

gilanza (controlli informativi). Viene inoltre stabilito che la Guardia di finanza può svolgere accertamenti ispettivi su richiesta della Banca d'Italia ovvero collaborare in connessione agli accertamenti ispettivi condotti dalla Banca d'Italia, anche avvalendosi dei supporti amministrativi e logistici forniti dalla stessa Autorità di vigilanza.

Nell'accordo viene altresì chiarito che la Banca d'Italia, in relazione a ciascuna richiesta di collaborazione, debba indicarne l'ambito e lo scopo alla Guardia di finanza, i fatti e le circostanze in ordine ai quali si intendono acquisire dati e informazioni nonché, ove occorra, la tipologia degli accertamenti.

Lo scorso 6 novembre il Ministero della Pubblica istruzione e la Banca d'Italia hanno siglato un Memorandum d'intesa per l'avvio di un progetto sperimentale per l'inserimento in alcune scuole campione di moduli didattici in materia economica e finanziaria. L'iniziativa, la prima in Italia finalizzata a introdurre tale materia direttamente nei curricula della scuola, è volta a promuovere un programma di sviluppo che assicuri alle giovani generazioni gli strumenti cognitivi di base per assumere in futuro scelte consapevoli in campo economico e finanziario sia come cittadini sia come utenti dei servizi finanziari.

**Collaborazione
con il Ministero
della Pubblica istruzione**

I lavori sono coordinati da un Comitato paritetico composto da rappresentanti delle due istituzioni, che si avvale dell'apporto specialistico e operativo di un Comitato tecnico, composto da rappresentanti delle scuole italiane e della Banca d'Italia.

Nella fase di studio del progetto si è tenuto conto dei principi e delle iniziative che nel campo della financial education sono raccomandate, e in taluni casi già attuate a livello internazionale, in particolare da parte di organismi internazionali (OCSE e Commissione europea), al fine di realizzare programmi di elevata qualità.

Nel mese di maggio del 2008 si sono tenuti i primi incontri con le scuole campione per la presentazione delle linee guida del progetto, la cui realizzazione è prevista a partire dall'anno scolastico 2008-09.

3.10 I rapporti tra intermediari e clienti

L'attenzione alle relazioni tra gli intermediari e la clientela è divenuta una delle principali linee evolutive del modello di vigilanza della Banca d'Italia. Negli ultimi anni le relazioni banca-cliente sono state oggetto anche di provvedimenti di rango legislativo che hanno inciso direttamente su specifici ambiti della disciplina di trasparenza e di determinati prodotti o servizi prestati alla clientela (cfr. il capitolo 22: *L'azione di Vigilanza* nella Relazione sull'anno 2007). Con riferimento alle disposizioni normative in materia di estinzione anticipata e di portabilità dei mutui immobiliari, la Banca d'Italia ha di recente richiamato gli intermediari a dare piena attuazione alla disciplina, sollecitandoli ad aderire a procedure interbancarie di trasferimento dei finanziamenti e a fornire un'informativa chiara e completa alla clientela sulle condizioni e sulle modalità di esercizio dei diritti a essa riconosciuti.

**La tutela della trasparenza
delle operazioni bancarie**

La Banca d'Italia è ora impegnata nei lavori per la revisione della normativa in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali, al fine di semplificare le regole, rafforzare la confrontabilità delle offerte sul mercato, assicurare la piena conoscibilità delle caratteristiche dei servizi, valorizzando le iniziative di autoregolamentazione.

Nel corso del 2007 è proseguita l'attività volta ad accertare il rispetto delle norme in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali e la gestione dei reclami trasmessi alla Banca d'Italia dagli utenti dei servizi bancari e finanziari.

L'attività di controllo della disciplina in materia di trasparenza è stata svolta attraverso: *a)* verifiche di trasparenza condotte dalle Filiali presso le dipendenze degli intermediari, che hanno riguardato 396 sportelli di 78 banche, 93 sportelli di 23 intermediari finanziari *ex art.* 107 TUB e 116 sportelli di Poste Italiane; *b)* controlli effettuati nell'ambito dell'ordinaria attività ispettiva di vigilanza, che hanno riguardato 113 banche, 3 succursali di banche estere e 15 società finanziarie *ex art.* 107 TUB; *c)* l'esame, in sede cartolare, dei fogli informativi di 136 intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale.

A conclusione dell'iter di valutazione degli esiti delle verifiche e dell'esame dei fogli informativi sono stati definiti interventi di vigilanza commisurati alla rilevanza e alla tipologia delle anomalie riscontrate. In particolare, è stata avviata la procedura sanzionatoria amministrativa nei confronti di 10 intermediari; altri 21 intermediari sono stati richiamati a un più rigoroso rispetto della normativa di trasparenza; 130 intermediari finanziari iscritti all'elenco *ex art.* 107 TUB sono stati invitati ad adeguare il contenuto e la struttura dei fogli informativi. In diversi casi, gli intermediari sono stati sollecitati anche a restituire oneri addebitati alla clientela ma non preventivamente pubblicizzati.

**La gestione dei reclami
degli utenti bancari
e finanziari**

Gli esposti degli utenti dei servizi bancari e finanziari indirizzati alla Banca d'Italia (4.821 nel 2007) hanno riguardato, in particolare, la gestione del credito (mutui ipotecari, credito al consumo, tassi di interesse, portabilità), la prestazione di servizi di investimento, gli strumenti di pagamento (carte di credito, assegni) e la trasparenza delle condizioni contrattuali.

In relazione alla maggiore complessità delle segnalazioni, nell'ottobre del 2007 sono state adottate nuove linee di gestione degli esposti (24). Sulla base dei nuovi criteri, la Banca d'Italia fornisce una risposta personalizzata all'esponente, indicando, ove possibile, riferimenti di carattere normativo o tecnico per una più agevole comprensione e invita l'intermediario a fornire un'adeguata e sollecita risposta al proprio cliente, dandone puntuale informativa alla Vigilanza. Dall'analisi delle risposte la Banca verifica la sussistenza di aspetti di rilievo per i profili di competenza, individuando le aree di criticità nei rapporti con la clientela ed eventuali disfunzioni

(24) In relazione alla confluenza dell'Ufficio italiano dei cambi nella Banca d'Italia — realizzata a far tempo dal 1° gennaio scorso in conformità a quanto previsto dal decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231 — la Banca d'Italia ha reso note le nuove linee di gestione degli esposti anche agli intermediari finanziari in precedenza sottoposti ai controlli da parte dell'UIC. Nei confronti di tali intermediari verranno effettuate verifiche di trasparenza direttamente dalla Banca d'Italia o attraverso la collaborazione della Guardia di finanza.

operative degli intermediari. In esito agli approfondimenti condotti, la Banca d'Italia può porre in essere interventi di vigilanza (richiami, richieste di accertamenti interni, verifiche di trasparenza e avvii di procedimenti sanzionatori).

Le nuove linee di gestione degli esposti sono state portate a conoscenza degli intermediari bancari e finanziari, nei cui confronti sono stati sottolineati l'importanza di proficui e corretti rapporti con la clientela e il ruolo assunto dalle strutture aziendali che entrano direttamente in relazione con il pubblico, alle quali è affidato il compito di fornire un'informazione chiara ed esaustiva, al fine di prevenire incomprensioni e contenziosi; l'attività degli uffici reclami presso gli intermediari deve tendere a preservare i rapporti con il cliente, anche quando le controversie abbiano singolarmente un valore economico modesto; gli intermediari devono sempre fornire un sollecito riscontro ai clienti, indipendentemente dalla decisione di non accettare richieste di finanziamento e, nelle situazioni di particolare disagio economico o personale, i clienti vanno indirizzati ai presidi antiusura o alle iniziative accessibili di microcredito.

Il buon funzionamento degli uffici reclami presso gli intermediari e l'accurata gestione degli esposti da parte della Vigilanza costituiscono un sistema integrato di attenzione nei confronti della clientela bancaria. In prospettiva, il completamento di questo meccanismo avverrà con l'attuazione dell'art. 128-*bis* del TUB che prevede l'introduzione di sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie con la clientela.

L'art. 128-*bis* del TUB, introdotto dalla legge per la tutela del risparmio, prevede l'obbligatoria adesione degli intermediari a sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie con la clientela. Nell'agosto del 2007 la Banca d'Italia ha sottoposto a consultazione una bozza di regolamentazione e ha svolto incontri con le categorie rappresentative degli intermediari e dei consumatori. Il documento identifica l'ambito di applicazione oggettivo e soggettivo del sistema; prefigura il possibile ruolo delle associazioni di categoria degli intermediari e delle diverse fasce di clientela; prospetta una composizione dell'organo decidente ispirata a criteri di imparzialità e rappresentatività; delinea procedure che favoriscono la rapidità, l'economicità e l'effettività della tutela; tende ad assicurare la funzionalità, anche in termini di specializzazione e formazione di orientamenti significativi e uniformi, dell'intero sistema; configura un contributo della Banca d'Italia al funzionamento del nuovo sistema a testimonianza dell'attenzione che l'Autorità di vigilanza annette al corretto dispiegarsi delle relazioni banca-cliente. La Banca ha di recente formalizzato la proposta di deliberazione al CICR concernente la regolamentazione di tali sistemi.

**Risoluzione stragiudiziale
delle controversie**

Nel 2007 la Banca d'Italia ha condotto una rilevazione dei costi dei conti correnti bancari su un campione rappresentativo di 450 sportelli. Complessivamente sono state raccolte informazioni su 4.450 contratti di conto corrente, rilevando l'effettiva operatività del conto e i relativi prezzi (canone annuo, prezzi dei bonifici, dei prelievi presso sportelli automatici).

**La rilevazione sui costi
dei conti correnti**

Il costo medio annuo complessivamente sostenuto dai correntisti, escludendo le imposte di bollo (34,2 euro) è di 130 euro, a fronte di un valore pari a 163 euro risultante da un'indagine effettuata nel 2005. I conti correnti cosiddetti a pacchetto, per i quali è previsto un numero illimitato di scritture contabili gratuite, sono pari al 55,1

per cento dei rapporti complessivamente esaminati; per la maggior parte dei profili di utilizzo essi risultano generalmente meno costosi (104 euro) rispetto ai conti cosiddetti a consumo, dove gli oneri dipendono dal numero di operazioni effettuate (25).

I contratti sottoscritti negli ultimi anni, inoltre, offrono mediamente ai risparmiatori condizioni più vantaggiose. La sostituzione dei vecchi contratti ha tratto impulso dalle concentrazioni che, per le banche di grandi dimensioni, hanno aumentato i benefici della standardizzazione dei prodotti offerti. Il processo di diffusione dei nuovi contratti, tuttavia, sarebbe frenato anche dall'inerzia di una parte significativa dei depositanti, probabilmente connessa con un non adeguato livello di competenza finanziaria delle famiglie italiane.

Iniziative in tema di financial education

La Banca d'Italia è impegnata a sviluppare iniziative in tema di financial education, per accrescere il grado di conoscenza della clientela sui fenomeni economici e finanziari. Una sezione del sito internet della Banca è dedicata a informazioni e approfondimenti sui principali prodotti finanziari, allo scopo di agevolare la capacità di comprensione da parte degli utenti dei rischi a essi eventualmente connessi. In una più ampia prospettiva di sviluppo delle azioni finalizzate a elevare il grado di alfabetizzazione finanziaria del nostro paese si inserisce anche la collaborazione con il Ministero della Pubblica istruzione, descritta nel paragrafo: *I rapporti con le Amministrazioni pubbliche e l'Autorità giudiziaria*.

3.11 La cooperazione con altre Autorità nazionali

Nell'ottica di accrescere l'efficacia della regolamentazione e contenere gli oneri per i soggetti vigilati, la Banca d'Italia coopera con le altre Autorità di vigilanza nazionali e con organismi istituzionali attraverso incontri, scambi di informazione, partecipazione a tavoli tecnici, nonché fornendo contributi su testi normativi posti in consultazione (cfr. anche il paragrafo: *L'attività normativa*).

La cooperazione con l'Autorità garante della concorrenza e del mercato

La collaborazione con l'Autorità garante della concorrenza e del mercato è regolata dal protocollo di intesa sottoscritto tra la Banca d'Italia e l'Autorità (cfr. il capitolo 3: *La funzione di vigilanza sugli intermediari bancari e finanziari nella Relazione al Parlamento e al Governo sul 2006*). Nell'anno sono state richieste informazioni statistiche per cinque operazioni di concentrazione avvenute nel 2007 e nei primi mesi del 2008 necessarie a valutarne gli effetti sulla concorrenza. Sono stati inoltre avviati approfondimenti congiunti per esaminare l'impatto delle cessioni di sportelli sul tenore concorrenziale dei mercati bancari.

(25) Stime econometriche preliminari condotte dalla Banca d'Italia indicano che, a parità di altre condizioni, la differenza tra i costi effettivamente sostenuti dai correntisti e quelli che pagherebbero se sottoscrivessero il contratto alle migliori condizioni offerte sul mercato si riduce in presenza di altri rapporti di gestione del risparmio (deposito titoli, gestioni patrimoniali, fondi comuni). Questo risultato è coerente con l'ipotesi che il conto corrente rappresenti uno strumento per la valorizzazione della relazione con il cliente, a cui offrire servizi e prodotti finanziari più complessi.

Ai sensi dell'art. 5, comma 5-*bis*, del TUF, così come novellato dal decreto legislativo 17 settembre 2007, n. 164, di recepimento della direttiva MiFID, il 31 ottobre 2007 la Banca d'Italia e la Consob hanno stipulato un protocollo d'intesa finalizzato al coordinamento delle rispettive attività e a ridurre al minimo gli oneri gravanti sui soggetti abilitati.

**La cooperazione
con la Consob:
il protocollo di intesa**

Il protocollo, pubblicato in allegato al regolamento congiunto previsto dall'art. 6, comma 2-*bis* del medesimo testo unico, ha definito i profili essenziali per l'instaurazione di forme efficaci di collaborazione e coordinamento tra le due Autorità nell'esercizio dell'attività di vigilanza (regolamentare, informativa, ispettiva e sanzionatoria) sui soggetti abilitati alla prestazione dei servizi di investimento — ivi comprese le banche — e alla gestione collettiva del risparmio.

Nell'accordo è prevista l'istituzione di due organismi permanenti: il Comitato strategico, composto da rappresentanti di alto livello delle due istituzioni, deputato, tra l'altro, all'approfondimento e allo scambio di informazioni sui temi maggiormente rilevanti per il coordinamento dell'attività di vigilanza, e il Comitato tecnico, per la risoluzione delle questioni di carattere procedurale e per l'attuazione degli indirizzi impartiti dal Comitato strategico. Nel dicembre del 2007 si è tenuta la prima riunione del Comitato tecnico.

Il 31 ottobre 2007, in attuazione della previsione contenuta nell'art. 187-*octies*, comma 4, lettera e) del TUF (26), Banca d'Italia e Consob hanno altresì stipulato un protocollo di intesa volto a disciplinare l'accesso diretto della Consob ai dati della Centrale dei rischi gestita dalla Banca d'Italia. L'accesso avviene per mezzo di un'applicazione residente sui sistemi elaborativi della Banca d'Italia. L'abilitazione all'accesso viene rilasciata dalla Banca d'Italia ai singoli soggetti nominativamente indicati dalla Consob.

**La cooperazione
con la Consob in materia
di Centrale dei rischi**

Nel quadro dell'accordo di coordinamento in materia di identificazione e adeguatezza patrimoniale dei conglomerati finanziari, sottoscritto il 31 marzo 2006 tra Banca d'Italia, Consob e Isvap, il 21 dicembre scorso sono state emanate disposizioni di vigilanza supplementare sul calcolo dell'adeguatezza patrimoniale, in attuazione di quanto previsto dall'art. 7 del decreto legislativo 30 maggio 2005, n. 142. Le norme recano il prospetto dimostrativo dell'adeguatezza patrimoniale e le relative istruzioni per la sua compilazione da parte dell'impresa capogruppo del conglomerato. Il prospetto e le istruzioni per la compilazione sono il risultato di un costante dialogo fra le Autorità firmatarie dell'accordo volto alla definizione di un quadro condiviso di regole applicative uniformi per i conglomerati a prevalente attività bancaria e per quelli a prevalente attività assicurativa, nonché ad assicurare il raccordo fra le nuove segnalazioni e i dati già forniti dagli intermediari alle rispettive Autorità di vigilanza.

**La cooperazione
con la Consob e l'Isvap
in materia di conglomerati
finanziari**

Nel dicembre del 2007 è stato stipulato un accordo di coordinamento tra la Banca d'Italia, la Consob e l'Isvap in materia di applicazione dei principi contabili internazionali, finalizzato a promuovere un approccio condiviso tra gli Organismi di controllo

**La cooperazione
con la Consob e l'Isvap
in materia contabile**

(26) Introdotto dall'art. 9 della legge 18 aprile 2005, n. 62.

sulle questioni applicative poste dagli IAS/IFRS connesse, tra l'altro, con il fatto che le nuove regole contabili sono basate su principi generali.

Scambio di informazioni

Nell'anno la Banca d'Italia ha inoltrato alla Consob 27 segnalazioni relative a fatti riscontrati nell'attività di vigilanza di potenziale rilievo per l'altra Autorità; ha inoltre fornito formale riscontro a oltre 30 richieste informative provenienti dalle Autorità di settore sopra richiamate. In particolare, informazioni sulle situazioni tecniche di intermediari bancari sono state fornite alla Consob, specie in occasione di operazioni di aumento del capitale e di emissione di obbligazioni convertibili, e all'Isvap, di norma in relazione all'acquisizione di partecipazioni nel comparto assicurativo. Flussi informativi sono stati posti in essere anche nei confronti della Commissione di vigilanza sui Fondi pensione, in relazione all'assunzione, da parte di alcune banche, dell'incarico di banca depositaria di fondi pensione.

La collaborazione con le suddette Autorità si è intensificata anche attraverso l'organizzazione di incontri, aventi a oggetto la situazione tecnica degli intermediari vigilati e, relativamente ai rapporti con la Consob, anche aspetti relativi alla governance delle banche quotate.

La cooperazione con l'Autorità garante per la protezione di dati personali

È stata avviata l'attività consultiva con l'Autorità garante per la protezione dei dati personali, volta a dare attuazione al comma 2-ter dell'art. 53 del TUB in merito alla conservazione dei dati ai fini della valutazione o dello sviluppo di modelli statistici sul rischio di credito.

3.12 Altre attività svolte dalla Vigilanza

L'analisi del mercato dei prodotti finanziari

Nel corso del 2007, in attuazione di quanto previsto dall'art. 129 del TUB – così come modificato dal decreto legislativo 29 dicembre 2006, n. 303 – la Banca d'Italia ha acquisito informazioni sull'evoluzione dei prodotti e dei mercati finanziari tramite le segnalazioni consuntive sull'attività di collocamento di strumenti finanziari in Italia trasmesse dagli operatori nazionali ed esteri. Al fine di accrescere il livello di conoscenza delle caratteristiche dei prodotti è attualmente allo studio una revisione di tali segnalazioni.

Complessivamente, nell'anno sono stati emessi titoli obbligazionari da banche residenti e collocati sul mercato interno per un controvalore di 108 miliardi di euro, in aumento del 13 per cento circa rispetto al 2006. La crescita ha riguardato esclusivamente il comparto dei titoli con caratteristiche di maggiore semplicità – cosiddetti *plain vanilla* – il cui rendimento è fisso ovvero indicizzato ai più comuni indicatori di mercato monetario.

Le obbligazioni strutturate, dotate di maggiore complessità, sono state emesse per 9,5 miliardi, in forte diminuzione (50,1 per cento) rispetto al 2006. L'incidenza di tali titoli sul totale della raccolta obbligazionaria bancaria è risultata pari a meno del 9 per cento, dato che si colloca ben al di sotto dei livelli rilevati nel 2006 (20,3 per cento) e nel 2005 (16,7 per cento).

Tra le varie tipologie di obbligazioni strutturate emesse dalle banche nell'anno, la principale è rappresentata dai titoli con rendimento legato all'andamento dei mercati azionari, che hanno inciso per circa il 63 per cento (52,6 per cento nel 2006). Permane significativo il peso dei titoli indicizzati all'andamento di fondi comuni d'investimento, pari al 28 per cento (23,9 per cento nel 2006), mentre è sensibile la flessione registrata per i titoli legati a indici rappresentativi del livello generale dei prezzi, la cui incidenza è scesa al 5 per cento (17,3 per cento nel 2006).

Oltre alle obbligazioni, nel 2007 le banche hanno emesso prodotti finanziari riconducibili alla tipologia dei *warrants* e dei *certificates* per un ammontare complessivo di 3,4 miliardi di euro, in aumento di circa il 31 per cento rispetto al 2006. Tali strumenti, spesso caratterizzati dall'assenza di una garanzia del rimborso del capitale a scadenza (garanzia che invece è sempre presente nei titoli obbligazionari), sono ottenuti combinando tra loro, all'interno di un unico strumento, contratti derivati variamente definiti al fine di trarre vantaggio dall'andamento positivo, o anche negativo, di parametri relativi all'andamento dei mercati finanziari, delle materie prime o del livello generale dei prezzi.

Nel 2007 sono stati rilevati collocamenti in Italia di valori mobiliari esteri per un importo complessivo di 72,2 miliardi di euro. I titoli obbligazionari costituiscono la componente nettamente prevalente di tale importo (87 per cento).

Anche per le obbligazioni di matrice estera una quota significativa (circa il 69 per cento) dell'ammontare collocato nell'anno è riferibile a titoli *plain vanilla*; la restante porzione è costituita da obbligazioni di tipo strutturato legate a parametri principalmente di natura azionaria o rappresentativi del livello generale dei prezzi.

Tra i titoli esteri diversi da quelli obbligazionari rilevano gli strumenti finanziari rappresentativi di contratti derivati emessi nella forma di *warrants* e *certificates*. Il loro volume è risultato pari a 5,2 miliardi di euro, circa il doppio di quello collocato nel 2006.

PAGINA BIANCA

4 LE FUNZIONI DI SUPERVISIONE SUI MERCATI E DI SORVEGLIANZA SUL SISTEMA DEI PAGAMENTI

4.1 La supervisione sui mercati

Nel 2007 è proseguita l'attività di collaborazione prestata dalla Banca d'Italia nelle sedi internazionali di cooperazione in materia di sistemi di negoziazione, deposito accentrato, garanzia e regolamento, per preservare la stabilità finanziaria e promuovere la convergenza delle regole e delle prassi di vigilanza.

**Impegni nelle sedi
di cooperazione
internazionale**

È stato pubblicato nel mese di giugno di quest'anno il rapporto *The Interdependencies of Payment and Settlement Systems* predisposto dal gruppo di lavoro costituito su iniziativa del Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) della Banca dei regolamenti internazionali (BRI). L'obiettivo del Rapporto è duplice: valutare il ruolo delle interconnessioni nel regolare funzionamento dei flussi monetari internazionali; identificare gli effetti di tali interconnessioni sull'ampiezza, velocità e intensità di trasmissione delle crisi.

Un altro gruppo di lavoro, costituito sempre in sede BRI, ha il compito di fornire una guida per l'applicazione di standard per i sistemi di pagamento e di regolamento di strumenti finanziari, emanati in epoche diverse dal CPSS e dallo Iosco (International Organization of Securities Commissions). I lavori si concentrano attualmente sull'esame degli standard relativi alla gestione dei rischi operativi. Dalle due indagini condotte sono emerse significative differenze nella loro applicazione nelle diverse giurisdizioni.

Nell'ambito del Comitato mercati finanziari dell'OCSE, cui la Banca d'Italia partecipa insieme ai rappresentanti del Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF) e della Commissione nazionale sulle società e la borsa (Consob), si è discusso principalmente della crisi che ha colpito i mercati finanziari e dei connessi rischi di contagio.

La Banca partecipa ai lavori, coordinati dall'Istituto internazionale per l'unificazione del diritto privato (Unidroit), volti a definire un quadro di regole comuni in materia di tenuta dei conti in strumenti finanziati per facilitare le transazioni cross-border.

La Commissione europea ha reso nota una proposta di modifica della direttiva sulla Settlement Finality che, tra l'altro, estende le tutele previste al regolamento notturno di strumenti finanziari e ai collegamenti tra sistemi.

In ambito BCE, la Banca d'Italia partecipa al Payment and Settlement System Committee (PSSC). Tra i lavori affrontati nel 2007 rilevano i seguenti: a) la valutazio-

ne della conformità – rispetto agli *Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations* – degli accordi tra sistemi di regolamento titoli (relayed link) per il trasferimento del collateral nelle operazioni di credito dell'Eurosistema; b) la rilevazione degli standard applicati ai sistemi di regolamento e garanzia titoli in materia di business continuity; c) la pubblicazione di un rapporto sui collegamenti esistenti tra controparti centrali.

**L'attività normativa
a livello comunitario**

Alla luce di quanto previsto dalla direttiva MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), la Commissione europea ha presentato una relazione sulla possibile estensione degli obblighi di trasparenza agli strumenti finanziari diversi dalle azioni. Ha, inoltre, approvato la proposta di direttiva del Consiglio europeo relativa all'individuazione e designazione delle infrastrutture critiche europee. L'esistenza all'interno della UE di varie infrastrutture critiche di rilevanza transnazionale richiede l'adozione di una procedura comune per la loro identificazione e l'adozione di efficaci misure di protezione. Tra le infrastrutture rilevanti per il settore finanziario, vengono individuati i sistemi di pagamento, di compensazione e di regolamento titoli e i mercati regolamentati.

Al fine di favorire una maggiore integrazione tra le infrastrutture del sistema finanziario europeo, i gestori dei sistemi di negoziazione, regolamento e garanzia hanno sottoscritto, su invito della Commissione europea e sulla spinta di quanto previsto dalla direttiva MiFID, un Codice di condotta. L'obiettivo è consentire ai partecipanti al mercato di scegliere liberamente il fornitore di servizi sia di trading che di clearing e settlement. Sono previste tre principali direttrici di lavoro: assicurare la trasparenza dei prezzi dei servizi, riconoscere il diritto di accesso e la piena interoperabilità nei confronti degli altri operatori del settore, fornire separata evidenza dei ricavi riconducibili ai diversi servizi svolti. È stato inoltre costituito dalla Commissione un Monitoring Group allo scopo di seguire l'effettiva adozione del Codice.

**L'attività normativa
in Italia**

Il recepimento in Italia della direttiva MiFID ha profondamente modificato la disciplina dei mercati. Le variazioni apportate al Testo unico della finanza (TUF), volte a favorire una maggiore concorrenza nel settore, riguardano, tra l'altro, l'introduzione di trading venue alternative ai mercati regolamentati (sistemi multilaterali di negoziazione e internalizzatori sistematici), nonché l'individuazione di requisiti di trasparenza e pubblicità delle informazioni. Sono state inoltre esplicitate e ripartite – tra Banca d'Italia e Consob – le finalità di vigilanza sui sistemi di post-trading e rafforzati i poteri nei confronti delle relative società di gestione. Sono stati infine previsti poteri di vigilanza, anche ispettiva, sui gestori di sistemi multilaterali di scambio di depositi monetari in euro.

Il nuovo testo del TUF fa ampio rinvio alla normativa secondaria. La Banca d'Italia ha emanato, insieme alla Consob, il 22 febbraio 2008, un provvedimento unico in materia di post-trading, il quale compendia previsioni già contenute in precedenti provvedimenti di settore, nonché nelle linee guida in materia di business continuity e di outsourcing di attività strategiche.

**Analisi dell'andamento
dell'attività dei sistemi
di negoziazione**

L'azione di controllo della Banca d'Italia, volta a salvaguardare l'efficienza e l'ordinato svolgimento delle negoziazioni sui mercati all'ingrosso di titoli di Stato e dei depositi interbancari, gestiti rispettivamente da MTS spa ed e-MID

spa, è stata caratterizzata da un'intensa attività di analisi e di intervento, anche in considerazione delle turbolenze internazionali che hanno influenzato i mercati monetari e finanziari.

I volumi medi giornalieri sul mercato a pronti dei titoli di Stato italiani (MTS cash) sono stati nel 2007 pari a 6,5 miliardi di euro (1,5 per cento in più rispetto al 2006). Il differenziale medio denaro-lettera è aumentato di quasi un punto base, portandosi al di sopra dei cinque punti, a seguito del forte ampliamento che si è registrato dal mese di settembre. Il numero dei partecipanti al mercato (108) è sceso di dieci unità; la quota dei volumi scambiati dai primi cinque operatori è stata del 26 per cento (27 nel 2006), quella dei primi dieci del 44,5 per cento (46 nel 2006). Nel primo trimestre dell'anno in corso, l'aumento della volatilità sui mercati finanziari ha determinato ampie oscillazioni delle negoziazioni sull'MTS cash: dopo un incremento degli scambi a gennaio, a marzo le contrattazioni si sono più che dimezzate rispetto ai due mesi precedenti, toccando il loro minimo storico a 3,3 miliardi di euro; nello stesso periodo, il differenziale denaro-lettera è quasi raddoppiato, portandosi a circa nove punti base e inducendo a marzo la MTS spa ad allentare gli obblighi di quotazione.

Sul comparto pronti contro termine dell'MTS (MTS/PCT) i volumi – pari a 63 miliardi di euro medi giornalieri – sono cresciuti del 6 per cento rispetto al 2006.

Il mercato BondVision, gestito dalla MTS spa e dedicato agli scambi all'ingrosso di titoli di Stato via internet con investitori istituzionali, ha mostrato tassi di crescita particolarmente elevati. Le negoziazioni sono state in media pari a 2,5 miliardi di euro giornalieri (di cui 1,5 in titoli di Stato italiani), con un incremento del 22 per cento rispetto al 2006. Il numero degli aderenti (333) è cresciuto di 38 unità.

Il mercato interbancario dei depositi (e-MID) ha registrato una contrazione dell'attività, in particolare da agosto in concomitanza con la crisi di fiducia originata dalle tensioni sui mutui *subprime*. Le contrattazioni medie giornaliere sono state pari a 22,4 miliardi (24,2 nel 2006), concentrate per il 92 per cento sulla scadenza overnight (88 nel 2006). Il calo si è accentuato nel primo trimestre del 2008, quando i volumi si sono attestati a 15 miliardi (-44 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente). Le incertezze sul merito di credito delle controparti si sono riflesse sulle condizioni praticate: il differenziale denaro-lettera sulla scadenza overnight si è triplicato (da poco più di un punto a quasi 3,5 punti base); nell'ultimo trimestre dell'anno, in particolare, ha superato i sei punti, per poi rientrare a circa tre nel primo trimestre del 2008. Anche le quantità proposte in pagina si sono significativamente ridotte (di oltre il 25 per cento tra luglio 2007 e il primo trimestre di quest'anno).

L'azione di vigilanza della Banca d'Italia sui servizi di deposito accentrato, compensazione, garanzia e liquidazione di strumenti finanziari, gestiti da Monte Titoli spa e Cassa di compensazione e garanzia spa, persegue obiettivi di stabilità e contenimento del rischio sistemico. Oggetto di attenzione sono, in particolare, le modalità di regolamento delle operazioni, il controvalore liquidato, l'andamento delle operazioni

Analisi dell'andamento dell'attività dei sistemi di post-trading

non regolate all'interno dei tre cicli (netto notturno, netto diurno, lordo) in cui si articola il sistema di liquidazione di Monte Titoli (Express II), le esposizioni a carico della Cassa di compensazione e garanzia per il servizio di controparte centrale, nonché il livello di garanzie offerto dai margini e dalle altre risorse versate a copertura delle operazioni. Nel 2007 i sistemi italiani di post-trading hanno operato in modo fluido e ordinato, non registrando particolari ripercussioni anche a fronte delle turbolenze registrate sui mercati finanziari.

La Monte Titoli resta al terzo posto in Europa per valore dei titoli gestiti, dietro ai depositari internazionali Euroclear e Clearstream. Nel 2007 il valore dei titoli depositati ha raggiunto, ai prezzi di mercato, i 2.770 miliardi di euro (con un aumento del 2,9 per cento rispetto al 2006). Le operazioni liquidate attraverso la componente netta di Express II sono cresciute di oltre il 5 per cento, con una media giornaliera di 108.000; è rimasto sostanzialmente stabile il controvalore complessivo medio giornaliero (163 miliardi). Il controvalore regolato a fine giornata è stato pari al 99 per cento. La fluidità del sistema ha beneficiato anche del crescente ricorso dei partecipanti ai meccanismi di concessione automatica del credito infragiornaliero erogato dalla Banca d'Italia. È ulteriormente cresciuto il grado di concentrazione: i due operatori più attivi detenevano a fine 2007 una quota di attività, in termini di controvalore immesso, pari al 40,3 per cento; i primi cinque il 70,4. Nel primo trimestre di quest'anno tali valori sono passati rispettivamente al 42,6 e al 74,4 per cento.

La Cassa di compensazione e garanzia ha gestito sui mercati azionari a pronti 73,6 milioni di contratti (58,4 nel 2006), per un controvalore medio giornaliero di circa 6,3 miliardi di euro (4,5 nel 2006). Il numero dei contratti è salito anche sui derivati azionari (Idem) da 31,6 a 37,1 milioni. Una riduzione dell'attività si è invece evidenziata sui titoli di Stato (-12 per cento). La maggiore attività di negoziazione sui mercati garantiti e la più elevata volatilità dei corsi dei titoli nel 2007 hanno determinato un aumento considerevole dei margini raccolti dalla Cassa, pari a una media giornaliera di 2,6 miliardi rispetto ai 2,2 dell'anno precedente.

**Vigilanza cartolare
e ispettiva sulle società
di gestione**

L'attività di supervisione cartolare e ispettiva mira a valutare l'adeguatezza delle strutture organizzative delle società di gestione di trading e post-trading, avvalendosi delle informazioni acquisite attraverso documenti e incontri con gli esponenti aziendali. Gli interventi hanno avuto a oggetto la conformità dei comportamenti con il quadro normativo, la funzionalità delle procedure, l'affidabilità delle strutture tecnologiche.

Particolare attenzione è stata rivolta alle tematiche di carattere organizzativo per le società del gruppo Borsa Italiana (MTS, Monte Titoli e Cassa di compensazione e garanzia) coinvolte nel processo di integrazione, tuttora in corso, con il London Stock Exchange (LSE). L'attenzione della Banca d'Italia è rivolta ad accertare che l'accentramento sulla capogruppo londinese di alcune rilevanti funzioni aziendali sia condotto nel rispetto del principio della sana e prudente gestione delle società vigilate e che i rapporti tra le singole società e la capogruppo siano gestiti nell'ambito di adeguati meccanismi di coordinamento e condivisione dei flussi informativi.

L'INTEGRAZIONE TRA LA BORSA ITALIANA E IL LONDON STOCK EXCHANGE

Il 23 giugno 2007 Borsa Italiana spa (BIIt) e London Stock Exchange (LSE) hanno siglato l'accordo per l'integrazione dei due gruppi dando vita al principale mercato europeo in termini sia di capitalizzazione delle società quotate (circa 3.400 miliardi di euro) sia di liquidità (con un volume giornaliero di scambi pari a complessivi 34,5 miliardi di euro). Il nuovo gruppo è leader in Europa anche nelle contrattazioni di strumenti a reddito fisso, attraverso MTS.

Ai soci di BIIt sono state offerte 4,9 azioni ordinarie dell'LSE per ciascuna quota di capitale del mercato italiano: ne è derivata una valorizzazione totale di BIIt pari a 1,634 miliardi di euro. L'operazione si è conclusa il 1° ottobre 2007 con la costituzione del London Stock Exchange Group plc. All'interno della nuova struttura, BIIt e LSE rimangono società legalmente distinte e restano assoggettate ai preesistenti assetti regolamentari. Dall'operazione si attendono sinergie dal lato dei costi e maggiori ricavi derivanti dall'integrazione di operatori e prodotti; alle opportunità di un più agevole accesso a entrambi i mercati per gli intermediari e ai vantaggi di un più ampio pool di liquidità a disposizione delle società quotate, si dovrebbero affiancare lo sviluppo di nuovi canali per facilitare l'accesso alla quotazione sul mercato azionario delle piccole e medie imprese italiane e la possibilità di estendere a un maggior numero di utenti l'offerta dei prodotti derivati e dei servizi di post-trading realizzati e distribuiti da BIIt.

Il consiglio di amministrazione del nuovo gruppo è composto da 12 membri, di cui sette nominati dall'LSE; il presidente e l'amministratore delegato sono espressione dei vertici del mercato inglese, cui si aggiungono nel ruolo di vice le rispettive cariche di BIIt. L'amministratore delegato di BIIt ha assunto il ruolo di responsabile del processo di integrazione. Nel consiglio di amministrazione del mercato italiano, a sua volta composto da 12 membri, LSE ha designato due dei cinque amministratori esecutivi e uno dei sette non esecutivi.

Le ispezioni effettuate nel 2007 hanno riguardato in particolare la capacità delle società vigilate di svolgere in condizioni di affidabilità la propria attività, garantendo il mantenimento di adeguati livelli di funzionamento e di efficienza dei sistemi gestiti. Un rilievo fondamentale — tenuto anche conto della peculiare operatività — hanno assunto le verifiche dei sistemi informativi e delle funzioni che le società di gestione hanno affidato a soggetti terzi.

Gli incontri con gli esponenti aziendali, 10 nel 2007 e 3 nei primi tre mesi di quest'anno, sono stati volti principalmente ad analizzare le scelte strategiche delle società, gli assetti organizzativi e gli interventi posti in essere a seguito degli accertamenti ispettivi con riguardo agli aspetti gestionali, tecnologici e dei controlli interni. Sono stati esaminati con le società di gestione i progetti di ristrutturazione e di ampliamento dell'operatività, gli impatti delle principali iniziative assunte e la loro condivisione da parte degli utenti.

La MTS spa ha lanciato sulla propria piattaforma un segmento monetario dedicato alla negoziazione degli interest rate swap; gli scambi si attestano peral-

tro su livelli molto contenuti. Con il recepimento nell'ordinamento nazionale della direttiva MiFID, avvenuto lo scorso 1° novembre, la e-MID spa è stata autorizzata dalla Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, a operare come impresa di investimento. La trasformazione in SIM ha l'obiettivo di far evolvere il modello della società verso un assetto più conforme a quello dei principali broker attivi nel settore a livello internazionale e di agevolare il mercato nell'offrire i propri servizi al di fuori dell'Italia, grazie all'inquadramento giuridico armonizzato che caratterizza le imprese di investimento. La Cassa di compensazione e garanzia ha sviluppato nuove funzionalità che le consentiranno di fungere da controparte centrale sul mercato IDEX, sul quale saranno scambiati prodotti futures sull'energia elettrica. La Monte Titoli ha avviato un nuovo servizio che consente di regolare, per conto dei suoi aderenti, le operazioni in titoli presso i sistemi di regolamento esteri.

Le società e-MID, Monte Titoli e Cassa di compensazione e garanzia hanno preso parte ai lavori per la realizzazione del nuovo sistema di pagamento TARGET2, con il quale sono chiamate a interagire in veste di sistemi ancillari.

Tra gli aspetti rilevanti oggetto dell'attività di supervisione vi sono anche quelli riguardanti i malfunzionamenti registrati dai sistemi, le temporanee situazioni di tensione riconducibili, tra l'altro, a operazioni concluse a tassi disallineati o per volumi eccessivamente elevati da parte di singoli operatori. A fronte delle anomalie riscontrate sono stati effettuati dieci interventi nel 2007 e uno nel primo trimestre di quest'anno, anche attraverso contatti telefonici o per posta elettronica.

Le società vigilate hanno dato attuazione alle indicazioni contenute nelle linee guida della Banca d'Italia per l'adeguamento dei piani di continuità operativa, il cui recepimento era stato differito a maggio di quest'anno in connessione con l'avvio di TARGET2.

La Banca d'Italia ha vagliato 46 segnalazioni ricevute dalle società MTS ed e-MID per l'adesione in accesso remoto di nuovi operatori esteri ai mercati; 8 sono state le segnalazioni nel primo trimestre di quest'anno. In tutti i casi, la Banca d'Italia si è attivata fornendo una pronta informativa alle competenti autorità estere circa la partecipazione degli operatori ai mercati italiani.

**Rapporti di collaborazione
con altre Autorità**

È stato fornito il parere al Ministro dell'Economia e delle finanze sull'individuazione delle caratteristiche delle negoziazioni all'ingrosso di strumenti finanziari. Con decreto ministeriale del 26 febbraio 2007, i lotti minimi di contrattazione per i mercati all'ingrosso dei titoli di Stato sono stati ridotti da 2,5 a 0,5 milioni di euro, al fine di adeguare la normativa alla mutata struttura del mercato obbligazionario. Nel mese di ottobre del 2007 è stato fornito al Ministero dell'Economia e delle finanze il parere per modificare la disciplina relativa all'attività di coupon stripping sui titoli di Stato, così da estendere tali operazioni anche ai titoli indicizzati all'inflazione.

Nel primo trimestre di quest'anno, d'intesa con la Consob, è stato fornito il parere al Ministero dell'Economia e delle finanze per l'approvazione delle modifiche

richieste dall'MTS spa al Regolamento operativo del mercato. L'intervento ha reso più organica la regolamentazione dell'MTS.

La Banca d'Italia ha fornito il proprio parere alla Consob sul nuovo regolamento di disciplina dei mercati finanziari (regolamento 26 ottobre 2007, n. 16191) che ha recepito le modifiche previste dalla direttiva MiFID. D'intesa con la Consob sono state approvate le modifiche al regolamento operativo della Cassa di compensazione e garanzia e dei servizi di liquidazione offerti da Monte Titoli. Le prime hanno riguardato il servizio di controparte centrale che la Cassa sarà chiamata a svolgere sul mercato IDEX per la negoziazione di contratti futures su energia elettrica. Le seconde hanno consentito alla Monte Titoli di avviare il regolamento di strumenti finanziari da parte dei suoi aderenti presso sistemi esteri.

Al crescente grado di internazionalizzazione delle infrastrutture della piazza finanziaria italiana fa riscontro l'esigenza di maggiore coordinamento anche con le autorità di vigilanza estere per rendere sistematico lo scambio di informazioni. Sono in corso contatti con la Financial Services Authority inglese per definire le modalità di cooperazione in connessione con il processo di riorganizzazione che coinvolge le società del gruppo Borsa Italiana nell'integrazione con l'LSE. Sono inoltre in via di definizione alcune modifiche da apportare al Memorandum of Understanding (MOU) stipulato con le autorità francesi che vigilano su LCH. Clearnet SA. Quest'ultima, insieme a Cassa di compensazione e garanzia, offre il servizio di controparte centrale per i titoli italiani negoziati su MTS, EuroMTS e Brokertec.

4.2 La sorveglianza sul sistema dei pagamenti

Con il lancio del nuovo bonifico europeo, il 28 gennaio 2008 ha preso avvio l'area unica dei pagamenti in euro (Single euro payments area – SEPA) che mira ad armonizzare gli strumenti di pagamento elettronici nei 31 paesi aderenti. Dal primo gennaio anche le carte di pagamento di nuova emissione devono essere conformi agli standard della SEPA; successivamente diverrà operativo l'addebito diretto europeo, al cui funzionamento contribuirà la cornice di regole armonizzate prevista dalla direttiva sui servizi di pagamento (Payment services directive – PSD), pubblicata nella *Gazzetta ufficiale* dell'Unione europea il 5 dicembre 2007 (1), che dovrà essere recepita negli ordinamenti nazionali entro il 1° novembre 2009.

La Banca d'Italia sostiene attivamente il progetto della SEPA. Partecipa alla definizione delle posizioni dell'Eurosistema e svolge un ruolo di coordinamento tra

(1) L'emanazione della PSD si associa a un processo di razionalizzazione della normativa comunitaria in materia di servizi di pagamento. In particolare, la Commissione europea sta predisponendo una proposta di revisione della direttiva CE 19 settembre 2000, n. 46 riguardante l'avvio, l'esercizio e la vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica (Imel), nonché del regolamento CE 19 dicembre 2001, n. 2560 sui pagamenti transfrontalieri in euro. La Banca d'Italia partecipa al gruppo di lavoro presso la CE incaricato di svolgere l'analisi sulle due iniziative (Payment Systems Government Experts Group).

le diverse categorie interessate nelle sedi di confronto istituite a livello nazionale, a cominciare dal Comitato per la migrazione (2), nonché un'attività di monitoraggio della migrazione ai nuovi strumenti paneuropei.

PSD: LA DIRETTIVA SUI SERVIZI DI PAGAMENTO

La PSD si compone essenzialmente di due gruppi di norme dedicati alla disciplina, rispettivamente, di una nuova categoria di operatore specializzato nell'offerta di servizi di pagamento — l'istituto di pagamento — e dell'offerta di servizi di pagamento, indipendentemente dalla categoria soggettiva alla quale appartiene il fornitore del servizio.

Dando vita alla figura dell'istituto di pagamento il legislatore comunitario si propone di stimolare una maggiore concorrenza nell'offerta di servizi, a beneficio degli utenti finali; a tal fine, prevede un regime di controlli molto snello e flessibile e, per la prima volta, consente l'abbinamento di attività commerciali all'esercizio di attività finanziarie.

La PSD lascia spazio alla discrezionalità degli Stati membri nel disegnare il regime di controllo applicabile agli istituti di pagamento.

Le disposizioni della direttiva che armonizzano le condizioni dell'offerta di servizi di pagamento sono articolate in due Titoli, il III e il IV. La disciplina del Titolo III è tesa ad assicurare una trasparenza "sostanziale" delle condizioni dell'offerta di servizi di pagamento, mettendo l'utente in condizione di scegliere consapevolmente, tra le diverse possibilità offerte dal mercato, quella che risponde più adeguatamente alle proprie esigenze. Il Titolo IV della PSD disciplina i diritti e gli obblighi delle parti di un'operazione di pagamento e rappresenta la principale cornice normativa in cui si iscrivono i nuovi circuiti di pagamento della SEPA. Con specifico riguardo ai tempi di esecuzione, entro il 2012 i fondi trasferiti dovranno essere accreditati al beneficiario il giorno successivo a quello in cui l'ordine è stato impartito dall'ordinante.

In merito alla tariffazione dei servizi di pagamento, è fatto espressamente divieto di far pagare al consumatore l'esercizio dei diritti che la disciplina in questione gli riconosce ed è previsto che la tariffa applicata per l'esecuzione dell'operazione di pagamento debba essere esplicita, non potendo essere detratta dall'importo trasferito.

Infine, per rendere effettive le tutele, è prevista la possibilità per gli utenti e le associazioni che li rappresentano di presentare reclami alle autorità competenti o utilizzare i meccanismi di risoluzione stragiudiziale delle controversie per far rispettare le norme della PSD o far valere i diritti sanciti da tali norme.

(2) Il Comitato è presieduto dalla Banca d'Italia e dall'Associazione bancaria italiana (ABI) e vi partecipano rappresentanti delle diverse associazioni di categoria interessate al progetto (imprese, consumatori, pubblica amministrazione).