancario spagnolo ha saputo gestire con tempestività il primo vero caso di applicazione della BRRD
- Ma quello spagnolo – come detto - è un sistema che, grazie agli aiuti comunitari, ha saputo ristrutturare e rafforzare il settore con tempestività nel 2013 e oggi è in grado di assorbire meglio gli *shocks* legati a possibili nuove crisi
- La ricapitalizzazione precauzionale di Banco Popular è costata 3,5 miliardi agli azionisti e obbligazionisti subordinati
- Imporre perdite a una platea di soggetti è un prezzo inevitabile per risolvere alla radice problemi di stabilità delle banche
- La tempestività nella gestione delle crisi bancarie riduce significativamente l'onerosità degli esborsi

## 7. Applicazione della BRRD in Italia e Spagna

- Il sistema bancario italiano non ha saputo giocare il ruolo di Santander per due motivi: (i) non ha subito un profondo processo di ristrutturazione negli anni passati e dunque non ha ancora raggiunto nell'insieme quel livello di efficienza e redditività che consentono costose operazioni di salvataggio (ii) non sono note le condizioni di redditività prospettica delle banche in crisi e quindi un intervento diretto da parte di altri intermediari potrebbe non rispondere a logiche di sostenibilità nel lungo periodo
- Il Banco Popular mostra inoltre il fallimento degli stress test. Gli stress test non hanno assolto alla loro funzione principale che è quella di prevedere situazioni di incapienza patrimoniale a fronte di scenari avversi: va discussa profondamente la logica degli stress test e le metodologie impiegate

## 7. Applicazione della BRRD in Italia e Spagna

- Il vero punto debole degli *stress test* è che non è possibile valutare la rischiosità semplicemente con i dati dell'ultimo bilancio e applicando simulazioni numeriche in scenari estremi
- Resta il fatto che Banco Popular, a differenza di MPS, ha passato gli *stress test*, non avendo adeguatamente svalutato gli NPL



**CONSOB**  
COMMISSIONE NAZIONALE  
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

## 8. Dinamica dei crediti deteriorati per le banche italiane

- Gli *stress test* penalizzano in modo particolare le banche italiane che a fine 2016 mostrano una percentuale di NPL superiore alla media europea
- Il rapido deterioramento della qualità dei crediti è da ascrivere prevalentemente a una contrazione del 20% del settore produttivo italiano a seguito della crisi finanziaria internazionale scaturita nel 2008
- I tassi di recupero delle posizioni chiuse mediante cessione sul mercato sono nettamente inferiori a quelli registrati per le posizioni chiuse in via ordinaria (23% contro 47% in media nel biennio 2014-2015. Fonte dati: Banca d'Italia)

