



BANCA CENTRALE EUROPEA

PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 11 maggio 2004

su richiesta del Ministero italiano dell'Economia e delle Finanze in relazione a un disegno di legge recante interventi per la tutela del risparmio

(CON/2004/16)

1. Il 30 marzo 2004 la Banca centrale europea (BCE) ha ricevuto dal Ministero italiano dell'Economia e delle Finanze una richiesta di parere relativamente a un disegno di legge recante interventi per la tutela del risparmio (di seguito "disegno di legge").
2. La BCE è competente a formulare un parere in virtù del terzo e sesto alinea dell'articolo 2, paragrafo 1, della Decisione del Consiglio 98/415/CE del 29 giugno 1998 relativa alla consultazione della Banca centrale europea da parte delle autorità nazionali sui progetti di disposizioni legislative¹, in quanto il disegno di legge reca i) disposizioni riguardanti una banca centrale nazionale e; ii) norme applicabili alle istituzioni finanziarie tali da poter influenzare materialmente la stabilità di tali istituzioni e dei mercati. In conformità del primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.
3. Il disegno di legge è stato inizialmente approvato dal Governo italiano il 3 marzo 2004 e presentato poi al Parlamento. Al momento, esso è oggetto di discussione in seno alle competenti commissioni della Camera dei Deputati, che in data 5 maggio 2004 hanno approvato un nuovo testo. Il presente parere si basa quindi su tale testo più recente, informalmente inviato alla BCE dall'autorità richiedente. La BCE è consapevole del fatto che la preparazione del disegno di legge costituisce un processo dinamico nel quale il testo può essere modificato in qualunque momento. Essa si dichiara comunque pronta, nei limiti del possibile, a presentare commenti su ciascuna di tali modifiche. Ciò è particolarmente importante laddove tali modifiche alterino sostanzialmente il disegno di legge in aree nelle quali la BCE abbia uno specifico interesse.
4. Il disegno di legge si propone due obiettivi principali:

Il primo obiettivo è di rafforzare i presidi a tutela dell'integrità dei mercati e delle istituzioni finanziari. In tale contesto, esso sottopone a revisione i meccanismi di *governance* delle società quotate, quali ad esempio quelli relativi agli amministratori indipendenti (articolo 1), al collegio sindacale (articolo 2), alla responsabilità degli amministratori di società (articolo 3) e alla

¹ GU L 189 del 3.7.1998, pag. 42.

trasparenza di strutture societarie multinazionali complesse (articolo 5). Esso introduce altresì disposizioni riguardanti i conflitti di interessi delle società che facciano ricorso al mercato dei capitali, intermediari finanziari e organismi di investimento collettivo del risparmio (articoli da 6 a 8). Sono incluse inoltre disposizioni relative alla tutela degli investitori relativamente ai casi di negoziazione con investitori non professionali di strumenti finanziari inizialmente collocati presso investitori istituzionali (articolo 9), alla trasparenza delle condizioni contrattuali (articolo 10) e ai criteri per la collocazione di prodotti finanziari presso la clientela (articolo 11). Infine, il disegno di legge contiene norme relative all'attuazione della "direttiva sugli abusi di mercato" (Direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato)²) e prevede norme più severe sulle società di revisione.

Il secondo obiettivo è di operare una riforma dell'assetto istituzionale per la regolamentazione e la vigilanza dei mercati e degli intermediari finanziari in Italia. In particolare, esso prevede la redistribuzione, a seconda delle diverse finalità, delle funzioni di regolamentazione e vigilanza, in modo da completare un modello già parzialmente seguito dall'impianto regolamentare italiano e estenderlo a tutti i settori finanziari. La banca centrale sarà responsabile della tutela della stabilità finanziaria e della regolamentazione e vigilanza prudenziale su enti creditizi, imprese di assicurazione, imprese di investimento e altri intermediari finanziari. Una nuova autorità, l'Autorità per i mercati finanziari (AMeF), sarà responsabile della regolamentazione e della vigilanza sulle regole di condotta. Essa sarà competente per le questioni relative alla tutela dei consumatori, alla fiducia del mercato, alla trasparenza e correttezza dei comportamenti degli intermediari finanziari e, più in generale, alla trasparenza dei mercati finanziari e all'informativa societaria. Pertanto, le autorità di vigilanza attualmente esistenti in Italia saranno ridotte nel numero e riorganizzate. L'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo e la Commissione di vigilanza sui fondi pensione saranno sciolti e le rispettive competenze trasferite alla Banca d'Italia e alla AMeF. Alla AMeF saranno trasferiti i poteri e le competenze attualmente attribuiti all'autorità di regolamentazione dei mercati finanziari, la Commissione nazionale per le società e la borsa, così come quelli relativi alla trasparenza dell'attività bancaria, attualmente attribuiti alla Banca d'Italia. Le competenze dell'Ufficio italiano dei cambi (UIC) riguardanti le politiche di prevenzione del riciclaggio di capitali illeciti saranno attribuite alla nuova Agenzia per l'investigazione finanziaria, mentre quelle riguardanti la gestione delle riserve ufficiali italiane in valuta estera, la raccolta di dati per la preparazione delle statistiche sulla bilancia dei pagamenti e la lotta contro l'usura saranno trasferite alla Banca d'Italia.

Il disegno di legge prevede inoltre che la responsabilità per la tutela della concorrenza nel settore bancario, attualmente attribuita alla Banca d'Italia, sarà trasferita all'Autorità antitrust italiana (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato - AGCM). Il parere della Banca d'Italia sarà richiesto laddove vengano presi provvedimenti riguardanti istituzioni finanziarie che rientrino

² GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16.

nell'ambito di sua competenza. Inoltre, le operazioni di concentrazione che determinino una posizione dominante potranno anche essere autorizzate qualora la Banca d'Italia le ritenga necessarie ai fini della stabilità dell'istituzione interessata (articolo 59).

5. La BCE accoglie con favore il rafforzamento di specifici presidi per l'integrità dei mercati finanziari. Ciò risponde alle preoccupazioni sorte a livello internazionale e dell'Unione europea (UE) in seguito alle recenti crisi di alcune società negli Stati Uniti e in Europa. In particolare, il disegno di legge affronta carenze oggi esistenti in materia di governo societario, di informativa finanziaria, di monitoraggio svolto da intermediari finanziari e da istituzioni che forniscono informazioni e servizi di consulenza agli investitori (cd. *reputational intermediaries*), nonché di società insediate in paradisi fiscali. La BCE ritiene che le soluzioni previste nel disegno di legge possano – alla luce dei casi più frequenti – contribuire a edificare un sistema di più solide salvaguardie in materia di comportamenti societari.

Recenti crisi societarie hanno mostrato come meccanismi di controllo interni ed esterni possano risultare inefficaci quando strutture societarie complesse abbiano attività in diversi paesi e operino in paradisi fiscali. Alla luce della crescente integrazione e delle connessioni fra i mercati finanziari nella UE, la BCE ritiene importante che le risposte legislative siano coordinate a livello comunitario, poiché i presidi dell'integrità del mercato posti a livello puramente nazionale possono essere facilmente aggirati. A tale proposito, la Commissione europea ha già preso diverse iniziative. Recentemente è stato proposto il *Piano d'azione per modernizzare il diritto delle società e rafforzare il governo societario nell'Unione europea*³. Il Piano d'azione suggerisce una maggiore trasparenza nel campo delle strutture e pratiche di governo societario, il rafforzamento dei diritti degli azionisti e l'introduzione di diversi requisiti con riguardo all'organizzazione degli organi societari. È previsto un ruolo più ampio per gli amministratori non esecutivi indipendenti e per i componenti degli organi interni di controllo e a tal fine sono stabilite norme minime per la loro nomina e remunerazione e per i comitati di revisione. Sono stati presi anche altri provvedimenti al fine di accrescere la fiducia degli investitori nel mercato dei capitali europeo, come ad esempio la nuova proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio concernente il controllo legale dei conti annuali e dei conti consolidati e che modifica le Direttive del Consiglio n. 78/660/CE e n. 83/349/CCE. In tale contesto deve essere anche ricordata la direttiva sugli abusi di mercato.

La BCE nota che il disegno di legge tiene conto di tali iniziative, tuttora in evoluzione a livello comunitario. In più, esso introduce alcune disposizioni innovative atte a far fronte alle lacune nei controlli interni ed esterni riguardanti il comportamento degli amministratori e degli azionisti di controllo e a limitare al minimo i potenziali conflitti d'interesse. Sarebbe opportuno accrescere la coordinazione a livello comunitario anche in tali aree.

La BCE accoglie inoltre con favore il fatto che l'assetto istituzionale proposto sia volto a riconoscere il ruolo fondamentale della banca centrale nel promuovere la sicurezza e la solidità

³ Comunicazione della Commissione europea del 21 maggio 2003.

delle istituzioni finanziarie e la stabilità dell'intero sistema finanziario. Essa prende atto del fatto che in seguito a un dibattito approfondito è emerso un largo consenso affinché l'attribuzione alla Banca d'Italia delle funzioni di vigilanza prudenziale venisse confermata e la portata di tale vigilanza fosse estesa a tutti gli intermediari finanziari. La BCE mette in luce diversi vantaggi derivanti da tale scelta. *In primo luogo*, l'approccio scelto riconosce che la natura e la portata del rischio sistemico sono sempre più ampie visti gli stretti legami tra gli enti creditizi, le imprese di assicurazione, le imprese di investimento e i fondi pensione. I confini tradizionali tra i segmenti bancario, assicurativo e mobiliare, tipici del sistema finanziario, appaiono sempre meno definiti, come dimostrano l'emergere di prodotti finanziari ibridi, il crescente uso di strumenti di trasferimento del rischio e di accordi di distribuzione tra i tre settori e la presenza sempre maggiore dei conglomerati finanziari. Tali sviluppi suggeriscono che l'integrazione di strumenti di vigilanza micro e macro prudenziale può garantire un monitoraggio più efficace del rischio sistemico, contribuendo così alla stabilità finanziaria. *In secondo luogo*, l'approccio scelto prende atto della crescente importanza dei gruppi che offrono diversi tipi di servizi finanziari. Ciò comporta la necessità di un coordinamento tra le politiche di vigilanza e di regolamentazione in tutti i settori dell'attività finanziaria, al fine di affrontare le questioni prudenziali riguardanti tali gruppi e, in generale, assicurare parità di condizioni concorrenziali tra intermediari. La scelta di attribuire ad un'unica autorità le funzioni di vigilanza prudenziale sull'intera gamma di intermediari finanziari è da considerarsi idonea a far fronte alle sfide poste dai conglomerati finanziari. *In terzo luogo*, l'attribuzione di ampie funzioni di vigilanza a livello micro e macro prudenziale alla banca centrale è scelta appropriata alla luce dei cambiamenti conseguenti all'introduzione dell'euro e della sinergia che deriva dall'esercizio congiunto delle attività di banca centrale e delle funzioni di vigilanza, in particolare ai fini della valutazione del rischio per il sistema finanziario nel suo insieme. Allo stesso tempo, si deve tenere presente che la stabilità finanziaria e la protezione degli investitori costituiscono obiettivi complementari che le autorità competenti sono tenute a perseguire in modo coerente.

6. In tale contesto, è essenziale assicurare che la riforma e la sua concreta attuazione siano conformi alle disposizioni del trattato che istituisce la Comunità europea sull'indipendenza della banca centrale e che sia prestata la debita attenzione ad assicurare l'indipendenza operativa delle autorità di vigilanza.

Indipendenza della banca centrale

7. La BCE prende nota del fatto che l'articolo 24 del disegno di legge stabilisce che la carica di Governatore, non rinnovabile, sia della durata di otto anni e che essa possa essere revocata solo nei casi previsti dall'articolo 14.2 dello statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (di seguito "statuto SEBC"). Tale articolo è conforme a quanto previsto dal trattato.
8. La BCE rileva che il disegno di legge non si esprime relativamente alla posizione futura del Governatore in carica della Banca d'Italia. A tal riguardo la BCE osserva che al fine di proteggere

l'indipendenza personale dei Governatori delle banche centrali nazionali, qualunque riorganizzazione di una banca centrale che abbia effetto sul mandato del suo Governatore dovrebbe prevedere che il Governatore in carica possa continuare a espletare i propri compiti fino alla fine del proprio mandato. La BCE è consapevole del fatto che il caso del Governatore della Banca d'Italia sia eccezionale in quanto il suo mandato ha una durata indeterminata e non è prevista un'età obbligatoria per il suo pensionamento. Il disegno di legge dovrebbe quindi prevedere per tale caso un regime transitorio compatibile con l'articolo 14.2 dello Statuto SEBC. L'attuale formulazione dell'articolo 74, paragrafo 5, fa riferimento ad una revoca *ex lege* del mandato del Governatore in carica, non conforme al dettato della disposizione dello Statuto di cui sopra. Per quanto riguarda la procedura di nomina, un'ulteriore garanzia di indipendenza sarebbe rappresentata dal potere di nomina, e non dal semplice potere di proporre una candidatura, del Consiglio superiore della banca. La nomina dovrebbe poi essere approvata a livello politico.

9. La BCE nota che, conformemente all'articolo 72, paragrafo 9, del disegno di legge, le dotazioni patrimoniali e gli immobili strumentali per l'esercizio delle funzioni trasferite alla AMeF possono essere acquistati dall'agenzia del demanio per essere destinati ovvero concessi in locazione alla AMeF. La BCE si rallegra del fatto che tale trasferimento sia effettuato in conformità di un accordo fra le parti considerate e che, conformemente all'articolo 72, paragrafo 10, esso avvenga nel rispetto degli obblighi derivanti dall'appartenenza della Banca d'Italia al SEBC. Inoltre, la BCE rileva che l'Ufficio italiano dei cambi è un ente strumentale della Banca d'Italia. L'articolo 71 assegna alla nuova Agenzia per l'investigazione finanziaria dotazioni patrimoniali attualmente appartenenti all'UIC, e quindi alla Banca d'Italia. Affinché il disposto dell'articolo 108 del trattato sia rispettato, è necessario che tale trasferimento avvenga solo previo consenso della Banca d'Italia.

Indipendenza operativa delle autorità di vigilanza

10. L'indipendenza operativa degli organi di vigilanza nei confronti delle autorità politiche costituisce un principio essenziale per la vigilanza sui mercati finanziari riconosciuto a livello internazionale. A tale riguardo la BCE rileva che una versione precedente del disegno di legge aveva previsto vasti poteri di controllo sulle attività di vigilanza in capo al Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (CICR), che avrebbero potuto far sorgere dubbi sull'adeguatezza della tutela dell'indipendenza operativa delle autorità di vigilanza. La BCE si compiace del fatto che l'ultima versione del disegno di legge, oggetto del presente parere, non preveda più tale ruolo del CICR, facendo ritorno all'assetto vigente.
11. In conformità dell'articolo 18, le autorità di vigilanza e la AGCM, nel rispetto della reciproca indipendenza, sono tenute ad esercitare le proprie funzioni in forma coordinata, per il tramite di un comitato di coordinamento, in modo tale da evitare il più possibile una sovrapposizione e duplicazione delle loro responsabilità nei confronti dell'industria finanziaria. La BCE riconosce appieno la necessità di un coordinamento e si compiace del fatto che tale disposizione sia coerente con il principio di indipendenza operativa nell'esercizio delle funzioni di vigilanza.

12. Infine, la BCE osserva che alcune disposizioni del disegno di legge fanno specifico riferimento alla trasparenza e alla responsabilità della Banca d'Italia e della AMeF con riguardo alle rispettive attività di vigilanza. In particolare, conformemente all'articolo 17, le autorità presentano una relazione annuale sui risultati dell'attività svolta nel corso dell'anno precedente ai Presidenti delle Camere e alla Commissione per la tutela del risparmio e i mercati finanziari appena istituita, insieme a eventuali pareri e segnalazioni su interventi regolamentari. Tali relazioni, pareri e segnalazioni sono trasmessi anche al Governo che a sua volta può prendere ogni iniziativa che rientri nella sua competenza. La BCE ritiene che tali disposizioni siano coerenti con gli obblighi di trasparenza e di responsabilità (*accountability*), che costituiscono il naturale complemento dell'indipendenza operativa delle autorità di vigilanza.

Ulteriori considerazioni sull'assetto istituzionale della vigilanza e della regolamentazione finanziaria

13. La BCE rileva che l'articolo 41, paragrafo 2, del disegno di legge attribuisce alla AMeF il diritto di chiedere alla Banca d'Italia di proporre l'attivazione, da parte del Ministro del Tesoro, della procedura di amministrazione straordinaria o di liquidazione coatta amministrativa (articoli 70 e 80 del Testo unico bancario), e di adottare provvedimenti di vigilanza, quali la gestione provvisoria (articolo 76) e provvedimenti straordinari (articolo 78 e 79). Si intende che tale disposizione potrebbe essere applicata in casi estremi, nei quali la violazione delle regole di condotta e di trasparenza suggeriscono l'uscita dal mercato di un'entità pur solvibile. Uno stretto coordinamento *ex ante* della AMeF e della Banca d'Italia, generalmente garantito, è particolarmente necessario di fronte a provvedimenti di tale importanza, dal momento che la Banca d'Italia ha la responsabilità non solo di preservare la solvibilità e la liquidità della banca interessata ma anche di tutelare la stabilità del sistema finanziario nel suo insieme. Qualora non vi fosse coordinamento, l'attivazione di tale provvedimento da parte della AMeF potrebbe comportare gravi conseguenze per la stabilità. La BCE esprime parere favorevole rispetto alla procedura proposta, che assicura un coordinamento adeguato tra la AMeF e la Banca d'Italia.
14. Infine, nel trasferire le competenze per l'attuazione della politica della concorrenza nel settore bancario dalla Banca d'Italia alla AGCM, il disegno di legge introduce procedure dirette ad assicurare una regolare interazione tra le misure adottate da entrambe le autorità. Nonostante un grado di coordinamento sia altamente auspicabile al fine di evitare la realizzazione di un assetto troppo complesso per le entità sottoposte a vigilanza, è comunque opportuno mantenere chiaramente distinte procedure che sono finalizzate a interessi pubblici diversi, tenendo in debito conto l'importanza che l'ordinamento giuridico italiano attribuisce alla stabilità degli intermediari finanziari e dell'intero sistema finanziario. In particolare, l'obbligo di notificare anche alla AGCM le fusioni ed acquisizioni, come previsto dal quadro regolamentare per la vigilanza bancaria e di incorporare la valutazione a fini di vigilanza e di concorrenza in un unico atto della AGCM potrebbe far sorgere delicate questioni. La procedura prevista nella Direttiva 2000/12/CE mira infatti ad accertare la compatibilità dell'acquisizione di partecipazioni qualificate in un ente

creditizio con una gestione sana e prudente e può prevedere l'accesso a informazioni che non sono direttamente pertinenti a fini della tutela della concorrenza. Sarebbe opportuno che i provvedimenti nazionali di attuazione di tali disposizioni comunitarie, che definiscono i criteri per lo svolgimento delle rispettive responsabilità, facciano riferimento soltanto all'autorità preposta a svolgere le funzioni di vigilanza prudenziale. Ragioni di natura pratica sembrano giustificare la necessità di una qualche distinzione tra le due procedure, in quanto la soglia per le comunicazioni e la nozione di controllo non sono del tutto coincidenti nella legislazione comunitaria. Tale separazione a livello procedurale potrebbe essere compatibile con l'esistenza di criteri preliminari, come previsto dal disegno di legge, che entrambe le autorità siano tenute ad utilizzare nel dare la propria autorizzazione alle operazioni di fusione ed acquisizione. La BCE sarebbe lieta di vedere stabiliti tali criteri preliminari quale mezzo per accrescere la trasparenza e l'oggettività nelle decisioni di autorizzazione da parte di una qualunque delle due autorità.

15. Il presente parere è pubblicato sul sito web della BCE.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 11 maggio 2004.

[firmato]

Il Presidente della BCE

Jean-Claude TRICHET