

COMMISSIONE PARLAMENTARE DI INCHIESTA

sul sistema bancario e finanziario

S O M M A R I O

COMMISSIONE PLENARIA:	
Sulla pubblicità dei lavori	245
AUDIZIONI:	
Audizione del presidente della Consob, prof. Paolo Savona (<i>Svolgimento e conclusione</i>) ...	245
Comunicazioni della Presidente	246
ALLEGATO (<i>Programma di attività della Commissione</i>)	247
UFFICIO DI PRESIDENZA INTEGRATO DAI RAPPRESENTANTI DEI GRUPPI	246

COMMISSIONE PLENARIA

Martedì 14 luglio 2020. — Presidenza della presidente Carla RUOCCO.

La seduta comincia alle 14.30.

Sulla pubblicità dei lavori.

Carla RUOCCO, *presidente*, avverte che la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche mediante l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso e la trasmissione in diretta sulla *web-tv* della Camera dei deputati.

AUDIZIONI

**Audizione del presidente della Consob,
prof. Paolo Savona.**

(Svolgimento e conclusione).

Carla RUOCCO, *presidente*, introduce l'audizione del prof. Paolo Savona, presidente della Consob.

Paolo SAVONA, *presidente della Consob*, svolge una relazione sul tema oggetto dell'audizione, consegnando documentazione alla Commissione e riservandosi di illustrare ulteriori aspetti in seduta segreta.

Intervengono, per fornire ulteriori chiarimenti, Tiziana TOGNA, *Vice Direttore Generale*, e Maria Antonietta SCOPELLITI, *Responsabile Divisione Mercati*.

Intervengono, formulando domande e richieste di chiarimenti, i senatori Massimo FERRO (FIBP-UDC) e Daniele PESCO (M5S) nonché i deputati Marco RIZZONE (M5S) e Felice Maurizio D'ETTORE (FI), ai quali rispondono Maria Antonietta SCOPELLITI, *Responsabile Divisione Mercati*, Paolo SAVONA, *presidente della Consob*, e Tiziana TOGNA, *Vice Direttore Generale*.

Carla RUOCCO, *presidente*, propone che la Commissione si riunisca in seduta segreta.

(La Commissione concorda. I lavori proseguono in seduta segreta indi riprendono in seduta pubblica).

Carla RUOCCO, *presidente*, ringraziando il prof. Savona, dispone che la documentazione pubblica sia allegata al resoconto stenografico della seduta odierna. Dichiara quindi conclusa l'audizione.

N.B.: Il resoconto stenografico della seduta della Commissione è pubblicato in un fascicolo a parte.

Comunicazioni della Presidente.

Carla RUOCCO, *presidente*, comunica che l'ufficio di presidenza, integrato dai rappresentanti dei Gruppi, nella riunione di martedì 7 luglio, ha deliberato:

il programma di attività della Commissione, che sarà pubblicato in allegato ai resoconti della seduta odierna (*vedi allegato*);

di consentire al dottor Toni Marcelli, collaboratore della presidente della Commissione, di accedere agli atti e alle attività della Commissione con le stesse regole e modalità previste per i consulenti già nominati;

di completare il ciclo di audizioni, inerenti all'attuazione degli interventi previsti dai decreti-legge n. 18 e 23 del 2020, relativamente al settore bancario e finanziario, per il sostegno alle aziende ed imprese colpite dall'emergenza epidemiologica, con le banche che saranno definite nell'ufficio di presidenza integrato che sta per aver luogo. L'ufficio di presidenza, integrato dai rappresentanti dei gruppi, si è riservato altresì di prevedere la predisposizione di una specifica relazione alle Assemblee sul tema, al termine del ciclo di audizioni.

La prossima seduta plenaria avrà luogo martedì 21 luglio con l'audizione di FederCasse.

La Commissione prende atto.

La seduta termina alle 16.15.

UFFICIO DI PRESIDENZA INTEGRATO DAI RAPPRESENTANTI DEI GRUPPI

Martedì 14 luglio 2020.

L'ufficio di presidenza, integrato dai rappresentanti dei gruppi, si è riunito dalle 16.15 alle 16.20.

ALLEGATO

PROGRAMMA DI ATTIVITA' DELLA COMMISSIONE

Premessa – Si ritiene che, per avvalorare la vocazione della Commissione, che è quella d'essere dedicata ad un'attività di inchiesta, si debba procedere ad esaminare, sia con riferimento ai temi specifici che a quelli di tenore invece più generale, gli aspetti attinenti ai profili di criticità nel funzionamento del sistema bancario e finanziario. Per questo motivo, si è ritenuto utile ripartire i temi oggetto della proposta secondo tre distinti ambiti di criticità.

Fermi restando i vari compiti e le attività di indagine assegnati dalla legge 26 marzo 2019, n. 28, alla Commissione bicamerale, nella realizzazione del programma seguente saranno, se del caso, promosse iniziative anche di carattere legislativo.

1. - Un primo ambito è dedicato ad esaminare le questioni di criticità emerse nel rapporto fra le banche, gli altri intermediari finanziari e le rispettive clientele. Si tratta di un ambito che sostanzialmente si articola – per le banche (e gli altri intermediari finanziari, quali le società di credito al consumo, o quelle attive nel *leasing*, nel *factoring*, piattaforme di *social lending*, etc.) – sulla verifica del rispetto, formale e sostanziale, della normativa sulla trasparenza bancaria (compresi i servizi di pagamento); mentre quanto ai servizi di intermediazione – sia che siano offerti dalle banche, dalle SIM o da SGR – sulla verifica del rispetto, formale e sostanziale, delle regole di comportamento.

In materia bancaria, la principale informazione di trasparenza, che consente di avere un'indicazione di sintesi del costo complessivo del finanziamento, è rappresentata dal tasso annuo effettivo globale (TAEG); quest'ultimo esprime, in percentuale e su base annua, la totalità dei costi da sostenere in relazione al credito concesso e permette di confrontare facilmente e rapidamente le diverse offerte di finanziamento, anche quelle proposte da operatori stranieri sul mercato italiano, trattandosi di un indice armonizzato a livello europeo.

La legge sull'usura (L. 108/1996) ha introdotto un limite ai tassi di interesse sulle operazioni di finanziamento oltre il quale gli stessi sono considerati usurari (tasso soglia). I tassi soglia sono determinati per legge sulla base dei tassi medi di mercato rilevati trimestralmente dalla Banca d'Italia per conto del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF); le tabelle che riportano i tassi effettivi globali medi (TEGM) segnalati dagli intermediari sono pubblicate in Gazzetta Ufficiale. Dal 14 maggio 2011 il limite oltre il quale gli interessi sono ritenuti usurari è calcolato aumentando il TEGM di un quarto, cui si

aggiunge un margine di ulteriori quattro punti percentuali. In ogni caso la differenza tra il tasso soglia e il tasso medio non può essere superiore a otto punti percentuali.

I TEGM rilevati dalla Banca d'Italia includono, oltre al tasso nominale, tutti gli oneri collegati con l'erogazione del credito, esclusi quelli per imposte e tasse.

Quanto, invece, ai servizi di intermediazione, il principale fattore di criticità nelle dinamiche relazionali tra cliente e intermediario continua ad essere rappresentato dalla qualità dei flussi informativi che precedono e indirizzano la scelta di investimento. Non può trascurarsi il fatto che da una completa, chiara e sintetica trasparenza informativa sulle caratteristiche e anche sui costi¹ dei servizi e dei prodotti finanziari dipendono le scelte consapevoli di investimento degli investitori. Da una prima analisi dei ricorsi presentati dai risparmiatori presso l'ACF e i vari Tribunali è emersa la tendenza da parte degli intermediari a ritenere sufficiente - ai fini dell'assolvimento degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza previsti dalla normativa di settore - l'adempimento "formale" degli stessi, ad esempio attraverso la mera messa a disposizione del cliente della documentazione di rito nella fase precontrattuale. Ulteriori profili di criticità emergono in relazione alla fase di profilatura della clientela e all'applicazione delle conseguenti regole di condotta (valutazione di appropriatezza/adequatezza) soprattutto nel caso delle c.d. riprofilature strumentali e dell'abbinamento di offerta di prodotti di investimento e di finanziamento in modalità "bacciate". Ciò a discapito del perseguimento del miglior interesse del cliente che deve, invece, orientare il comportamento degli operatori professionali che prestano servizi di investimento.

Sia per il primo che per il secondo terreno di indagine, la proposta è di farsi guidare - per l'individuazione dei temi specifici - dagli esiti delle attività svolte, nei due campi d'intervento (bancario e finanziario), dalle due strutture arbitrali attive²: l'ABF Arbitro Bancario e Finanziario³ e l'ACF⁴ Arbitro Controversie Finanziarie. Due entità che trattano

¹ La disciplina di matrice MiFID II richiede agli intermediari trasparenza informativa sui costi e oneri connessi alla prestazione di servizi di investimento e accessori sia ex ante sia ex post. Ciò al fine di assicurare che gli investitori siano consapevoli di tutti i costi e gli oneri per la valutazione degli investimenti, anche in un'ottica di confronto fra servizi e strumenti finanziari. Nonostante ciò si registrano comportamenti di alcuni intermediari non orientati ad una completa e chiara trasparenza informativa sui costi e sugli oneri connessi alla prestazione dei servizi e attività di investimento.

² Per completezza informativa si rammenta che è in corso di istituzione anche l'Arbitro assicurativo che si occuperà della risoluzione extragiudiziale delle controversie in materia di assicurazioni, verrà gestito dall'Ivass, l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni, e avrà le stesse caratteristiche e le stesse funzioni che hanno attualmente l'Arbitro Bancario Finanziario (ABF) e l'Arbitro Controversie Finanziarie (ACF).

³ L'Arbitro Bancario Finanziario (ABF) è un sistema di risoluzione alternativa delle controversie (ADR) che possono sorgere tra i clienti e le banche e gli altri intermediari in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari; rappresenta un'opportunità di tutela più semplice, rapida ed economica rispetto a quella offerta dal giudice ordinario. L'ABF è un organismo indipendente e imparziale nei compiti e nelle decisioni, sostenuto nel suo funzionamento dalla Banca d'Italia. Il ricorso è deciso esclusivamente sulla base della documentazione prodotta dalle parti (ricorrente e intermediario); non è necessaria l'assistenza di un avvocato. Le decisioni dell'ABF non sono vincolanti come quelle del giudice ma, se l'intermediario non le rispetta, la notizia del loro inadempimento è resa pubblica. Dopo una decisione dell'ABF, la parte interessata può comunque ricorrere al giudice ordinario.

⁴ L'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), istituito dalla Consob con la delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, è uno strumento di risoluzione delle controversie tra investitori "retail" e intermediari per la violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza che gli

mediamente ogni anno migliaia di casi e che costituiscono la prima sede di approdo (rispetto a quella successiva giudiziale) proprio delle criticità fra intermediari e clienti.

Per l'individuazione degli argomenti sui quali concentrare l'attività d'inchiesta della Commissione sarà necessario esaminare le principali tematiche sollevate dai clienti ricorrenti, comprendendone la dimensione, la gravità, l'eventuale adozione di misure di mitigazione da parte delle varie tipologie di intermediari e, da ultimo, le attività di vigilanza concretamente poste in essere dalle due Autorità (Banca d'Italia e Consob) – di cui i due Arbitri costituiscono un'appendice operativa – per potenziarne l'operatività e nel, più generale, svolgimento delle rispettive attività di vigilanza.

E' bene sottolineare che, sebbene gli intermediari siano obbligati ad aderire ai procedimenti instaurati presso tali Organismi, le decisioni prese dagli Arbitri non sono obbligatorie per gli intermediari stessi (diversamente da quelle di un giudice) e le mancate esecuzioni da parte degli intermediari delle decisioni favorevoli per gli investitori impattano sia sulla tutela sostanziale dei risparmiatori *retail* sia sul *sentiment* degli stessi verso le Autorità di riferimento. Ad oggi, purtroppo, si registrano casi non marginali di intermediari inadempienti alle decisioni favorevoli degli Arbitri nei confronti dei clienti *retail*.

In tale ultima prospettiva e per rafforzarne l'operatività, si potrebbe, ad esempio, valutare l'opportunità di estendere ai giudizi dell'ACF e dell'ABF, istituti già presenti nell'ordinamento giuridico italiano, ed in particolare nell'arbitrato, in cui per rendere esecutivo il provvedimento arbitrale la parte interessata deve proporre istanza, all'uopo depositando il lodo in originale o in copia conforme unitamente alla convenzione di arbitrato, nella cancelleria del Tribunale⁵ territorialmente competente nel cui circondario si trova la sede dell'Arbitrato.

intermediari devono rispettare quando prestano servizi di investimento o il servizio di gestione collettiva del risparmio. Solo i risparmiatori possono fare ricorso all'ACF, per richieste di risarcimento danni non superiori a 500.000 euro. Gli intermediari sono obbligati ad aderire all'ACF. E' uno strumento che consente all'investitore di ottenere una decisione sulla controversia in tempi rapidi, senza costi e senza obbligo di assistenza legale. L'ACF assicura imparzialità e indipendenza di giudizio. Qualora l'investitore non sia soddisfatto della decisione, può comunque rivolgersi all'Autorità giudiziaria. Presentare ricorso all'ACF o ad altro sistema alternativo di risoluzione delle controversie è condizione di procedibilità per avviare un procedimento giudiziario.

⁵ Il Tribunale, previo accertamento sulla regolarità formale dello stesso, esula il controllo nel merito, lo dichiara esecutivo con Decreto; tale prospettiva di intervento dovrebbe mettere il legislatore al riparo da eventuali eccezioni, e successivo giudizio, di incostituzionalità (cfr. art. 25 Cost.) del provvedimento eventualmente licenziato stante la qualificazione del medesimo ad altro strumento deflattivo del contenzioso e vertente in materia di diritti disponibili.

Nella stessa prospettiva si potrebbero altresì dotare le singole Autorità di vigilanza di nuovi poteri di indagine, tra cui, ad esempio, il *mystery shopping*⁶ che permetterebbe agli stessi Organi di vigilanza di verificare il comportamento effettivamente tenuto dagli intermediari nei confronti della propria clientela.

Nel 2018⁷ sono stati presentati all'ABF Arbitro Bancario e Finanziario oltre 27.000 ricorsi per contrastare condotte improprie e promuovere l'adozione di comportamenti corretti nei confronti della clientela.

Nel 69% dei casi l'esito è stato sostanzialmente favorevole ai clienti, con l'accoglimento totale o parziale delle richieste formulate, oppure con la dichiarazione della cessazione della materia del contendere per l'accordo intervenuto tra le parti. Con riferimento alle controversie con esito positivo per il ricorrente, il valore complessivo delle restituzioni nel 2018 è cresciuto rispetto all'anno precedente, raggiungendo i 21 milioni di euro.

Le banche di credito cooperativo continuano a detenere la quota di soccombenza più bassa, mentre le banche estere e le finanziarie quella più alta, anche in connessione con l'elevata incidenza dei ricorsi relativi a forme di finanziamento (i.e. la cessione del quinto) che caratterizzano l'attività di queste tipologie di intermediari.

Nel corso del 2019 sono pervenuti all'ACF Arbitro Controversie Finanziarie 1.678 ricorsi; 5.341 a far data dall'avvio dell'operatività (9 gennaio 2017). Si tratta di dati fortemente influenzati dalle vicende che hanno interessato Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, i cui azionisti si sono fatti promotori di oltre il 40% dei ricorsi pervenuti durante il primo anno di attività dell'Organismo. Hanno concorso in misura apprezzabile, nel triennio, anche i ricorsi presentati da azionisti e obbligazionisti di tre delle quattro banche poste in risoluzione nel novembre 2015, nonché da risparmiatori detentori di titoli, emessi da talune banche popolari, caratterizzati da situazioni più o meno risalenti di diffusa illiquidità.

Nel complesso, sono state avanzate richieste di ristoro per un controvalore che sfiora i 300 milioni di euro. Supera i 55 milioni di euro la somma complessivamente liquidata finora a favore dei risparmiatori, di cui 15,8 milioni nel corso dell'ultimo anno. Il petitum medio per ricorso, nel triennio, è risultato di quasi 60 mila euro, con un trend al rialzo. La media unitaria dei risarcimenti riconosciuti nel 2019 è di poco inferiore ai 30 mila euro, di oltre 35 mila euro nel triennio.

Sono 93 gli intermediari finanziari coinvolti in procedimenti nel corso dell'ultimo anno e 163 i destinatari di almeno un ricorso nel triennio, con una netta prevalenza di intermediari bancari.

Nel 2019 l'ACF ha adottato 854 decisioni: la percentuale di accoglimento dei ricorsi è stata di circa il 55% (381 decisioni), dato in flessione rispetto ai due anni precedenti (61,6% nel 2017; 77,3% nel 2018; 67% di media nel triennio), quando l'attività decisionale aveva in buona parte condotto ad accertare violazioni massive della normativa in tema di prestazione di servizi d'investimento da parte di quegli intermediari bancari poi sottoposti a procedura di

⁶ In particolare, il *mystery shopping* è un *audit* non dichiarato e condotto in modo non riconoscibile (in incognito) dal personale delle singole Autorità, avente la caratteristica di simulare il comportamento e le azioni di un cliente potenziale o reale nei confronti dei soggetti vigilati che erogano attività, allo scopo di rilevare la qualità e la *compliance* alla normativa di riferimento del servizio erogato.

⁷ La relazione per l'attività svolta nel 2019 verrà resa nota il 20 c.m.

liquidazione, ovvero di risoluzione, con una percentuale di accoglimento dei ricorsi in questi casi di circa il 90%.

Sempre con riferimento alla tutela effettiva dei risparmiatori, soprattutto perché le eventuali sanzioni amministrative e/o penali, di per sé, non eliminano i pregiudizi ai risparmiatori danneggiati, appare altresì fondamentale il monitoraggio periodico dello stato di attuazione della legge del 30 dicembre 2018 n.145, come novellata dalla L. 28 giugno 2019, n. 58 ed integrata dalla Legge di bilancio 2020 - L. 27/12/2019 n. 160 e dal Decreto Legge del 17 marzo 2020, n. 18 che ha istituito presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze il Fondo Indennizzo Risparmiatori (FIR)⁸, con una dotazione iniziale di 525 milioni di Euro per ciascuno degli anni 2019, 2020 e 2021.

Nella prospettiva di valutare gli strumenti per un miglioramento sostanziale nella trasparenza sui servizi bancari e di intermediazione finanziaria, si reputa necessario approfondire le conseguenze e i potenziali ambiti di applicazione della recente pronuncia delle Sezioni Unite della Cassazione Civile⁹ con riguardo ai contratti derivati stipulati tra banche ed enti locali. Dopo anni di contenziosi, la sentenza in parola risolve definitivamente ogni incertezza in materia, affermando la *regula iuris* secondo cui – pena la nullità – gli enti potevano stipulare derivati solo per finalità di copertura¹⁰ e solo in presenza dell'informativa sul valore di mercato (*mark-to-market*), gli scenari probabilistici ed i costi occulti del contratto.

Attratti dalla possibilità di incassare subito una somma iniziale (*upfront*) e sprovvisti delle informazioni su scenari probabilistici e valore di mercato, gli enti pubblici hanno sovente stipulato contratti a loro sfavorevoli e capaci di comprometterne l'equilibrio finanziario futuro. Il risultato di questa operatività impropria – spesso aggravata da rinegoziazioni a condizioni peggiorative durante la vita del contratto – è che *ex post* la stragrande maggioranza dei derivati conclusi da regioni, province e comuni si è rivelata una scommessa in perdita.

Sulla base dei dati della Banca d'Italia, le operazioni in derivati concluse dalle amministrazioni locali con banche operanti in Italia (incluse le filiali italiane di banche estere) hanno fatto costantemente

⁸ Il Fondo dovrebbe indennizzare i risparmiatori danneggiati dalle banche e loro controllate con sede legale in Italia, poste in liquidazione coatta amministrativa dopo il 16 novembre 2015 e prima del 1° gennaio 2018, a causa delle violazioni massive degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza, buona fede oggettiva e trasparenza previsti dal Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria (TUF), di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

⁹ Cassazione Sezioni Unite 12 maggio 2020 n.8770.

¹⁰ Fino al 2013, anno in cui ne è stata vietata la stipula.

segnare per gli enti un *mark-to-market* netto negativo con una media annua di oltre 1 miliardo di euro. A fine 2019, il valore di mercato ammontava a -911 milioni di euro, pari al 16,5% del nozionale (€5.539 milioni). A queste perdite potenziali, vanno aggiunte quelle effettive patite nel tempo dagli enti che, per onorare gli impegni assunti, hanno dovuto sborsare rilevanti somme alle date di pagamento previste dal contratto.

Anche l'Amministrazione centrale dello Stato ha fatto ampio ricorso ai derivati con un'assunzione di rischi significativa, in parte già materializzata sotto forma di uscite di cassa (mediamente €4 miliardi l'anno nell'ultimo decennio) e in parte concretizzabile nei prossimi anni, tenuto conto del valore di mercato negativo delle posizioni in essere (oltre € 36 miliardi a fine marzo 2020).

Si è dunque complessivamente trattato di perdite rilevanti per le finanze territoriali e per quella centrale, inevitabilmente tradottesi in minori servizi per la cittadinanza e in un incremento del debito pubblico.

Per incrementare il livello di tutela ed efficienza di questa operatività sarebbe opportuno che essa venisse affidata ad un'agenzia ad hoc, seguendo l'esempio della tedesca *Finanzagentur* che fornisce servizi legati all'emissione di titoli governativi e al monitoraggio e gestione dei rischi del debito – anche tramite derivati – con l'obiettivo di garantire in ogni momento la solvibilità del governo federale tedesco e minimizzare la spesa per interessi.

*I derivati sono strumenti finanziari complessi e spesso particolarmente insidiosi per la presenza di vari tipi di clausole che ne possono modificare, o addirittura stravolgere, le caratteristiche durante la vita del contratto talora a discrezione di una sola controparte (tipicamente la banca) che deciderà secondo la propria convenienza. Ad esempio, possono esserci clausole che consentono alla controparte bancaria di chiedere la chiusura anticipata (c.d. *early termination*) del derivato e ottenere la liquidazione del valore di mercato con conseguente sopravvenienza di perdite per l'altra parte. Altre clausole possono comportare una trasformazione della tipologia del derivato e/o della sua vita residua.*

*Come riconosciuto nella summenzionata sentenza della Cassazione Civile i derivati sono caratterizzati da una «spiccata aleatorietà». Ne discende che questi contratti producono effetti solo se le due parti trovano un accordo sull'alea del derivato che, pertanto, dev'essere preventivamente misurata attraverso il *mark-to-market* ma anche attraverso gli scenari probabilistici poiché, afferma la Cassazione, «il primo è solo un numero che comunica poco in ordine alla consistenza dell'alea». Il concetto più rivoluzionario della sentenza è dunque il riconoscimento *apertis verbis* che per un'adeguata misurazione dei rischi contrattuali il valore di mercato (il *mark-to-market*) non è sufficiente giacché, in quanto valore attuale atteso (media) della distribuzione di probabilità dei possibili pagamenti/incassi futuri, offre solo una prima idea dell'alea del contratto rispetto all'informazione molto più ricca contenuta nella distribuzione da cui proviene. Per un ente locale (come pure per un'impresa non finanziaria o*

per un comune cittadino) sarebbe complesso decifrare l'intera distribuzione di probabilità da cui vengono questi numeri.

Gli scenari probabilistici sono invece capaci di veicolare informazioni essenziali sulla ripartizione delle alee tra i due contraenti, sulla loro entità e sulla loro natura. Gli scenari mostrano infatti la probabilità che il derivato generi oneri (o guadagni) netti per l'ente locale e forniscono anche una stima dell'ordine di grandezza di quegli oneri (guadagni). In conclusione, gli scenari estraggono informazioni rilevanti e di immediata comprensibilità che consentono di decidere consapevolmente in merito alla stipula.

Sebbene la decisione riguardi contratti in cui il cliente è la PA, è prevedibile che i principi della decisione siano estesi anche ai contratti conclusi da clienti non PA. La pronuncia della Cassazione costituisce poi un importante spunto di riflessione anche quanto ad una migliore trasparenza sui rischi in occasione dell'offerta al pubblico (investitori al dettaglio o *retail*) di alcune categorie di prodotti d'investimento.

Nel caso dei prodotti *non-equity* (i.e. diversi dalle azioni, ossia dal capitale di rischio dell'emittente) esiste, infatti, una significativa asimmetria informativa determinata da una contrapposizione tra un investitore, che inizialmente non possiede alcuna conoscenza del prodotto, e un emittente che coincide (letteralmente o, comunque, in modo sostanziale) con il soggetto che lo ha ingegnerizzato e, quindi, ne conosce a pieno tutte le caratteristiche e i connessi profili di rischio, onerosità e redditività prospettica.

L'obbligo per gli intermediari di fornire informazioni adeguate sui prodotti finanziari è una misura fondamentale per la tutela degli investitori. La complessità della documentazione informativa sul prodotto finanziario riflette dunque la complessità e la versatilità della funzione economica nonché la modularità della struttura del prodotto finanziario. In materia, nonostante la normativa dell'Unione Europea - che prevede scenari basati su dati storici (il c.d. *what if*) che pretendono di estrapolare dal passato informazioni sul possibile andamento futuro dell'investimento - a cui quella italiana si è dovuta adeguare, appare opportuno effettuare approfondimenti sulla possibilità di reintrodurre i cosiddetti scenari probabilistici, quale elemento informativo supplementare necessario per ridurre le asimmetrie informative sul prodotto e sull'emittente, soprattutto per alcune tipologie di prodotti illiquidi e complessi.

Infine, appare necessario avviare un'indagine sulle attività di educazione finanziaria poste in essere sul territorio nazionale dai vari soggetti pubblici e privati in materia di educazione finanziaria, tra cui il Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria, istituito nel 2016 ed, in particolare, l'iniziativa Edufin. In

materia sarebbe opportuno effettuare approfondimenti per introdurre, ad esempio, l'insegnamento dell'educazione finanziaria, da parte di soggetti di indubbia capacità ed esperienza in materia di tecnica bancaria-finanziaria e di provata indipendenza (**tra cui a titolo esemplificativo i docenti abilitati dal Ministero dell'Istruzione**), nelle **scuole secondarie superiori**. Si potrebbero altresì sensibilizzare i *mass media* nazionali (in particolare il servizio pubblico (RAI) e le principali reti televisive nazionali) per promuovere programmi ed iniziative formative in materia bancaria e finanziaria.

2.- Il secondo ambito, quello cioè delle criticità (del sistema bancario, finanziario e assicurativo) relative ai profili gestionali (ivi compreso gli aspetti di *corporate governance*, limiti al cumulo degli incarichi e divieti di *interlocking*), di assetto proprietario e del sistema dei controlli interni (ivi compreso il ruolo delle società di revisione), va anch'esso definito non seguendo un approccio generalista, ma piuttosto facendosi guidare dalle "vicende" emerse in questi ultimi anni su tali profili.

Con riferimento agli assetti proprietari saranno analizzati, tra l'altro, gli aspetti relativi alla trasparenza e alle dinamiche del mercato del controllo del sistema finanziario - nel rispetto dell'art.41 della Costituzione e della regolamentazione di settore - soprattutto con riferimento all'operatività posta in essere da soggetti extra UE, tra cui, da ultimo il fondo *Parvus Asset Management Europe Limited*.

Quanto ai profili critici di tipo gestionale, si ritiene che il punto centrale - visti gli effetti prodotti sui conti economici e patrimoniali delle banche - sia il tema dei NPL, cioè dei crediti problematici (*non performing loans*).

L'Italia è uno dei paesi in cui il volume di crediti deteriorati (NPL) è cresciuto più rapidamente per effetto della lunga crisi economica avviata nel 2008.

L'aumento delle sofferenze è stato molto significativo per tutte le categorie di clienti, anche se con intensità diverse. Per le famiglie consumatrici e le famiglie produttrici (imprese individuali, società semplici con meno di 5 addetti) il valore è quasi triplicato, mentre tra le società non finanziarie si è registrata una crescita di quasi cinque volte.

L'aumento dello stock è stato determinato in questi anni da una forte crescita delle sofferenze in ingresso, non compensata da un adeguato flusso di uscite dai bilanci bancari. Il volume di sofferenze in uscita dai bilanci bancari dipende in larga misura dai tempi di recupero dei crediti, che in Italia sono strettamente legati alla durata delle procedure concorsuali ed esecutive.

Per accelerare l'uscita delle sofferenze dai bilanci bancari è quindi necessario attivare il mercato dei NPL, che in Italia ha finora avuto una dimensione limitata, a causa dell'ampia forbice di prezzo esistente tra chi vende i crediti deteriorati, le banche, e i potenziali compratori, principalmente Fondi di investimento specializzati in NPL.

Le banche, anche per effetto dell'Asset Quality Review, hanno fortemente ridotto la valutazione delle proprie sofferenze. Finora tuttavia le valutazioni formulate dagli investitori specializzati sono state sensibilmente più basse: incidono tassi di interesse meno favorevoli (gli investitori attivi in questo segmento si finanziano a tassi del 5-8% contro tassi dell'1-3% a cui possono finanziarsi le banche) e asimmetrie informative, che spingono i potenziali compratori a valutazioni più prudenti sui tempi necessari per recuperare i crediti e sulle quote di realizzo.

Promuovere in tempi brevi lo sviluppo del mercato dei NPL richiede una serie di condizioni aggiuntive. Una prima è coinvolgere nel mercato investitori istituzionali con un orizzonte di medio-lungo periodo e che possono finanziarsi a tassi di interesse simili a quelli delle banche, quali ad esempio i Fondi pensione, la promozione di fondi ad hoc di private equity/private debt (anche ad iniziativa pubblica). Un'altra è ampliare i segmenti di mercato in cui la forbice di prezzo tra chi compra e chi vende è ridotta o annullata. In questo senso, tutte le azioni che riducono le asimmetrie informative possono effettivamente far innalzare le valutazioni degli investitori verso quelle di chi vende e ampliare la quota di sofferenze per cui è possibile effettuare delle compravendite. In questa cornice, l'ipotesi di una bad bank che contribuisca ad accrescere la liquidità e fornisca forme di garanzia agli investitori istituzionali potrebbe contribuire in modo determinante alla crescita del mercato dei NPL.

Un tema che – per l'appunto – ha visto il sistema bancario italiano a lungo in posizione di ritardo rispetto ai (comportamenti tenuti dai) sistemi degli altri paesi europei, ed il cui forzato e tardivo recupero (su sollecitazione dell'EBA) ha prodotto – com'è noto – ripetute operazioni di rafforzamento patrimoniale che hanno determinato un sostanziale cambiamento degli assetti proprietari di molte realtà bancarie italiane (con un significativo ridimensionamento delle Fondazioni sostituite dalla presenza di Investitori Istituzionali stranieri) nonché l'arrivo – nella sub *industry* del *debt collecting* – di Fondi speculativi (i c.d. Fondi Avvoltoio) e di *servicer* di matrice e proprietà straniera.

Non va trascurato come l'approccio prima tardivo e poi accelerato nella gestione dei NPL abbia per altro verso concorso (accanto ad abusi nella *governance* aziendale) a determinare la crisi del modello di business di quella parte del sistema bancario (banche locali) che, non avendo né per dimensione né per tipologia giuridica di assetto proprietario (cooperative) accesso al mercato dei capitali di rischio, ha cercato nelle rispettive comunità locali il reperimento (spesso forzato) di nuovi mezzi patrimoniali (azioni e obbligazioni subordinate). In tale ambito, si ritiene altresì opportuno analizzare – per favorire la tempestiva rilevazione dei crediti deteriorati, la loro corretta classificazione nell'informativa contabile e "limitare" il *moral hazard* del ritardo nella loro rilevazione – l'operato, gli obblighi e le responsabilità delle società di revisione, del sistema dei controlli interni nonché la regolamentazione di settore primaria e secondaria.

In materia saranno approfonditi anche gli aspetti relativi alle inadempienze probabili (“unlikely to pay” o “UTP”) tra cui, ad esempio, i profili di trasparenza informativa, contabili e gestionali di tali posizioni per individuare, possibili iniziative, anche di carattere legislativo, finalizzate a ristrutturare le posizioni debitorie e/o a favorire la concessione di nuova finanza alle imprese.

E’ d’ogni evidenza infatti come la coincidenza – in capo alla stessa comunità locale – dei contestuali ruoli di soggetti depositari, di prenditori dei finanziamenti nonché di potenziali sottoscrittori delle (continue) emissioni di azioni sia stata la causa principale di estese situazioni di conflitti di interesse che hanno causato danni patrimoniali per decine di migliaia di piccoli clienti/azionisti.

Da questo punto di vista, la Commissione esaminerà con attenzione gli aspetti attinenti ai profili di criticità emersi nell’operatività delle banche (popolari) locali ed anzitutto dell’ultima: la Popolare di Bari. Il loro esame inoltre rappresenterà un’occasione per meglio comprendere cosa non abbia funzionato nell’azione delle due Autorità di vigilanza, magari suggerendo un modello maggiormente caratterizzato – rispetto all’attuale – da una più netta configurazione dei rispettivi campi per finalità di intervento (i.e. stabilità vs trasparenza).

Su questi aspetti occorre interrogarsi alla luce della prossima ed inevitabile ondata di NPL che, a seguito del marcato deterioramento del quadro economico, renderanno non esigibili molti dei crediti in essere del sistema bancario e finanziario nei confronti delle aziende attive in certi settori o comunque in situazione di marginalità reddituale.

In tale prospettiva sarà altresì utile approfondire l’esame di eventuali misure per la rivitalizzazione del rapporto banca-impresa, logorato dalle vicissitudini di questi anni e invece fondamentale per il recupero della competitività del sistema-Italia. In particolare, è risaputo che i NPL presenti nei bilanci bancari non sono qualitativamente uniformi: una parte è effettivamente espressione di posizioni del tutto deteriorate, ma un’altra è invece da ricondursi alle difficoltà finanziarie che, a causa della protratta congiuntura avversa, hanno colpito imprese fondamentalmente sane e produttive. Dunque, a causa di fattori esogeni, tali imprese ora si vedono preclusa la possibilità di accesso a nuovi e vitali finanziamenti stante lo stigma di “cattivi pagatori” con cui sono classificate nell’ambito della Centrale dei Rischi della Banca d’Italia.

In proposito andrebbe osservato che ormai nei bilanci bancari queste esposizioni creditizie sono già rettificatae per tenere conto dell’entità attesa della loro svalutazione. Pertanto, appare ragionevole e opportuno

un intervento volto ad allineare il valore contabile di questi debiti nei bilanci delle imprese-debitrici al valore contabile netto a cui gli stessi sono ormai iscritti nei bilanci bancari. Una simile misura, riducendo l'indebitamento complessivo delle imprese sane ma in difficoltà, potrebbe consentirne il recupero della capacità di accesso al credito a condizioni eque e la piena ripresa dell'attività produttiva, a beneficio non solo della proprietà e dei dipendenti ma anche degli stessi creditori e dell'erario che negli ultimi anni ha sofferto una significativa perdita di gettito proprio imputabile al fenomeno sopra descritto.

Sempre nella prospettiva di preparare il paese a meglio affrontare la prossima (prevedibile) ondata di NPL, occorrerà esaminare se non sia il caso di rivedere il funzionamento delle garanzie pubbliche (GACS) sui bond (senior) emessi in occasione di operazioni di cartolarizzazione di NPL.

Sul tema se lo strumento Gacs abbia permesso di ridurre o comunque attenuare il problema dei NPL nelle banche italiane, pesa il dato che - secondo stime condivise - un buon terzo dei recuperi vadano peggio di quanto previsto.

Il tema è rilevante, visto che in totale dal 2015 a metà 2019 le banche hanno ceduto oltre 200 miliardi di crediti deteriorati, di cui 69 miliardi tramite cartolarizzazioni con Gacs, che hanno dato luogo a emissioni di asset backed securities (ABS) per 16 miliardi di euro, per un prezzo medio del 23-24% del valore lordo¹¹. Tra le possibili cause dell'andamento non soddisfacente delle Gacs c'è probabilmente la sproporzione tra volumi gestiti e capacità oggettiva di gestione dei servicer coinvolti in questo tipo di operazioni. In tal senso, e anche nella prospettiva delle agenzie di rating, non si può non tenere in considerazione il rischio sistemico associato all'elevato livello di concentrazione del servicing nelle mani di un numero esiguo di soggetti.

In realtà, oltre ad auspicare che altri servicer siano coinvolti in futuro in questo tipo di operazioni, la situazione verosimilmente suggerisce una riconsiderazione della stessa funzione delle operazioni Gacs, vista non più come la fase terminale del processo di gestione e recupero delle sofferenze, ma piuttosto come uno snodo intermedio attraverso cui riversare - in modo organizzato, efficiente e trasparente - in un momento successivo sul mercato secondario masse di NPL in tranche (piccoli pacchetti o single name). Va letta in questo senso la proliferazione di piattaforme di trading apparse più o meno di recente sul mercato. E' evidente che, quanto più detti crediti cartolarizzati vengono suddivisi in tranche minori tanto più probabile è che finiscano in mano a investitori retail, per i quali sorge in modo chiaro l'esigenza di definire adeguati strumenti di tutela informativa per l'effettuazione di consapevoli scelte di investimento.

Così come occorrerà approfondire se sia opportuno rivedere una scelta fatta in passato da altri Paesi: cioè la creazione di una bad bank a capitale nazionale sulla quale far confluire ed alla quale affidare la

¹¹ In particolare, sono state emesse note senior per un valore pari al 19% del valore lordo complessivo dei portafogli cartolarizzati, ABS mezzanine per un 3% e junior per un 2%.

gestione in maniera aggregata e più conveniente le posizioni problematiche provenienti da vari intermediari bancari.

La dimensione dell'impegno di ricapitalizzazione e del fenomeno dei crediti problematici (significativa è l'incidenza ormai raggiunta dagli stock dei crediti problematici sul core capital delle banche) riapre il tema della opportunità di costituire in Italia per queste banche locali, come già fatto in Spagna e in Grecia, una c.d. "bad bank", cioè una struttura anche che, rilevando una parte dei crediti "cattivi" (cioè problematici), le alleggerisca dalle esigenze di maggiore capitalizzazione e consenta il riavvio del canale di nuovi finanziamenti.

Per i grandi gruppi bancari, capaci individualmente di mobilitare portafogli di crediti non performing di ammontari significativi, la via seguita è stata quella di procedere anzitutto alla segregazione di (tutto o parte di) detti crediti in appositi veicoli societari (se non addirittura la creazione di vere e proprie società di scopo) e poi attivare procedure competitive per l'individuazione di "partner" (tipicamente, fondi chiusi specializzati americani) da associare nell'attività di recupero; la soluzione è l'adozione di complessi meccanismi negoziali che consentano alle banche conferenti di non dover subire una ulteriore svalutazione dei crediti oggetto di conferimento (i.e. mediante la creazione di accordi pattizi di continuo aggiustamento fra il prezzo pagato al momento della cessione e il valore delle quote del veicolo in ragione della maggiore o minore successo dell'attività di recupero). Occorre trovare una soluzione di sistema per le banche locali.

Infine, l'esame di queste stesse vicende guiderà l'attenzione della Commissione verso il tema connesso qual è quello dell'intervento pubblico nel capitale delle aziende di credito e – in modo ancor più rilevante – sulla sua natura, finalità e soprattutto sul suo esito atteso, per comprendere se si tratti d'una circostanza temporanea o, viceversa, dell'attuazione di un disegno di tipo strategico.

Sul punto, come è noto, alla già presente questione della partecipazione detenuta dal Tesoro nel capitale del MPS, s'è di recente aggiunta la decisione dell'intervento del Medio Credito Centrale al fine d'assumere un ruolo di rilevanza nel processo di ricapitalizzazione della Banca Popolare di Bari.

La società Banca del Mezzogiorno Mediocredito Centrale-Mcc (controllata da Invitalia) è risultata destinataria di un rafforzamento patrimoniale fino a 900 milioni di euro nel 2020, per promuovere attività finanziarie e di investimento, anche a sostegno delle imprese nel Mezzogiorno, mediante l'acquisizione di partecipazioni al capitale di banche e società finanziarie. Questo aumento di capitale consentirà a Mcc, insieme al Fitd (il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi) e ad eventuali altri investitori, di partecipare al rilancio della commissariata Banca Popolare di Bari. L'intervento pubblico dunque si affianca ad un intervento privato, visto che il Fondo ha disposto, il 31 dicembre scorso, un'iniezione di capitale di 310 milioni e si è impegnato a un ulteriore intervento nel capitale della banca fino a complessivi 700 milioni. Il progetto è di stipulare un Accordo Quadro che contenga le linee strategiche del piano industriale per il rilancio della banca, il recupero del suo equilibrio economico e patrimoniale, l'assunzione di un ruolo centrale nel finanziamento dell'economia del Mezzogiorno.

In seguito è prevista la possibilità di scindere Mcc e di costituire una nuova società alla quale assegnare le attività e le partecipazioni acquisite da banche e società finanziarie. Le azioni rappresentative del capitale sociale di questa società saranno attribuite, senza corrispettivo, al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

E' invece slittata la presentazione del piano di dismissione – che deve avvenire entro il 2021 – della quota della banca MPS in mano al Tesoro, azionista di maggioranza del gruppo con il 68%. Il Ministero dell'Economia ha ottenuto più tempo dall'Ue per riprivatizzare banca Monte dei Paschi di Siena, la quale ha annunciato una ulteriore cessione di crediti deteriorati per circa 1,8 miliardi di euro sulla base di accordi che, sommati ai precedenti già conclusi, portano a circa 3,8 miliardi di euro le non-performing exposures (NPE) cedute dal gruppo nel 2019.

Con questi accordi, il gross NPE ratio pro-forma del Gruppo Mps si attesta a circa 12,5%, raggiungendo con due anni di anticipo l'obiettivo del 12,9% previsto dal piano di ristrutturazione a fine 2021. Il piano del Tesoro punterebbe a ripulire ulteriormente il bilancio della banca cedendo 11 miliardi di crediti deteriorati (NPL) a prezzo di mercato.

Sempre più dunque la partecipazione pubblica nel capitale della banca sembra assumere una funzione di stabilizzazione in questo lungo e delicato percorso di "de-risking".

Infine, sempre in tema di intervento pubblico a sostegno delle banche vanno ricordate due disposizioni previste nel recente Decreto Rilancio.

Garanzia dello Stato su passività delle banche: *per evitare di dover effettuare una notifica individuale alla Commissione europea nel caso fosse necessario intervenire "a sostegno della liquidità di banche solventi ma soggette a perturbamenti nell'economia", il Governo ha adottato uno schema generale e preventivamente sottoposto alla Commissione europea in base al quale il Ministero dell'Economia può concedere la garanzia dello Stato su passività di nuova emissione delle banche con sede legale in Italia fino ad un valore nominale di 19 miliardi di euro senza che sia necessario effettuare di volta in volta una notifica alla Commissione.*

Sostegno pubblico nelle procedure di liquidazione di piccole banche: *per evitare di dover effettuare una notifica individuale alla Commissione europea nel caso fosse necessario un intervento dello Stato per assicurare l'ordinato svolgimento delle procedure di liquidazione coatta amministrativa di piccole banche, con attività non superiori ai 5 miliardi di euro (escludendo quelle di credito cooperativo), il Governo ha adottato uno schema generale e preventivamente sottoposto alla Commissione europea in base al quale il Ministero dell'Economia può concedere il sostegno pubblico sotto varie forme alle operazioni di trasferimento ad una banca acquirente di attività e passività, di aziende o rami di azienda della banca in liquidazione senza che sia necessario effettuare di volta in volta una notifica alla Commissione.*

Meritevole di indagine appare altresì l'operatività posta in essere dai Confidi¹² operanti in Italia per verificare, a titolo esemplificativo: i) la

¹² I consorzi di garanzia collettiva dei fidi (Confidi) sono enti finanziari costituiti per favorire l'accesso ai finanziamenti, a breve, medio e lungo termine delle piccole e medie imprese e sono iscritti in elenchi tenuti dalla Banca d'Italia. L'andamento del ciclo economico e le numerose norme che, a vario titolo, richiedono la presentazione di garanzie a supporto di obbligazioni assunte, hanno fatto registrare un aumento della domanda di garanzie da parte delle imprese, dei privati e del settore pubblico. L'accrescimento della domanda ha concorso a "richiamare" nel mercato una pluralità di

solidità, l'efficienza e l'organizzazione del sistema dei confidi e sul rischio di impatto di questi sugli enti pubblici sia in qualità di sottoscrittori sia in qualità di controassicuratori; ii) eventuali casi di default di Confidi/difficoltà nell'escussione della garanzia da parte del soggetto creditore; iii) l'effetto della partecipazione ai confidi sul costo del credito per le imprese; iv) la normativa di riferimento; v) eventuali iniziative di *moral suasion* e/o di carattere legislativo finalizzate ad innalzare la patrimonializzazione dei Confidi stessi.

Sempre nell'ottica di ridurre la dipendenza/migliorare l'esposizione delle imprese verso il sistema bancario la Commissione potrebbe effettuare indagini sull'utilizzo effettivo dei fondi strutturali e d'investimento europei¹³ da parte delle imprese e i procedimenti all'uopo definiti (complessità dell'iter, documentazione da produrre, durata dei procedimenti, fondi erogati, fondi non utilizzati, istanze accettate, istanze respinte, trasparenza istruttoria verso i soggetti istanti, ecc.).

Nella medesima prospettiva e per migliorare l'accesso delle PMI al capitale di rischio e di debito, incrementare e diversificare le fonti di finanziamento e promuovere una maggiore efficienza dei mercati dei capitali che favorisca, ad esempio, il contatto diretto tra investitori e imprese saranno approfonditi, anche attraverso l'analisi comparata dei principali Paesi UE, le forme di raccolta di capitale ulteriori e complementari al finanziamento bancario.

3.- Il terzo ambito, strettamente collegato ai risultati delle indagini di cui ai precedenti ambiti uno e due è l'analisi degli assetti di vigilanza bancaria e finanziaria e le possibili iniziative di carattere legislativo.

Le riforme introdotte in Europa dopo lo scoppio della crisi finanziaria del 2008 hanno innescato grandi trasformazioni: quelle di maggiore rilievo hanno interessato la disciplina delle banche, e, in particolare l'introduzione del Meccanismo di Vigilanza Unico (Single Supervisory Mechanism - SSM) sugli enti creditizi dell'area euro, affidato alla Banca Centrale Europea. Anche la disciplina del mercato finanziario è stata interessata, seppur in

potenziali fornitori, con un aumento dei profili di rischio legati: alla capacità di fare fronte agli impegni assunti da intermediari che assumono rischi non sempre commisurati alle loro strutture patrimoniali e organizzative; alla legittimità di operatori che, potrebbero, svolgere attività non consentite dalla normativa.

¹³ I Fondi strutturali e d'investimento europei (fondi SIE) sono istituiti dall'UE per favorire la nascita e il finanziamento di imprese, creare occupazione e favorire uno sviluppo europeo sostenibile. I fondi SIE si concentrano, in particolare, su 5 settori: i) ricerca e innovazione; ii) tecnologie digitali; iii) sostenere l'economia a basse emissioni di carbonio; iv) gestione sostenibile delle risorse naturali; v) piccole imprese. I fondi SIE sono gestiti dai Paesi stessi, attraverso i Programmi Operativi (PO) che declinano, per settori e territori, le priorità strategiche che lo Stato membro ha manifestato all'interno dell'Accordo di Partenariato con la Commissione europea. Si suddividono in Programmi Operativi Nazionali (PON, gestiti a livello nazionale e riguardanti l'intero territorio) e Programmi Operativi Regionali (POR, gestiti da Amministrazioni locali (Regioni o Province autonome)).

maniera meno incisiva, da importanti trasformazioni attraverso l'introduzione del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF) composto da varie istituzioni e agenzie europee.

La vigilanza in materia bancaria a livello dell'UE si è, pertanto, caratterizzata per una significativa cessione di "sovranità nazionale" in favore del SSM costituito in seno alla Banca Centrale Europea. Attraverso tale meccanismo si realizza un doppio livello di vigilanza ripartito tra la vigilanza europea e la vigilanza nazionale. In particolare, a partire dal 2015: i) le banche «significative» (c.d. significant) - 120 gruppi di cui 13 italiani, pari al 3% del totale delle banche dell'Eurozona, ma con oltre l'85% degli attivi - sono sottoposte alla vigilanza della Banca Centrale Europea; ii) le banche meno significative (c.d. less significant) - circa 3.500 banche - sono, invece, soggette alla Vigilanza nazionale (in Italia la Banca d'Italia) anche se nell'ambito di linee guida uniformi stabilite dalla BCE.

La vigilanza sul sistema finanziario è stata, invece, affidata al SEVIF che si articola in una componente macro-prudenziale, che fa capo all'European Systemic Risk Board¹⁴, cui è conferito il compito di monitorare i rischi sistemici per l'intero sistema finanziario UE, e in una micro-prudenziale, che fa capo a tre autorità di settore: l'EBA per il settore bancario, l'ESMA per i mercati finanziari e l'EIOPA per il comparto delle assicurazioni e dei fondi pensione. Al SEVIF è affidata la definizione di regole uniformi e applicabili a tutti gli intermediari operanti nell'Unione europea e la promozione della convergenza delle prassi di vigilanza delle singole Autorità nazionali (in Italia: la Banca d'Italia, la Consob, l'IVASS e la Covip).

In quanto autorità europea di vigilanza bancaria, la Banca Centrale Europea (BCE) opera in stretta collaborazione con le tre autorità europee di vigilanza, in particolare con l'Autorità bancaria europea (EBA).

In Italia, ai sensi del TUF, vigilano sul sistema finanziario la Banca d'Italia, la Consob, l'IVASS e la COVIP. Dette autorità collaborano tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare le rispettive funzioni e non possono reciprocamente opporsi il segreto d'ufficio. La Banca d'Italia e la Consob collaborano altresì, anche mediante scambio di informazioni, con le Autorità e i comitati che compongono il SEVIF e con la Banca Centrale Europea (BCE) al fine di agevolare le rispettive funzioni.

Con riferimento agli assetti di *governance* delle singole Autorità nazionali si registrano differenti modelli che potrebbero condurre, in alcuni casi, anche a composizioni *sub-ottimali* dei diversi collegi (a titolo esemplificativo si registrano differenze nel: numero e durata degli incarichi, presenza o meno di personale delle Autorità stesse negli Organi di vertice, applicazione del tetto agli stipendi, contratti nazionali di riferimento, procedimenti di nomina, presenza di divieti in termini di

¹⁴ Sebbene non faccia parte della BCE il CERS ha sede a Francoforte sul Meno, in Germania, presso gli uffici della BCE. La BCE assicura al CERS il segretariato, l'assistenza logistica e amministrativa nonché le risorse umane e finanziarie per lo svolgimento dei propri compiti. Il capo del segretariato è nominato dalla BCE in consultazione con il consiglio generale del CERS. Il Presidente della BCE presiede anche il CERS, che riunisce rappresentanti delle banche centrali nazionali degli Stati membri dell'UE e i presidenti delle tre autorità europee di vigilanza.

assunzione di incarichi¹⁵ per ex esponenti delle autorità di vigilanza/dipendenti delle stesse, ecc.). In materia sarebbe auspicabile armonizzare/semplificare la disciplina prevedendo regole più chiare finalizzate, ad esempio, a garantire una composizione "multidisciplinare" dei collegi con esponenti in parte provenienti dal mercato e in parte espressione della stessa Autorità. I modelli *governance* dovrebbero garantire il reclutamento, anche sul mercato, di personale altamente qualificato¹⁶ nonché la valorizzazione dell'esperienza lavorativa e delle specifiche competenze maturate dal personale delle Autorità stesse.

Si registrano, infine, alcune aree "grigie" in termini di regolamentazione di settore e di chiara assegnazione delle relative attività di vigilanza, quali ad esempio: i) i fondi sanitari integrativi¹⁷; ii) gli enti di diritto privato di previdenza obbligatoria di cui ai decreti legislativi 30 giugno 1994, n. 509 e 10 febbraio 1996, n. 103¹⁸; iii) le forme

¹⁵ In linea generale, si ricorda che la legge n. 190/2012 "Anticorruzione" (art. 1, comma 42), vieta per tre anni ai dipendenti che abbiano esercitato poteri autoritativi e negoziali per conto della P.A. - decorrenti dalla cessazione del rapporto di pubblico impiego - lo svolgimento di attività lavorativa o professionale presso i soggetti privati destinatari dell'attività di controllo svolta dalla P.A.. I contratti conclusi e gli incarichi conferiti in violazione sono nulli ed è fatto divieto ai soggetti che li hanno conclusi o conferiti di contrattare con le pubbliche amministrazioni per i successivi tre anni, con obbligo di restituzione dei compensi eventualmente percepiti e accertati. Per i componenti degli organi di vertice e i dirigenti della CONSOB (con esclusione dei dirigenti responsabili esclusivamente di uffici di supporto) cessati dall'incarico, l'art. 29-bis della legge n. 262/2005 prevede il divieto, nei due anni successivi alla cessazione dell'incarico, di intrattenere, direttamente o indirettamente, rapporti di collaborazione, di consulenza o di impiego con i soggetti regolati o con società controllate da questi ultimi. I contratti conclusi in violazione del divieto sono nulli. Tale articolo si dovrebbe applicare anche alla Banca d'Italia e all'IVASS a seguito di decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, da emanare previo parere della Banca Centrale Europea.

¹⁶ Il sistema finanziario è globale, complesso e in continua evoluzione (ICO, STO, Fintech, Brexit, Abusivismo, ecc.) e richiede agli Organi di vigilanza di essere "competitivi" rispetto ai soggetti vigilati in termini di **risorse umane competenti, produttive** e internazionalizzate. La letteratura economica dimostra che gli aspetti retributivi impattano in maniera significativa sulle capacità di reclutamento di personale altamente qualificato nonché sulle capacità di "trattenere" le risorse "cresciute" all'interno delle Autorità. In tale direzione appaiono discutibili le misure relative al tetto agli stipendi, alle responsabilità di natura giuridica del personale delle Autorità, ai divieti in termini di assunzione di incarichi per ex esponenti degli Organi di vertice nonché per i dipendenti delle Autorità.

¹⁷ In particolare, i fondi sanitari integrativi non sono soggetti ai controlli di un'Authority di vigilanza considerato che il Ministero della Salute - al netto delle attività amministrative (richiesta d'iscrizione all'anagrafe, variazioni di organigramma, dati di bilancio) - non esercita attività di vigilanza sulla complessiva operatività dei fondi stessi.

¹⁸ Sugli Enti previdenziali privatizzati o privati (Casse professionali) l'assetto della vigilanza pubblica è, invece, più articolato e tutt'ora in fase di completamento. Non risulta ancora adottato lo Schema di Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali, sentita la COVIP, ex articolo 14 comma 3 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98 convertito con modificazioni dalla legge 15 luglio 2011, n. 111 recante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di depositario. Sebbene siano trascorsi quasi 9 anni dall'entrata in vigore della Legge, la bozza di schema prevede tuttavia disposizioni transitorie relative all'entrata in vigore e financo deroghe di carattere temporaneo. In particolare, sugli Enti previdenziali vigilano oltre alla Covip, il Ministero del lavoro e della previdenza sociale, il Ministero dell'economia e delle finanze e la Corte dei Conti. Va poi

pensionistiche complementari di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252¹⁹.

Ciò detto, la Commissione potrebbe analizzare gli attuali assetti della vigilanza nazionale²⁰ ed eventualmente individuare soluzioni/semplificazioni di carattere normativo da proporre al Legislatore.

Si potrebbe, ad esempio, superare il vigente modello "ibrido" di vigilanza (per finalità e per soggetti), con il passaggio ad altri modelli di vigilanza che potrebbero semplificare gli attuali assetti della vigilanza garantendo anche una più netta suddivisione dei poteri e delle relative responsabilità.

Senza pretesa di esaustività, si potrebbero effettuare approfondimenti - anche attraverso analisi di Valutazione dell'Impatto della Regolamentazione (VIR) e analisi comparate fra i sistemi di vigilanza vigenti nei principali Paesi UE - almeno fra i seguenti approcci alla supervisione del sistema finanziario²¹: i) il modello del Regolatore Unico che prevede l'accentramento della vigilanza su un'unica Autorità di controllo; ii) il modello "puro" per finalità TP (c.d. Twin Peaks) da cui deriverebbe l'articolazione della vigilanza in capo a due sole autorità, specializzate l'una per la stabilità e l'altra per la correttezza dei comportamenti e per la trasparenza informativa; iii) il "modello europeo" da cui deriverebbe la "replica" in chiave nazionale del modello di vigilanza attualmente operante a livello europeo sul sistema finanziario basato, per la vigilanza micro-prudenziale, su tre autorità di settore: l'EBA per il settore bancario, l'ESMA per i mercati finanziari e l'EIOPA per il comparto delle assicurazioni e dei fondi pensione.

evidenziato che nel settore delle forme pensionistiche complementari è previsto l'intervento a vario titolo di intermediari finanziari autorizzati e assoggettati al TUF o al TUB. I fondi pensione aperti, infatti, sono promossi e poi anche gestiti da banche, Società di Gestione del Risparmio (SGR), Società di intermediazione Mobiliare (SIM) oltre che da imprese di assicurazione autorizzate al ramo VI. Su tali soggetti, oltre ai controlli della COVIP che insistono sulla gestione del risparmio previdenziale, si aggiungono i poteri di vigilanza delle rispettive autorità di settore (CONSOB e Banca d'Italia) laddove tali intermediari svolgano le attività previste dal TUF (gestione di portafoglio, prestazione di gestione collettiva, ecc.) e/o dal TUB.

¹⁹ In materia non risulta ancora adottato il provvedimento Covip di attuazione del Decreto lgs. 13 dicembre 2018, n. 147, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 17 gennaio 2019 n. 14 ed entrato in vigore il 1° febbraio 2019, con cui il Governo ha provveduto a dare attuazione alla direttiva (UE) 2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2016, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali, apportando significative modifiche alla disciplina recata del Decreto lgs. 5 dicembre 2005, n. 252.

²⁰ Con specifico riferimento alle analisi sull'operatività della COVIP appare opportuno coinvolgere la Commissione parlamentare di controllo sulle attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza ed assistenza sociale.

²¹ In questa prospettiva, resterebbe comunque attribuita all'AGCM - Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato la vigilanza in materia di concorrenza prescindendo dalla natura soggettiva degli intermediari - siano essi bancari, mobiliari o assicurativi.

Infine, la Commissione approfondirà anche gli aspetti relativi al funzionamento dell'Unione bancaria - costituita dal Meccanismo di vigilanza unico (MVU), dal Meccanismo di risoluzione unico (MRU) e dal Sistema europeo di assicurazione dei depositi (EDIS) (quest'ultimo ancora in fase di discussione) - per verificare se e in quale misura il percorso attualmente prefigurato per il progetto di Unione bancaria, caratterizzato da una valutazione particolarmente severa per l'esposizione al rischio del credito commerciale e da un'attenzione relativamente scarsa al rischio di mercato, determini una lesione dei principi di concorrenza alla base del mercato unico.

I temi di cui si occuperà la Commissione sono, pertanto, i seguenti:

PARTE I - LE PRINCIPALI CRITICITA' DEL SISTEMA BANCARIO E FINANZIARIO NELLE RELAZIONI CON LA CLIENTELA

[1.1] Il rispetto delle regole sulla trasparenza dei servizi bancari e di quelle di comportamento nella prestazione dei servizi finanziari: l'attività dell'Arbitro Bancario e Finanziario (ABF) e dell'Arbitro Controversie Finanziarie (ACF) e le attività di *enforcement* poste in essere dalle rispettive Autorità di controllo²².

[1.2] L'usura e l'anatocismo bancario²³.

[1.3] L'adeguatezza degli investimenti ai profili della clientela²⁴.

[1.4] La trasparenza dei costi (diretti ed indiretti) nei servizi di intermediazione²⁵.

[1.5] L'operatività del Fondo Indennizzo Risparmiatori (FIR)²⁶.

[1.6] Gli strumenti derivati sottoscritti dallo Stato, dagli Enti locali e dalle imprese: recenti pronunciamenti giurisprudenziali²⁷.

[1.7] L'attività di educazione finanziaria posta in essere sul territorio nazionale²⁸.

PARTE II - LE PRINCIPALI CRITICITA' DEL SISTEMA BANCARIO E FINANZIARIO: PROFILI GESTIONALI, DI ASSETTO PROPRIETARIO, DEL SISTEMA DEI CONTROLLI

[2.1] I crediti deteriorati: andamento e prospettive²⁹.

[2.2] L'attività di *debt collecting*: il processo di concentrazione e la *Bad Bank*³⁰.

[2.3] Le garanzie sulla cartolarizzazione delle sofferenze (GACS)³¹.

²² Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. t).

²³ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. m).

²⁴ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. r).

²⁵ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. r).

²⁶ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. p).

²⁷ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. o), p).

²⁸ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. p).

²⁹ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. f), r).

³⁰ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. f), i), r).

[2.4] Le fondazioni bancarie³².

[2.5] La patrimonializzazione delle banche minori³³.

[2.6] Il ruolo dello Stato nel capitale del sistema bancario: dal MPS alla Popolare di Bari³⁴.

[2.7] L'operatività posta in essere dai Confidi e l'utilizzo effettivo dei fondi strutturali e d'investimento europei³⁵.

PARTE III - ANALISI DEGLI ATTUALI ASSETTI DELLA VIGILANZA E POSSIBILI INIZIATIVE DI CARATTERE LEGISLATIVO³⁶

VARIE ED EVENTUALI³⁷

Fermo restando il presente programma di azione, da realizzare nel periodo luglio 2020 - marzo 2023, è bene sottolineare che lo stesso potrà essere integrato con ulteriori temi/profili di attenzione che potrebbero emergere nel dibattito politico o a seguito dello svolgimento delle varie attività della Commissione bicamerale tra cui, in particolar modo, le varie audizioni.

³¹ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. n).

³² Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. c), p), q).

³³ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. s).

³⁴ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. a), g), i), p), s).

³⁵ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. l).

³⁶ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. d), e), r), s).

³⁷ Ambito di indagine/filone di inchiesta ex Legge 26 marzo 2019, n. 28, art. 3, lett. v).