COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 29.1.2014
SWD(2014) 31 final

DOCUMENTO DI LAVORO DEI SERVIZI DELLA COMMISSIONE

SINTESI DELLA VALUTAZIONE D'IMPATTO

che accompagna il documento

PROPOSTA DI REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi dell'UE
e
la proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sulla segnalazione e la trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli

{COM(2014) 40 final}
{COM(2014) 43 final}
{SWD(2014) 30 final}

1. INTRODUZIONE

Le dimensioni del sistema finanziario dell'UE sono aumentate rapidamente negli ultimi decenni, superando in misura significativa la crescita del PIL. Gli enti finanziari dell'UE, in particolare le banche, sono cresciuti di dimensioni e di portata, accrescendo la loro complessità. Questa evoluzione ha portato all'affermarsi di grandi "sportelli unici" finanziari, che riuniscono in un'unica entità o in unico gruppo la prestazione di una gamma molteplice di servizi. Questo processo ha consentito alle banche sia di ampliare la gamma di servizi offerti alla clientela che di soddisfare le esigenze sempre più sofisticate dei loro clienti mondiali. Nonostante questi vantaggi, lo straordinario sostegno senza precedenti accordato dallo Stato a tutto il settore bancario a seguito della crisi finanziaria ha chiaramente dimostrato l'impatto negativo sulla stabilità finanziaria di un sistema finanziario sempre più integrato e mondiale in cui operano fornitori di servizi finanziari di dimensioni sempre più estese.

In risposta alla crisi finanziaria, l'Unione europea (UE) e i suoi Stati membri hanno proceduto ad una profonda revisione della regolamentazione e della vigilanza bancaria. Nel settore bancario l'UE ha avviato una serie di riforme per accrescere la resilienza delle banche e ridurre l'impatto di potenziali fallimenti bancari.

Nonostante questo programma di riforme ad ampio raggio, rimane la preoccupazione che alcune banche continuino ad essere troppo grandi e complesse da gestire, controllare e sorvegliare nei periodi di congiuntura economica favorevole e le cui crisi sono difficili da risolvere nei periodi di congiuntura sfavorevole. Pertanto, diversi paesi hanno deciso di riformare la struttura delle rispettive banche, o hanno allo studio tali riforme. Il Parlamento europeo e le istituzioni internazionali hanno riaffermato il ruolo delle riforme strutturali per la soluzione dei problemi delle banche "troppo grandi per fallire" ("*too-big-to-fail*", di seguito "TBTF"[1]).

Al riguardo, il commissario Barnier ha istituito un gruppo di esperti di alto livello (HLEG) sotto la presidenza di Erkki Liikanen, governatore della Banca di Finlandia, con il mandato di valutare la necessità di una riforma strutturale del settore bancario dell'UE. Il gruppo di esperti di alto livello ha raccomandato la separazione obbligatoria delle attività di negoziazione per conto proprio e di altre attività di negoziazione ad alto rischio in un'entità giuridica distinta all'interno del gruppo bancario.

La presente valutazione d'impatto valuta i problemi relativi alla struttura societaria delle banche TBTF (capitolo 2); individua gli obiettivi della riforma strutturale (capitolo 3); illustra la gamma di opzioni prese in considerazione per la riforma della struttura delle banche (capitolo 4) e valuta i benefici e i costi per la società delle predette opzioni di riforma (capitolo 5). I principali risultati sono sintetizzati di seguito.

2. DEFINIZIONE DEL PROBLEMA

L'UE ha sempre avuto un sistema bancario diversificato, che rappresenta un suo punto di forza. Col tempo, però, il mercato ha subito un'evoluzione che ha portato alla creazione di alcuni grandi gruppi bancari complessi e interconnessi. Si tratta di banche che combinano di norma attività di banca al dettaglio e attività di banca commerciale, di banca all'ingrosso e di

[1] Con l'espressione "troppo grandi per fallire" si intende anche "troppo interconnesse per fallire" (*too-interconnected-to-fail* - TITF), "troppo complesse per fallire" (*too-complex-to-fail* - TCTF) e "troppo importanti sistemicamente per fallire" (*too-systemically-important-to-fail* - TSITF). Cfr. Commissione europea (2013) "*Structural reform in the EU banking sector*: *Motivation, Scope and Consequences*", capitolo 3 della *European Financial Stability and Integration Report 2012*, 24 aprile, SWD(2013) 156 final.

banca di investimenti in un'unica entità societaria o in una combinazione di entità strettamente collegate, sulle cui interazioni vigono poche restrizioni. Essendo attive nella raccolta di depositi, queste banche sono per loro natura esposte al rischio di "assalti agli sportelli" potenzialmente dannosi. Per rassicurare i depositanti sono state create una serie di reti di sicurezza pubbliche esplicite (quali la garanzia dei depositi) e implicite (operazioni di salvataggio). Tuttavia, nonostante le reti di sicurezza pubbliche, la coesistenza senza restrizioni delle attività contribuisce a creare una serie di problemi, tra cui i) ostacoli alla risoluzione ordinata delle crisi e al risanamento; ii) l'azzardo morale, la crescita eccessiva dei bilanci e l'eccesso di operazioni di negoziazione; iii) i conflitti di interessi e una cultura bancaria troppo incentrata sulle negoziazioni, e iv) distorsioni della concorrenza.

L'UE ha già avviato una serie di riforme per accrescere la resilienza delle banche e ridurre la probabilità di fallimenti bancari e il relativo impatto. Le riforme mirano tra l'altro ad accrescere la solvibilità delle banche (il regolamento e la direttiva sui requisiti patrimoniali, CRR/CRDIV); a rafforzare la risolvibilità delle crisi bancarie (direttiva sul risanamento e la risoluzione delle crisi bancarie, BRRD); a migliorare la garanzia dei depositi (direttiva rivista sui regimi di garanzia dei depositi); ad affrontare i rischi legati ai derivati e a migliorare le infrastrutture di mercato (regolamento sulle infrastrutture del mercato europeo, EMIR, e relative revisioni della direttiva sui mercati degli strumenti finanziari, MiFID). Inoltre, per spezzare il circolo vizioso tra Stati e banche nazionali e ripristinare la fiducia nell'euro e nel sistema bancario, la Commissione europea ha proposto la creazione di un'Unione bancaria, comprensiva di un *corpus* unico di norme che sarà applicabile a tutte le banche di tutta l'UE, di un meccanismo di vigilanza unico (SSM) e di un meccanismo di risoluzione unico (SRM), che saranno obbligatori per gli Stati membri della zona euro, ma aperti alla partecipazione volontaria di tutti gli altri Stati membri.

Nonostante questo programma di riforme ad ampio raggio, molte autorità di regolamentazione e di vigilanza e molti studiosi guardano con preoccupazione al fatto che i maggiori gruppi bancari continuino a essere troppo grandi e complessi da gestire, controllare e sorvegliare nei periodi di congiuntura economica favorevole e le cui crisi sono difficili da risolvere nei periodi di congiuntura sfavorevole. Sono state, pertanto, proposte riforme strutturali quale strumento complementare per affrontare i problemi descritti sopra. Ad esempio, le riforme strutturali potrebbero completare l'attuale programma di riforma normativa. Già il CRR/CRDIV e la BRRD consentiranno di dotare le autorità di vigilanza/le competenti autorità di risoluzione di poteri di intervento e di prevenzione delle crisi bancarie mediante ristrutturazione o risoluzione della crisi di un ente finanziario motivate da preoccupazioni prudenziali o di risolvibilità. Le riforme strutturali potrebbero completare le riforme della normativa e accrescerne l'efficacia per quanto riguarda le banche troppo grandi e complesse. Ad esempio, le riforme strutturali consentiranno di aumentare le possibilità a disposizione delle autorità per trattare i grandi gruppi bancari. Esse consentiranno inoltre di affrontare in maniera diretta le complessità infragruppo, le sovvenzioni infragruppo, l'assunzione eccessiva di rischi. Inoltre, le riforme strutturali perseguono una gamma più ampia di obiettivi, ad esempio assicurare che le banche attive nella raccolta di depositi non siano indebitamente influenzate da una cultura della negoziazione orientata al breve termine e tendente ai conflitti di interesse a scapito della clientela. Le modifiche introdotte dalle riforme strutturali imposte al gruppo ridotto di banche TBTF preso in considerazione potrebbero quindi completare i poteri esistenti.

3. ANALISI DELLA SUSSIDIARIETÀ

Un numero crescente di Stati membri è impegnato attualmente a livello nazionale nell'attuazione di forme diverse di riforme strutturali delle banche. Tenuto conto delle libertà

fondamentali sancite dal trattato sul funzionamento dell'Unione europea ("TFUE"), le discrepanze tra le legislazioni nazionali possono ostacolare la libera circolazione dei capitali e incidere sulle decisioni di stabilimento dei partecipanti al mercato, compromettendo anche gli sforzi compiuti per attuare un *corpus* unico di norme applicabili in tutto il mercato interno, oltre a creare problemi specifici in materia di vigilanza, specialmente per le banche transfrontaliere.

È pertanto necessario intervenire a livello europeo.

4. OBIETTIVI

La riforma strutturale persegue come obiettivi generali in primo luogo quello di ridurre il rischio di instabilità sistemica riducendo il rischio che le banche diventino o intendano diventare troppo grandi, troppo complesse e troppo interconnesse per fallire. Un obiettivo fondamentale della riforma strutturale è rendere le banche che forniscono servizi essenziali per l'economia reale più resilienti agli shock esogeni o endogeni, ma anche di più facile risoluzione in caso di fallimento, riducendo in tal modo la gravità di crisi finanziarie future. Un secondo obiettivo generale è ridurre la frammentazione del mercato unico. Molte delle banche rientranti nell'ambito di applicazione della normativa in materia di riforma strutturale operano al di là delle frontiere sfruttando le opportunità offerte dal mercato unico. Un quadro legislativo comune in materia di riforme strutturali impedirebbe la frammentazione del mercato interno e accrescerebbe l'efficacia dei futuri meccanismi di vigilanza unico e di risoluzione unico.

Nel quadro di questi obiettivi generali, la riforma strutturale si prefigge anche i seguenti obiettivi specifici: 1) facilitare il risanamento e la risoluzione delle crisi bancarie; 2) facilitare la gestione, la sorveglianza e la vigilanza; 3) ridurre l'azzardo morale; 4) ridurre i conflitti di interesse e migliorare la cultura bancaria; 5) ridurre la cattiva allocazione dei capitali e delle risorse; e 6) migliorare la concorrenza.

Il seguente insieme di obiettivi operativi quantificabili costituirebbe la base delle valutazioni future: 1) riduzione dell'entità delle sovvenzioni pubbliche implicite (che si riflettono nei vantaggi in termini di costo di finanziamento di cui godono le banche TBTF); 2) riduzione dell'eccesso di negoziazioni da parte delle banche TBTF (e aumento della quota relativa di crediti concessi a clienti non finanziari).

5. OPZIONI DI INTERVENTO

La riforma della struttura delle banche richiede una decisione in merito a quali attività separare e a quanto netta dovrebbe essere la separazione. Pertanto, il capitolo 4 della relazione presenta una serie di opzioni su ogni aspetto. La combinazione di queste opzioni porta ad una serie di opzioni di riforma, che devono essere valutate sia rispetto allo scenario di base, che prevede lo *status quo* a livello UE, che l'una rispetto all'altra.

Attività

Attualmente i grandi gruppi bancari dell'UE svolgono attività bancarie che vanno dalle attività di banca al dettaglio e commerciale (BDC) alle attività di banca all'ingrosso e di investimenti (BII). Tra gli esempi di attività BDC si possono annoverare, tra l'altro, la raccolta di depositi garantiti, la concessione di prestiti alle famiglie e alle PMI e i servizi di pagamento. Tra gli esempi di attività BII rientrano, tra l'altro, il collocamento, l'attività di supporto agli scambi, i servizi di intermediazione e la negoziazione per conto proprio. La relazione prende in esame tre opzioni stilizzate di separazione delle attività:

(1) **entità di negoziazione "ridotta" ed entità di deposito "ampia"**: una prima opzione prevede la separazione da un'entità di deposito ampia di un numero relativamente limitato di attività di negoziazione, ossia le tipologie di negoziazione nelle quali gli operatori speculano sui mercati utilizzando il capitale della banca e i soldi da questa presi in prestito unicamente allo scopo di realizzare un profitto e senza alcuna connessione con la negoziazione per conto della clientela (vale a dire la negoziazione per conto proprio);

(2) **entità di negoziazione "media" ed entità di deposito "media"**: una seconda opzione prevede l'aggiunta al predetto insieme di attività delle attività di supporto agli scambi, dei prodotti derivati complessi e delle operazioni di cartolarizzazione complesse; e

(3) **entità di negoziazione "ampia" ed entità di deposito "ridotta"**: questa opzione prevede la separazione di tutte le attività di banca all'ingrosso e di investimenti.

Gradi di separazione

Per determinare il grado di separazione, occorre considerare tre forme generali: i) separazione contabile; ii) separazione funzionale mediante trasferimento a filiazione; e iii) separazione della proprietà o divieto di determinate linee di *business*. Queste forme di separazione presentano un diverso grado di rigidità e di intrusione nella struttura societaria delle banche.

La separazione contabile (che obbligherebbe le banche a pubblicare maggiori informazioni in merito alle proprie linee di *business*) non consentirebbe verosimilmente di raggiungere gli obiettivi di cui sopra, ed è stata pertanto scartata. La separazione funzionale mediante trasferimento a filiazione imporrebbe ai gruppi bancari di separare le attività di diverse unità di *business* trasferendole a filiazioni separate (entità giuridiche), pur potendo continuare a offrire alla clientela una gamma diversificata di servizi bancari ("attività di banca universale strutturata"). La relazione esamina due diverse opzioni in materia di trasferimento a filiazione, basate su una serie di norme diverse in materia giuridica, economica e di *governance* (trasferimento a filiazione limitato contro trasferimento a filiazione più rigoroso). La separazione della proprietà richiederebbe che talune linee di *business* siano fornite da imprese non collegate al gruppo bancario. Più specificamente le tre opzioni considerate nella relazione sono le seguenti:

(1) **trasferimento a filiazione con limitazione dei legami infragruppo conformemente alle norme vigenti**: in termini di separazione giuridica questa opzione richiede un'entità giuridica separata. In termini di separazione economica, si limiterebbe ai requisiti economici e di *governance* risultanti attualmente da questo grado di separazione giuridica;

(2) **trasferimento a filiazione con maggiori restrizioni dei legami infragruppo**: per affrontare in maniera più efficace il problema delle sovvenzioni infragruppo, questa opzione imporrebbe un grado maggiore di trasferimento a filiazione in termini giuridici, economici e/o di *governance* (quali norme in materia di proprietà e di limiti alle esposizioni infragruppo); o

(3) **separazione della proprietà**: secondo questa opzione, i gruppi bancari non potrebbero svolgere talune attività, che dovrebbero pertanto cedere o liquidare.

Opzioni di riforma

Per questi motivi, dalla combinazione delle diverse attività da separare attinenti alla negoziazione e ai mercati dei capitali e del diverso grado di separazione risultano nove

opzioni stilizzate di riforma, illustrate in forma di matrice della tabella 1. Per quanto possibile e unicamente a titolo di esempio, i servizi della Commissione hanno inserito le diverse proposte di riforma strutturale e/o di iniziative legislative nella matrice.

Tabella 1: riepilogo delle opzioni

Attività/grado di separazione	**Separazione funzionale 1 (SUB)** *Requisiti vigenti*	**Separazione funzionale 2 (SUB+)** *Requisiti più stringenti*	**Separazione della proprietà** *Separazione della proprietà*
Entità di negoziazione ridotta/entità di deposito ampia *ad es. negoziazione per conto proprio + esposizioni verso fondi speculativi (PT)*	Opzione A	Opzione B [≈ base FR, DE]	Opzione C [≈ US Volcker]
Entità di negoziazione media/entità di deposito media *ad es. PT + attività di supporto agli scambi*	Opzione D	Opzione E [≈ HLEG; ≈ FR, DE se attivata una separazione più ampia]	Opzione F
Entità di negoziazione ampia/entità di deposito ridotta *ad es. tutte le attività di banca di investimenti*	Opzione G	Opzione H [≈ US BHC; ≈ UK]	Opzione I [≈ Glass-Steagall; ≈ UK con delimitazione rigida]

Questioni relative all'attuazione

La valutazione d'impatto raffronta i benefici e i costi per la società delle opzioni che figurano nella tabella 1 confrontandole tra di loro e con lo scenario dello *status quo*. Inoltre, la valutazione d'impatto analizza anche tre problemi di attuazione comuni a tutte le opzioni:

- **enti interessati**: un'iniziativa di riforma strutturale dovrebbe in linea di principio avere a oggetto unicamente le banche TBTF e di conseguenza si applicherebbe solo ad un ristretto sottoinsieme delle oltre 8 000 banche registrate nell'UE. Pertanto, la riforma non riguarda le piccole banche cooperative e di risparmio che svolgono una funzione importante nel soddisfare le esigenze di finanziamento delle comunità locali e delle piccole imprese. La relazione valuta diversi approcci in materia di fissazione delle soglie per la selezione delle banche interessate. Essa conclude che tali soglie dovrebbero essere basate su una combinazione di parametri per il rischio sistemico e di una metodologia basata sui principi contabili. Oltre che a tutte le banche europee di importanza sistemica la riforma strutturale si applicherebbe alle banche con attività di negoziazione superiore ad una soglia assoluta di 70 miliardi di EUR e ad una soglia relativa del 10% delle attività totali. In linea di principio sarebbero escluse le banche di piccole dimensioni con meno di 30 miliardi di EUR di attività. In pratica e sulla base dei dati storici la Commissione stima che sarebbero soggette a separazione strutturale 29 delle maggiori banche europee più complesse;

- **ruolo delle autorità di vigilanza**: una questione distinta è costituita dal ruolo delle autorità di vigilanza nell'esame degli enti interessati e delle attività soggette a potenziale separazione. Per quanto riguarda l'ambito istituzionale, nessuna soglia consentirà mai di ricomprendere perfettamente gli enti giusti. Pertanto occorre prevedere un margine di discrezionalità delle autorità di vigilanza nel valutare gli enti soggetti alla separazione risultanti dall'applicazione delle predette soglie per assicurare che vengano ricomprese le banche giuste. Analogamente, occorre prevedere un margine di discrezionalità delle autorità di vigilanza nel determinare l'ambito delle attività da separare qualora circostanze particolari lo giustifichino. Tuttavia, la discrezionalità delle autorità di vigilanza deve essere precisamente strutturata e delimitata per ragioni politiche, pratiche e giuridiche. In caso contrario si potrebbero avere risultati diseguali nel mercato interno. La relazione evidenzia una serie di principi che devono guidare il processo di vigilanza previsto in entrambe le opzioni, per assicurare che non determinino distorsioni nel mercato interno; e
- **calendario di attuazione**: la separazione strutturale, a prescindere dai benefici per la società, genererà costi privati. Inoltre, il trasferimento delle attività e delle passività esistenti ad un'entità giuridica separata potenzialmente nuova richiede tempo. Infine, l'UE ha adottato, o adotterà presto, varie iniziative in settori connessi, tra cui il recepimento di Basilea III, la direttiva sul risanamento e la risoluzione delle crisi nel settore bancario e il meccanismo di risoluzione unico, che diventeranno pienamente applicabili solo dal 2018 o dal 2019. La relazione conclude che un analogo periodo transitorio dovrebbe essere previsto per l'attuazione di una futura iniziativa in materia di riforme strutturali.

6. IMPATTO DELLE OPZIONI DI RIFORMA E LORO CONFRONTO

Il capitolo 5 della relazione valuta e confronta in termini qualitativi le diverse opzioni di riforma individuate in precedenza. Per il confronto delle opzioni vengono utilizzati due criteri. Il primo, l'efficacia, valuta in che misura vengano raggiunti gli obiettivi specifici di riforma, ad es. agevolare la risolvibilità delle crisi. Il secondo, l'efficienza, valuta i costi a carico della società per l'attuazione delle varie opzioni di riforma (principalmente mancate economie di scala e di gamma). Un terzo criterio, la coerenza, valuta in che misura un'opzione di riforma è in linea con gli obiettivi politici generali della Commissione, in generale e come complemento del vigente programma di riforma. Dato che tutte le opzioni sono grosso modo coerenti con gli obiettivi, questo criterio non è utilizzato per dare un punteggio alle opzioni.

Valutazione delle opzioni di riforma basate sul trasferimento a filiazione conformemente alle disposizioni vigenti

Le opzioni A, D e G consentirebbero un certo grado di separazione delle entità di negoziazione, ma rischiano di essere inefficaci per raggiungere gli obiettivi specifici di agevolare la risolvibilità delle crisi e il controllo, riducendo l'azzardo morale, i conflitti di interessi, la cattiva allocazione dei capitali e delle risorse e migliorando la concorrenza. Di conseguenza sono state scartate. Infatti, il semplice trasferimento a filiazione non consentirebbe di tagliare efficacemente i legami economici e operativi tra filiazioni di negoziazione e filiazioni di raccolta dei depositi.

Valutazione delle opzioni di riforma basate sul trasferimento a filiazione conformemente a disposizioni più stringenti

Le varie opzioni in materia di trasferimento a filiazione conformemente a disposizioni più stringenti (B, E e H) sono opzioni di riforma che corrispondono all'incirca alle riforme

attualmente introdotte da taluni Stati membri dell'UE o raccomandate dal gruppo di esperti di alto livello (HLEG). Queste opzioni consentirebbero di tagliare efficacemente i legami economici e operativi tra le filiazioni di negoziazione e le filiazioni di raccolta dei depositi. Esse consentirebbero ancora ai gruppi bancari di svolgere un'ampia gamma di attività, anche se alcune attività dovranno essere trasferite ad entità giuridiche distinte nell'ambito del gruppo (banca universale strutturata). Fra le tre opzioni, la relazione conclude che l'opzione E costituisca il modo migliore di procedere nel contesto dell'UE e rappresenterebbe un significativo miglioramento rispetto allo *status quo*. L'opzione E genera benefici più grandi dell'opzione B in ragione del più ristretto ambito delle attività di quest'ultima opzione. Inoltre, l'opzione E è preferibile all'opzione H, perché le attività aggiuntive non dovrebbero generare benefici significativamente più grandi ma imporrebbero ulteriori costi.

Valutazione delle opzioni di riforma basate sulla separazione della proprietà

Le opzioni C, F e I potrebbero essere la serie di opzioni più efficaci in termini di conseguimento degli obiettivi specifici. Tuttavia, costituiscono anche la serie di opzioni che potrebbe comportare i costi sociali più alti in termini di perdita di economie di gamma. La relazione conclude che i benefici sociali associati all'opzione C superano i costi sociali, perché l'opzione consente di affrontare i rischi, la complessità e l'interconnessione associati alla negoziazione per conto proprio (un'attività intrinsecamente rischiosa e che presenta la più alta probabilità di conflitti di interesse) senza generare notevoli costi sociali (trattandosi di attività che non contribuisce al finanziamento dell'economia). Per le opzioni F e I non si ravvisa un notevole saldo positivo tra benefici e costi. A questo stadio delle conoscenze economiche e delle evidenze fattuali e tenuto conto del livello di incertezza relativamente elevato, si impone cautela per quanto riguarda l'ambito delle attività ai fini della separazione proprietaria delle attività (in aggiunta all'attività di negoziazione per conto proprio). Pertanto, la relazione conclude che solo l'opzione C presenta un buon saldo netto tra benefici e costi sociali e merita di essere ulteriormente analizzata.

Confronto delle opzioni prescelte

Pertanto, la relazione mantiene le opzioni C ed E, che sottopone ad un ulteriore confronto in termini di benefici e costi per la società. Per quanto riguarda l'opzione C ritiene che sia meno efficiente dell'opzione E nel generare benefici, a causa del più ristretto ambito delle attività. Al tempo stesso l'opzione E può generare maggiori costi per la società a causa del più ampio ambito delle attività, che avrebbe un maggiore effetto sulle mancate economie di gamma. Ciononostante, a causa dell'ambito delle attività significativamente più ampio, l'opzione E consente di creare maggiori benefici sociali rispetto all'opzione C e quindi può essere considerata più efficace, a costi supplementari in termini di efficienza che restano limitati.

La relazione conclude comunque che vi è modo di accrescere l'efficacia dell'opzione C per avvicinarla all'opzione E. Ad esempio l'opzione C potrebbe essere integrata da una procedura *ex post* (chiaramente delimitata) per separare le attività supplementari, in particolare l'attività di supporto agli scambi, i prodotti derivati complessi e le operazioni complesse di cartolarizzazione ("opzione C+"). Analogamente, vi è modo di ridurre i costi potenziali in termini di efficienza associati all'opzione E, nel caso detti costi siano considerati eccessivi (ad esempio, esentando talune attività dall'obbligo di separazione quando i mercati esistenti siano particolarmente poco profondi e/o illiquidi, mediante una procedura di vigilanza chiaramente strutturata ("opzione E-").

Vi è quindi modo – e gli esempi precedenti non esauriscono le possibilità – di rendere le opzioni ampiamente comparabili. Tuttavia, occorre tener conto di considerazioni di natura più politica, quali la complementarità con altri obiettivi politici, il calendario della riforma, le difficoltà di attuazione, il parere e la posizione attesi dei colegislatori ecc., prima di effettuare

una scelta tra queste opzioni accettabili e giustificabili. Di conseguenza la presente relazione non indica una preferenza.

Questioni legate all'attuazione

Le opzioni pongono alcune sfide di carattere operativo. Per l'opzione C+ la principale sfida in termini di attuazione deriva dalla difficoltà di definire le attività di negoziazione per conto proprio e di separarle dall'attività di supporto agli scambi, con conseguenti costi di conformità e di sorveglianza dell'attuazione, in particolare per l'opzione C che richiede la cessione piena. Per l'opzione E- la principale sfida deriva dalla gestione e dal controllo di legami infragruppo intrinsecamente poco trasparenti di natura giuridica, economica, operativa e legati alla *governance*.

Sostegno alla valutazione qualitativa

Diversi elementi importanti del progetto di valutazione d'impatto sono stati oggetto di ampie modellizzazioni o analisi quantitative. In primo luogo, il lavoro quantitativo stima il livello delle sovvenzioni implicite. Le sovvenzioni implicite, che sono risultate significative, dipendono dalle dimensioni della banca, dal livello di interconnessione con altre banche, dal suo livello di leva finanziaria nonché dal rating dello Stato in cui ha sede. In secondo luogo, per individuare i gruppi bancari europei pertinenti è stato utilizzato il lavoro di calcolo delle soglie. In terzo luogo, l'analisi degli incentivi economici relativi delle attività di banca di investimenti rispetto alle attività di banca commerciale indica che vi sono incentivi normativi per le banche a impegnarsi in attività di negoziazione anziché in attività di raccolta dei depositi.

A sostegno della valutazione qualitativa delle opzioni di riforma, i servizi della Commissione hanno cercato di quantificare, nei limiti del possibile, una parte dei costi e dei benefici che potrebbero risultare dalla separazione strutturale. Tuttavia, data la complessità intrinseca e la natura speciale dell'attività bancaria, e dato che molti benefici e costi sono di natura dinamica, non esiste un modello quantitativo che consenta di stimare pienamente i benefici e i costi delle proposte di riforma strutturale. A ciò si aggiunge la mancanza di dati. I servizi della Commissione hanno tentato di calcolare alcuni costi (costi di finanziamento privato delle banche) e benefici. Nonostante le suddette limitazioni metodologiche e la mancanza di dati, i risultati sono in linea con le conclusioni dell'analisi qualitativa, vale a dire che la separazione delle attività di negoziazione produrrebbe benefici economici, quali la riduzione delle perdite totali generate dal sistema bancario.

Nel contesto della consultazione dei portatori di interessi, i servizi della Commissione hanno anche invitato le banche dell'UE a modellizzare e a stimare l'impatto di scenari stilizzati di riforma strutturale sul bilancio del gruppo, sul conto profitti e perdite e su altre variabili selezionate delle banche. Solo un numero molto limitato di gruppi bancari ha risposto all'invito della Commissione. Inoltre, gli impatti simulati si differenziano notevolmente da un gruppo all'altro e non sono internamente coerenti.

Opinioni dei portatori di interesse e impatti

Per la preparazione della presente relazione i servizi della Commissione hanno organizzato una consultazione pubblica dei portatori di interessi nella primavera 2013. I servizi della Commissione hanno ricevuto più di 500 risposte, tra cui un consistente numero di risposte di privati cittadini e di associazioni dei consumatori. Le risposte alla consultazione evidenziano una frattura tra le banche e i consumatori e i privati cittadini: mentre le prime sono nella stragrande maggioranza contro la separazione strutturale i secondi sono in larga misura a favore. Tali divergenze si riflettono nelle risposte sul tipo e l'intensità delle misure strutturali

e sulle attività da separare. I servizi della Commissione hanno inoltre organizzato una consultazione pubblica sulla relazione del gruppo di alto livello nell'autunno 2012.

7. MONITORAGGIO E VALUTAZIONE

Il monitoraggio avrà luogo durante il periodo di introduzione. La valutazione *ex post* di tutte le nuove misure legislative è una priorità per la Commissione. Le valutazioni sono previste circa 4 anni dopo il termine ultimo di attuazione. La proposta, una volta adottata, sarà oggetto di una valutazione completa per verificarne, tra l'altro, l'efficacia e l'efficienza per quanto riguarda il conseguimento degli obiettivi presentati nella presente relazione e per decidere se siano necessarie nuove misure o modifiche.

Per quanto riguarda le fonti di informazione da utilizzare per la valutazione, i dati potrebbero essere forniti dalle banche centrali nazionali, dalle autorità nazionali di regolamentazione, da organismi europei quali BCE, ABE e CERS e da organizzazioni internazionali, quali BRI, OCSE, FMI e FSB. I dati necessari potrebbero anche essere raccolti dagli operatori di mercato o intermediari pertinenti. Tra gli indicatori pertinenti per la valutazione della proposta potrebbero rientrare, ad esempio, il numero delle attività aggregate delle banche soggette all'obbligo di separazione strutturale; le misure delle attività di negoziazione e di prestito; e le stime delle sovvenzioni pubbliche implicite e della riduzione dei vantaggi artificiali in termini di costi di finanziamento.