CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA

Bruxelles, 14 luglio 2009 (23.07)
(OR. en)

12093/09
ADD 2

Fascicolo interistituzionale: 2009/0099 (COD)

ECOFIN 517
EF 104
CODEC 983

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Signor Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	13 luglio 2009
Destinatario:	Signor Javier SOLANA, Segretario Generale/Alto Rappresentante
Oggetto:	Documento di lavoro dei servizi della Commissione Documento di accompagnamento alla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive sui requisiti patrimoniali per quanto riguarda il portafoglio di negoziazione, le questioni legate alla cartolarizzazione e le politiche retributive – SINTESI DELLA VALUTAZIONE DELL'IMPATTO

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento della Commissione SEC(2009) 975 definitivo.

All.: SEC(2009) 975 definitivo

COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 13.7.2009
SEC(2009) 975 definitivo

DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE

Documento di accompagnamento alla

Proposta di

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica le direttive sui requisiti patrimoniali per quanto riguarda il portafoglio di negoziazione, le questioni legate alla cartolarizzazione e le politiche retributive

SINTESI DELLA VALUTAZIONE DELL'IMPATTO

[COM(2009) 362 final]
[SEC(2009) 974 final]

1. CONTESTO

La crisi finanziaria ha suscitato un vasto impegno a livello europeo e internazionale (G20, Forum per la stabilità finanziaria, comitato di Basilea) per individuare le cause dei problemi ed elaborare strategie efficaci per affrontarli. Negli anni di forte crescita che hanno preceduto le turbolenze gli enti creditizi hanno assunto rischi in maniera aggressiva, che sono risultati insufficientemente coperti dai requisiti patrimoniali, in particolare i rischi inclusi nel portafoglio di negoziazione. Per ottenere coefficienti patrimoniali più elevati, considerati adeguati dai partecipanti al mercato, le banche hanno dovuto cercare capitali freschi in un contesto economico difficile, il che a sua volta ha portato ad un inasprimento delle condizioni del credito, esacerbando le tendenze cicliche negative nell'economia reale.

Affrontando un altro aspetto dell'elevata propensione all'eccessiva assunzione di rischi, la Commissione ha già pubblicato una raccomandazione sulle politiche retributive nel settore dei servizi finanziari, nella quale spiega il ruolo avuto da questi meccanismi nell'accelerazione della crisi finanziaria[1]. La comunicazione della Commissione[2] che accompagna la raccomandazione illustra ulteriori misure necessarie per garantirne un'attuazione più efficace, facendo riferimento alla necessità di modificare le direttive sui requisiti patrimoniali[3] in modo da far rientrare chiaramente le politiche retributive delle banche e delle imprese di investimento, nonché il legame di dette politiche con la gestione dei rischi, nell'ambito della vigilanza prudenziale prevista dalle direttive.

2. CONSULTAZIONE DELLE PARTI IN CAUSA

– La Commissione ha esaminato i possibili miglioramenti dei vigenti testi normativi in seno al gruppo di lavoro sulle direttive sui requisiti patrimoniali, i cui membri sono designati dal comitato bancario europeo, in occasione di tre riunioni svoltesi nella primavera del 2009.

Una consultazione pubblica *online* sulla proposta di progetto di revisione delle disposizioni in materia di portafoglio di negoziazione e di cartolarizzazione si è svolta dal 25 marzo al 29 aprile 2009. I commenti ricevuti sono stati in genere favorevoli agli obiettivi del progetto di proposte della Commissione. Per quanto riguarda il trattamento che si propone di applicare alle attività inserite nel portafoglio di negoziazione e alle cartolarizzazioni, nel corso di tutto il progetto la Commissione ha seguito e partecipato ai lavori delle istituzioni internazionali, fra cui il comitato di Basilea.

Una distinta consultazione pubblica *online* sulla proposta di progetto di disposizioni in materia di politica retributiva si è svolta tra il 29 aprile e il 6 maggio 2009. Sono state ricevute ventitré risposte da un'ampia gamma di parti in causa, fra cui il settore bancario, assicurativo

---

1 Raccomandazione della Commissione sulle politiche retributive nel settore dei servizi finanziari (C (2009) 3159/2).

2 Comunicazione della Commissione che accompagna la raccomandazione della Commissione che integra le raccomandazioni 2004/913/CE e 2005/162/CE per quanto riguarda il regime per la remunerazione degli amministratori delle società quotate e la raccomandazione della Commissione sulle politiche di remunerazione nel settore dei servizi finanziari (COM (2009) 211/2).

3 Ossia la direttiva 2006/48/CE relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio e la direttiva 2006/49/CE relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi.

e della gestione di attività, le autorità nazionali di vigilanza e di regolamentazione, nonché i sindacati.

3. DEFINIZIONE DEL PROBLEMA

3.1. Requisiti patrimoniali per il portafoglio di negoziazione

Gli enti creditizi e le imprese di investimento (di seguito "istituti") possono utilizzare i loro modelli interni di valore a rischio (VaR) per calcolare i loro requisiti patrimoniali per il rischio di mercato, conformemente all'allegato V della direttiva 2006/49/CE. Il rischio di mercato è il rischio di perdite dovute alle fluttuazioni del prezzo degli strumenti finanziari inseriti nel portafoglio di negoziazione, il quale contiene gli strumenti finanziari detenuti in vista della loro rivendita a breve termine o per coprire altri strumenti finanziari detenuti in vista della rivendita a breve termine. Conformemente alle vigenti disposizioni, i modelli VaR degli istituti devono produrre una valutazione delle perdite che non verrà superata con un intervallo di confidenza del 99% qualora l'istituto mantenga il suo portafoglio per un orizzonte di 10 giorni.

Tuttavia i modelli VaR si basano su periodi brevi di dati storici che potrebbero non tenere conto di pertinenti episodi di stress verificatisi sul mercato. Inoltre, l'ipotesi di rendimenti indipendenti utilizzata nei modelli VaR non è stata confermata nei periodi di stress sui mercati, quando sono aumentate le correlazioni tra fattori di rischio. Di conseguenza, i requisiti patrimoniali calcolati tramite i modelli VaR non sono stati abbastanza robusti da assorbire le perdite potenziali del portafoglio di negoziazione ed hanno contribuito ad una gestione dei rischi non soddisfacente. Le conseguenti fluttuazioni della posizione patrimoniale hanno favorito la prociclicità dell'attività di prestito e di investimento delle banche, con conseguenze negative per l'economia reale.

Perdite supplementari sono state causate dal fatto che la copertura patrimoniale per il portafoglio di negoziazione per il rischio di inadempimento non tiene conto attualmente del rischio di migrazione del merito di credito[4] e dalla mancanza di solide metodologie interne di modellizzazione dei rischi di inadempimento e di migrazione per le posizioni di cartolarizzazione nel portafoglio di negoziazione.

3.2. Requisiti patrimoniali per le posizioni inerenti a ricartolarizzazione

L'allegato IX, parte 4, della direttiva 2006/48/CE fissa i fattori di ponderazione del rischio dei requisiti patrimoniali per le posizioni inerenti a cartolarizzazione esterne al portafoglio di negoziazione delle banche. Nella maggior parte dei casi, le banche definiscono i requisiti patrimoniali per le posizioni di cartolarizzazione facendo riferimento al rating esterno delle predette posizioni. Tuttavia finora non è stata fatta alcuna distinzione tra le normali posizioni inerenti a cartolarizzazione e le posizioni inerenti a ricartolarizzazione, che hanno come attività sottostanti posizioni inerenti a cartolarizzazione. Ne consegue che i requisiti patrimoniali per le ricartolarizzazioni non riflettono in misura adeguata il maggior rischio che queste comportano rispetto alle "normali" cartolarizzazioni.

Nell'aprile 2008 il FMI ha stimato che le perdite derivanti dalla valutazione ai prezzi di mercato riguardanti *collateralized debt obligation* (CDO) sui titoli statunitensi garantiti da

[4] Rischio di perdite dovute a declassamento del merito di credito.

crediti ipotecari *sub-prime* e *alt-A* subite dalle banche dell'area dell'euro e del Regno Unito hanno raggiunto un totale di 32 miliardi di dollari USA, e che a livello mondiale le perdite delle banche sono state di 153 miliardi di dollari USA[5], nell'ipotesi di una perdita media del 60% su questi strumenti in rapporto all'anno precedente. Il deterioramento delle posizioni patrimoniali delle banche, causato dalle perdite dovute alle cartolarizzazioni, ha accentuato la prociclicità dell'attività di prestito delle banche, con conseguenze negative per l'economia reale.

3.3. Informativa sui rischi legati alla cartolarizzazione

L'allegato XII della direttiva 2006/48/CE prescrive obblighi di informativa a carico delle banche sulle loro posizioni di rischio, secondo una soglia di rilevanza. Esso contiene una sezione dedicata ai rischi di cartolarizzazione, tuttavia le informazioni prescritte nella sezione riguardano unicamente il portafoglio bancario, non il portafoglio di negoziazione.

Man mano che aumentava il numero di banche che segnalavano perdite crescenti legate a posizioni inerenti a cartolarizzazione, diminuiva sempre più la fiducia del mercato nella stabilità delle banche.

3.4. Regimi retributivi

La valutazione dell'impatto che accompagna la recente comunicazione della Commissione sulle politiche retributive nel settore dei servizi finanziari ha esaminato in dettaglio le lacune dei meccanismi di retribuzione prevalenti nel settore dei servizi finanziari ed ha spiegato il ruolo che questi meccanismi hanno avuto nell'accelerazione della crisi finanziaria[6]. È stato dimostrato che le lacune erano legate alla struttura delle politiche retributive e all'inadeguatezza dei sistemi di governo societario. Inoltre, i conseguenti rischi per gli enti stessi e, più in generale, per la stabilità finanziaria non erano oggetto di una vigilanza adeguata da parte delle autorità di vigilanza.

Tuttavia, dato che una raccomandazione non è uno strumento giuridicamente vincolante, nel contesto della vigilanza prudenziale si giustifica l'adozione a livello UE di uno strumento vincolante per rafforzare il ruolo delle autorità di vigilanza autorizzandole a valutare i regimi retributivi di taluni istituti finanziari regolamentati nel più ampio contesto della sana gestione dei rischi, per realizzare più efficacemente gli obiettivi strategici perseguiti. Vi è inoltre il pericolo che in mancanza di una normativa vincolante a livello UE si possa giungere ad un arbitraggio regolamentare, qualora le imprese scelgano di rilocalizzare le attività nei paesi in cui la raccomandazione non si applica.

4. OBIETTIVI

L'obiettivo principale della presente iniziativa è rafforzare l'efficacia della regolamentazione in materia di requisiti patrimoniali delle banche nell'UE, costituita dalle direttive sui requisiti patrimoniali, e di contenerne l'eccessivo impatto prociclico sull'economia reale, preservando

---

5 FMI, *Global Financial Stability Report, Containing Systemic Risks and Restoring Financial Soundness*, aprile 2008.

6 Per una descrizione ed un'analisi più dettagliate dei problemi, cfr. la valutazione dell'impatto che accompagna la raccomandazione (SEC (2009) 580).

allo stesso tempo la posizione competitiva del settore bancario UE. L'obiettivo principale si articola in quattro obiettivi politici generali:

– accrescere la stabilità finanziaria,

– migliorare la tutela degli interessi dei creditori,

– garantire la competitività internazionale del settore bancario UE,

– ridurre la prociclicità del sistema finanziario.

Tenuto conto dei problemi illustrati, sono stati individuati dieci obiettivi operativi per affrontare le cause dei problemi. Il conseguimento di questi obiettivi operativi dovrebbe contribuire a realizzare gli obiettivi specifici a più lungo termine miranti a rafforzare l'adeguatezza dei requisiti patrimoniali e a ridurne la prociclicità, a eliminare le possibilità di arbitraggio regolamentare, a rafforzare la gestione dei rischi delle banche, a migliorare la comprensione da parte degli investitori del profilo di rischio delle banche e ad accrescere la chiarezza giuridica. Tutto ciò dovrebbe facilitare il conseguimento degli obiettivi politici generali.

5. OPZIONI POLITICHE, ANALISI DELL'IMPATTO E CONFRONTO

Riassumendo, sono state elaborate quattordici opzioni politiche diverse, valutate dal punto di vista del loro impatto e confrontate al fine di affrontare le varie questioni individuate nell'analisi. La presente sezione descrive l'impatto atteso delle misure politiche in ogni settore.

5.1. Portafoglio di negoziazione

Per quanto riguarda i requisiti patrimoniali per il portafoglio di negoziazione delle banche, verranno introdotte le seguenti modifiche mirate per rispondere ai diversi problemi individuati:

– aggiungere uno stock di riserva di capitale supplementare al VaR ordinario sulla base di un VaR in uno scenario di stress. Questa modifica dovrebbe quasi raddoppiare i requisiti patrimoniali per il portafoglio di negoziazione dato l'attuale contesto;

– estendere l'attuale copertura per il rischio di inadempimento nel portafoglio di negoziazione alle perdite dovute a cause diverse dall'inadempimento dell'emittente, ad esempio il declassamento del merito di credito, per tener conto del fatto che nella maggior parte dei casi le recenti perdite sui titoli di debito negoziati non sono derivate dall'effettivo inadempimento degli emittenti. L'impatto generale di questa modifica sui requisiti patrimoniali dipenderà dal modo in cui varierà la composizione dei portafogli delle banche nel contesto post-crisi;

– basare la copertura per le posizioni inerenti a cartolarizzazione nel portafoglio di negoziazione sui fattori di ponderazione del rischio (semplici) che si applicano attualmente al portafoglio bancario, affrontando le difficoltà metodologiche della modellizzazione.

Questo rafforzamento dell'adeguatezza dei requisiti patrimoniali delle banche riveste un'importanza fondamentale per rafforzare la stabilità finanziaria e ridurre al minimo l'eccessiva prociclicità del sistema finanziario.

5.2. Ricartolarizzazione

Verranno aumentati i requisiti patrimoniali per le posizioni inerenti a ricartolarizzazione delle banche. In linea con l'approccio sviluppato dal comitato di Basilea, per ogni grado di merito di credito, alle posizioni inerenti a ricartolarizzazione verrebbe assegnato un fattore di ponderazione del rischio superiore rispetto a quello di altre posizioni inerenti a cartolarizzazione, e i fattori di ponderazione del rischio superiori verrebbero stabiliti conformemente al maggior rischio di perdite inattese per deterioramento delle attività.

Per ricartolarizzazioni particolarmente complesse, le proposte rafforzerebbero sia gli obblighi di diligenza dovuta sia la procedura di vigilanza per farli rispettare. Le autorità di vigilanza dovrebbero regolarmente verificare che gli standard di diligenza dovuta per gli investimenti in determinati tipi di ricartolarizzazioni particolarmente complesse (precedentemente individuati dal comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria (CEBS)) siano stati adeguatamente rispettati. Per questi strumenti si applicherebbe una deduzione generale dai requisiti patrimoniali a meno che le banche non dimostrino che gli standard di diligenza dovuta sono stati rispettati. Nei casi in cui si accerti un inadeguato rispetto della prevista diligenza dovuta, agli istituti verrebbe vietato di investire in tali strumenti nel futuro.

5.3. Informativa sui rischi legati alla cartolarizzazione

Gli obblighi di informativa sarebbero rafforzati in molti settori, quali le esposizioni inerenti a cartolarizzazione nel portafoglio di negoziazione e la sponsorizzazione di veicoli fuori bilancio.

Queste modifiche miglioreranno la comprensione da parte degli investitori del profilo di rischio delle banche e, consentendo ai partecipanti al mercato di imporre disciplina, rafforzeranno anche gli incentivi delle banche alla gestione del rischio. L'onere amministrativo incrementale per il settore bancario UE è stimato a 1,3 milioni di euro all'anno, il quale dovrebbe essere sostenuto principalmente dagli istituti più grandi che hanno un approccio più avanzato alla gestione del rischio.

5.4. Riesame delle politiche retributive da parte delle autorità di vigilanza

Le modifiche proposte imporranno agli enti creditizi e alle imprese di investimento l'obbligo di disporre di politiche retributive in linea con un'efficace gestione dei rischi. I principi applicabili saranno fissati nelle direttive sui requisiti patrimoniali, ma saranno strettamente allineati a quelli definiti nella raccomandazione sulle politiche retributive nel settore dei servizi finanziari. Per quanto riguarda l'applicazione pratica dell'obbligo, avranno grande importanza anche gli orientamenti su sane politiche retributive che verranno elaborati dal CEBS. Tutte le autorità di vigilanza nazionali potranno infliggere sanzioni finanziarie e non finanziarie alle imprese che non saranno in grado di dimostrare che rispettano i principi applicabili secondo modalità appropriate per la loro struttura interna e il loro modello aziendale.

Rendendo vincolanti i pertinenti principi della raccomandazione se ne accrescerà il rispetto da parte delle imprese. Pertanto, la misura potrebbe incidere sulla capacità del settore in generale di attrarre e di mantenere personale competente, il che potrebbe avere effetti negativi a breve

termine sulla competitività internazionale delle imprese UE. Occorre sottolineare, tuttavia, che un'attuazione più efficace dei pertinenti principi della raccomandazione implica inevitabilmente un compromesso che include benefici a lungo termine per il settore derivanti dai migliori risultati in termini di gestione dei rischi e, soprattutto, benefici di più ampia portata in termini di maggiore stabilità e di minore prociclicità del sistema finanziario.

5.5. Impatto cumulativo delle modifiche proposte

Secondo le stime, per le banche europee l'attuale crisi potrebbe significare perdite per riduzione del valore delle attività pari a 1 400 miliardi di dollari USA. Queste perdite e le risultanti conseguenze negative per l'economia reale saranno sostenute, in grado diverso, dai vari gruppi di parti in causa, dagli azionisti degli istituti finanziari ai contribuenti. Alla luce dell'esperienza acquisita, è essenziale riesaminare alcuni aspetti della regolamentazione bancaria in modo da contenere il rischio che perdite di questa entità possano ripetersi in futuro. Questo contenimento dei rischi costituisce il più rilevante beneficio (o risparmio sui costi) atteso dalle modifiche proposte e supera di gran lunga i relativi costi.

I miglioramenti proposti tendono a rafforzare il quadro delle direttive sui requisiti patrimoniali, portando a incentivi e pratiche più efficaci in materia di gestione dei rischi, a requisiti patrimoniali più adeguati e meno aleatori per le banche e ad una migliore informativa a favore dei partecipanti al mercato sulle posizioni a rischio delle banche. Per i singoli gruppi di parti in causa e in termini di preoccupazioni sistemiche, i benefici attesi delle proposte sono i seguenti.

– i miglioramenti del quadro normativo in materia patrimoniale, in termini di maggiore adeguatezza e minore prociclicità dei requisiti patrimoniali assieme a più rigorosi obblighi di informativa, dovrebbero fornire al settore bancario UE adeguati incentivi a migliorare la gestione dei rischi, la *governance* interna e i sistemi e le procedure di controllo. Ne risulterebbe non soltanto un rafforzamento della redditività a lungo termine delle banche UE ma anche un miglioramento a lungo termine della loro posizione competitiva nei confronti dei loro concorrenti internazionali;

– le revisioni proposte rafforzeranno l'efficacia della sorveglianza da parte delle autorità di vigilanza dei rischi ai quali sono esposti gli istituti finanziari, creando una maggiore chiarezza giuridica sugli obblighi a carico delle banche in materia di gestione dei rischi derivanti da una politica retributiva inadeguata, eliminando le possibilità di arbitraggio regolamentare che permettono alle banche di scegliere se applicare i requisiti patrimoniali del portafoglio bancario o quelli del portafoglio di negoziazione a seconda dei quali siano i meno elevati, e semplificando il trattamento regolamentare delle posizioni inerenti a cartolarizzazione nel portafoglio di negoziazione delle banche;

– la protezione dei creditori delle banche, compresi i depositanti, sarà rafforzata dato che la maggiore efficacia del quadro regolamentare e della sua vigilanza porterà ad una riduzione del rischio di fallimento delle banche;

– i mutuatari, comprese le PMI, trarranno benefici dalla natura meno ciclica dei finanziamenti bancari, il che permetterà loro di avviare progetti redditizi e di importanza vitale per la crescita e la prosperità economica;

– occorre sottolineare che migliorando l'adeguatezza dei requisiti patrimoniali e riducendone la prociclicità e rafforzando gli incentivi a favore della gestione dei rischi per le banche UE, le modifiche proposte rafforzeranno la stabilità finanziaria e attenueranno gli effetti

prociclici eccessivi della regolamentazione bancaria, generando indirettamente vantaggi sostanziali per un'ampia gamma di parti in causa, tra cui il personale delle banche (grazie al miglioramento della solidità finanziaria dei loro datori di lavoro), le famiglie (ad esempio, grazie a condizioni di credito meno cicliche e alla ritrovata fiducia nelle banche) e i contribuenti (grazie alla minore probabilità di operazioni di salvataggio di banche in futuro).

L'effetto cumulativo complessivo sui costi di conformità per il settore dovrebbe essere trainato principalmente dal costo del capitale che dovrà essere raccolto per rispettare le nuove norme. Dato che, a seguito della strategia interna in materia di capitale o dei requisiti delle agenzie di rating del credito, le banche detengono livelli di capitale superiori ai requisiti regolamentari, l'impatto potrebbe essere parzialmente attenuato dagli stock di riserve che ne risultano.

Il calendario di introduzione delle proposte aventi un'incidenza diretta sul patrimonio che le banche sono tenute a detenere dovrà essere attentamente studiato in modo da evitare o da attenuare eventuali effetti prociclici involontari a breve termine sull'offerta di credito e, pertanto, sull'economia reale.

6. CONTROLLO E VALUTAZIONE

Le modifiche proposte dovrebbero entrare in vigore nel 2011. Le modifiche sono strettamente legate ad altre disposizioni delle direttive sui requisiti patrimoniali già entrate in vigore dal 2007-2008 o che diventeranno effettive a seguito di revisioni delle direttive già adottate dal Consiglio e dal Parlamento europeo nel 2009 o la cui adozione da parte della Commissione è prevista nel corso del 2009.

La partecipazione della Commissione al gruppo di lavoro del comitato di Basilea e al gruppo di lavoro congiunto sull'impatto del nuovo quadro normativo in materia patrimoniale, creato dalla BCE e dal CEBS, che si occupano di monitorare la dinamica delle posizioni patrimoniali delle banche nel quadro di Basilea II, rispettivamente a livello mondiale e a livello UE, consentirà di misurare i progressi realizzati nel conseguimento degli obiettivi strategici specifici.