



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Indagine conoscitiva sulle condizioni del sistema bancario e finanziario italiano e la tutela del risparmio, anche con riferimento alla vigilanza, la risoluzione delle crisi e la garanzia dei depositi europee

**INTERVENTO DEL PRESIDENTE CONSOB
GIUSEPPE VEGAS**

SENATO DELLA REPUBBLICA

6ª Commissione permanente (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica

Roma, 12 aprile 2016



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Timeline degli interventi normativi





La normativa degli aiuti di stato e del *bail-in* (1)

- Il **30 luglio 2013** la Commissione Europea ha pubblicato una Comunicazione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria:
 - è stato rappresentato che «*il sostegno statale può determinare un cosiddetto “rischio morale” e minare la disciplina di mercato*»
 - per ridurre tale rischio morale «*gli aiuti dovrebbero essere concessi soltanto a condizioni tali da comportare un'adeguata condivisione degli oneri da parte degli investitori esistenti*»
- Il **12 giugno 2014** è stata pubblicata la Direttiva 2014/59/UE (c.d. *Banking Resolution and Recovery Directive*, “BRRD”), la quale istituisce un regime armonizzato nell'ambito dell'Unione europea in tema di prevenzione e gestione delle crisi delle banche e delle imprese di investimento :
 - gli Stati membri adottano le relative disposizioni entro il 31 dicembre 2014 e le stesse sono applicabili dal 1° gennaio 2015
 - solo per le norme concernenti il *bail-in* potranno essere applicate, al più tardi, a decorrere dal 1° gennaio 2016



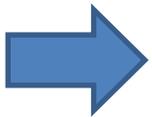
La normativa degli aiuti di stato e del *bail-in* (2)

- La BRRD prevede che, quando si verificano i presupposti per l'avvio delle procedure di gestione della "crisi" dell'intermediario, l'Autorità di risoluzione disponga:
 - a) **la riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale emessi dal soggetto in questione**, quando ciò consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto dell'intermediario
 - b) quando la misura indicata alla lettera (a) non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto, l'adozione di **misure di risoluzione dell'intermediario** oppure la liquidazione coatta amministrativa
- Fra le misure di risoluzione rientra il c.d. *bail-in*, che consiste nella **riduzione dei diritti degli azionisti e dei creditori** o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi
- Con **"Memo" del 15 aprile 2014** la Commissione Europea ha precisato che l'istituto si applicherà, al più tardi dal 1° gennaio 2016, a **tutte le passività già emesse e a quelle di nuova emissione**



La normativa degli aiuti di stato e del *bail-in* (3)

- La Direttiva 2014/59/UE è stata recepita nell'ordinamento italiano con i decreti legislativi n. 180 e n. 181 del 16 novembre 2015, in vigore dal giorno stesso della loro pubblicazione in Gazzetta Ufficiale
- Limitatamente alle disposizioni in materia di *bail-in* si prevede l'applicabilità dal 1° gennaio 2016



in sede di recepimento, lo Stato italiano ha previsto sin dal 1° gennaio 2016 **un trattamento preferenziale nella gerarchia dei crediti chirografari per i depositi bancari rispetto alle altre passività ammissibili** (fino a un importo di € 100.000)



La normativa degli aiuti di stato e del *bail-in* (4)

- Il d. lgs. n. 180/2015 individua, in caso di applicazione del *bail-in*, **l'ordine secondo cui devono essere escussi gli azionisti/obbligazionisti**

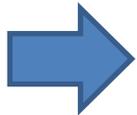




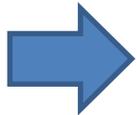
CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Offerta al Pubblico delle Obbligazioni Bancarie (1)

- La legge 28 dicembre 2005, n. 262 (c.d. “Legge Risparmio”) ha previsto l’abrogazione, a far tempo dal maggio 2006, dell’esonero dall’obbligo di prospetto per le emissioni obbligazionarie bancarie
- Per l’effetto, a far tempo dal maggio 2006 l’offerta al pubblico di obbligazioni bancarie è sottoposta alla previa pubblicazione di un prospetto, approvato dall’Autorità di vigilanza:



art. 94, comma 7, del TUF stabilisce che «**qualunque fatto nuovo significativo**, errore materiale o imprecisione relativi alle informazioni contenute nel prospetto che sia **atto ad influire sulla valutazione dei prodotti finanziari** e che sopravvenga o sia rilevato tra il momento in cui è approvato il prospetto e quello in cui è definitivamente chiusa l'offerta al pubblico deve essere menzionato in un supplemento del prospetto»



art. 95–bis, comma 2, del TUF dispone poi che «gli investitori che hanno già accettato di acquistare o sottoscrivere i prodotti finanziari prima della pubblicazione di un supplemento **hanno il diritto, esercitabile entro due giorni lavorativi dopo tale pubblicazione, di revocare la loro accettazione. Tale termine può essere prorogato dall'emittente a sua esclusiva discrezione**»



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Offerta al Pubblico delle Obbligazioni Bancarie (2)

- A seguito della pubblicazione della Comunicazione della Commissione Europea del 30 luglio 2013, i prospetti riguardanti **le obbligazioni subordinate approvati dalla Consob** sono stati **integrati con apposite informazioni al riguardo e uno specifico fattore di rischio**
- Successivamente all'entrata in vigore, nel luglio 2014, della Direttiva BRRD 2014/59/UE, i prospetti approvati dalla Consob relativi ai **prodotti non equity potenzialmente assoggettabili alla BRRD (e dunque non solo le obbligazioni subordinate)** sono stati progressivamente integrati in via sistematica recando informazioni sull'effetto della Direttiva BRRD anche in termini di **potenziali impatti sui diritti dei sottoscrittori**
- A seguito della pubblicazione dei decreti legislativi n. 180 e 181 del 16 novembre 2015, nei prospetti approvati dalla Consob relativi ai **prodotti non equity potenzialmente assoggettabili a bail-in**, il contenuto dei suddetti fattori di rischio è stato ulteriormente integrato in considerazione degli interventi normativi medesimi



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

I documenti di offerta

Prospetto di base Banca Marche approvato il 29 novembre 2012



registrata presso l'Albo delle Banche al numero 5236.5 e
in qualità di capogruppo del Gruppo Bancario "Banca delle Marche"
presso l'Albo dei gruppi bancari al numero 6055.8

Numero di iscrizione alla Camera di Commercio di Ancona, P. IVA e Codice Fiscale n. 01377380421

PROSPETTO DI BASE

Rischio correlato alla subordinazione dei titoli

I titoli oggetto del presente Programma di emissione costituiscono passività subordinate dell'Emittente così come classificate in base alle disposizioni contenute nel titolo I, capitolo 2 della Circolare della Banca d'Italia del 27 dicembre 2006 n. 263 e successive modifiche ed integrazioni. In caso di liquidazione o sottoposizione a procedure concorsuali dell'Emittente, il rimborso è subordinato alla preventiva soddisfazione di talune altre categorie di debiti dell'Emittente. In tali circostanze la liquidità dell'Emittente potrebbe non essere sufficiente per rimborsare, in tutto o in parte, il Prestito Obbligazionario per cui l'Investitore potrebbe incorrere in una perdita, anche totale, del capitale investito. A parità di condizioni, i titoli subordinati sono quindi più rischiosi delle obbligazioni non subordinate. E' quindi necessario che l'investitore proceda alla sottoscrizione delle Obbligazioni solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione al rischio che esse comportano.

Rischio di mancato rimborso / rimborso parziale

In caso di liquidazione dell'Emittente, l'investitore potrebbe incorrere in una perdita, anche totale, del capitale investito. Infatti, il rimborso delle Obbligazioni Subordinate Lower Tier II avverrà solo dopo che siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori privilegiati, chirografari o con un grado di subordinazione inferiore ed in tali casi, la liquidità dell'Emittente potrebbe non essere sufficiente per rimborsare – anche solo parzialmente – le Obbligazioni Subordinate Lower Tier II.



Mifid I

- La **Direttiva 2004/39/CE (c.d. MiFID I)**, entrata in vigore in Italia nel novembre 2007, ha introdotto, in una **cornice di armonizzazione massima delle regole comunitarie**, un nuovo assetto regolamentare in materia di servizi di investimento fondato su:
 - obblighi informativi in capo agli intermediari
 - obblighi di valutazione della coerenza degli investimenti rispetto al profilo dell'investitore (**adeguatezza/appropriatezza**)
 - differenziazione e **graduazione delle regole di condotta per gli intermediari**, in relazione ai differenti servizi prestati e alla tipologia di clienti coinvolti
 - presidi organizzativi e procedurali nella prestazione dei servizi di investimento
 - disciplina degli **incentivi ricevuti o corrisposti** dagli intermediari in connessione con i servizi prestati, gestione dei **conflitti di interesse** e obblighi di *best execution*



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

I Servizi di Investimento (1): interventi dell'ESMA

- ***Opinion dell'ESMA "MiFID practices for firms selling complex products" del 7 febbraio 2014:***
 - Con riguardo alla distribuzione di prodotti complessi (tra cui **le obbligazioni subordinate**) si raccomanda agli intermediari l'adozione di "presidi rafforzati" sia a livello di organizzazione interna che di rapporti con la clientela
 - ***Statement dell'ESMA del 31 luglio 2014*** che riguarda i rischi connessi alle obbligazioni convertibili in azioni al verificarsi determinati eventi legati a requisiti patrimoniali dell'emittente
 - ***Reminder*** delle tre ESAs del ***31 luglio 2014*** in materia di *self-placement* che richiama l'attenzione sui rischi connessi al collocamento da parte di un intermediario di titoli di propria emissione
-  si evidenzia che detti prodotti **espongono l'investitore a rischi non presenti per altri strumenti finanziari** (ad esempio il rischio di *bail-in*) e possono presentare per l'investitore caratteristiche di non agevole comprensione e comparabilità con prodotti succedanei



I Servizi di Investimento (2)

- La Direttiva 2014/65/UE del 15 maggio 2014 (c.d. «MiFID 2») e il Regolamento (UE) n. 600/2014 (c.d. «MiFIR») prevedono un rafforzamento degli obblighi gravanti sugli intermediari a presidio della correttezza e trasparenza delle condotte:

obbligo per gli Stati membri di adottare, entro il 3 luglio 2016, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva

Commissione Europea ha richiesto di prorogare l'entrata in vigore della MiFID 2 al 3 gennaio 2018

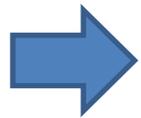


Le Autorità di vigilanza saranno **dotate di poteri di *product intervention*** che consentiranno forme di intervento più incisive: divieto di vendita e/o di effettuazione di determinate pratiche commerciali

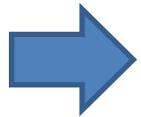


I Servizi di Investimento (3)

- Il 30 novembre 2015 l'ESMA ha pubblicato il *Final Report* delle “*Guidelines on complex debt instruments and structured deposits*”



si prevede che i titoli potenzialmente sottoposti a *bail-in* siano inclusi nell'elenco dei prodotti complessi che **non potranno essere distribuiti in modalità *execution only***



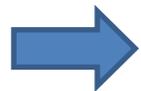
L'*execution only* consiste nella mera esecuzione di ordini senza alcun filtro da parte dell'intermediario



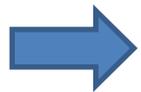
CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Iniziative assunte dalla Consob: prodotti «illiquidi»

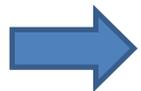
- Fin dal marzo **2009** la Consob è intervenuta con una Comunicazione in materia di **prodotti illiquidi** (si annoverano le obbligazioni bancarie):
- La **Consob** ha ritenuto opportuno procedere alla specificazione delle **regole di condotta** che il distributore deve seguire in sede di trattazione di prodotti finanziari illiquidi



misure di **trasparenza**



presidi di **correttezza** in relazione alle modalità di *pricing*



graduazione dell'offerta e presidi di correttezza in relazione alla verifica dell'**adeguatezza/appropriatezza** degli investimenti



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

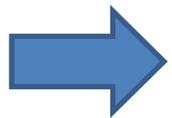
Iniziative assunte dalla Consob: prodotti «complessi»

- Il **22 dicembre 2014** la Consob ha emanato una Comunicazione sulla distribuzione di **prodotti finanziari complessi** ai clienti *retail* (tra cui anche le obbligazioni subordinate). La Consob ha:
 - ➔ raccomandato che alcune tipologie di prodotti non **siano consigliate né distribuite in via diretta alla clientela retail**
 - ➔ in caso di mancato adeguamento l'intermediario sarà comunque chiamato ad adottare cautele in grado di contenere in maniera sostanziale il rischio
 - ➔ fra tali prodotti rientrano anche quelli «*per i quali, al verificarsi di determinate condizioni o su iniziativa dell'emittente, sia prevista la conversione in azioni o la decurtazione del valore nominale*», ivi incluse le obbligazioni subordinate.

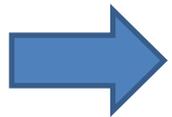


Iniziative assunte dalla Consob: *bail-in*

- Il 24 novembre 2015 la Consob ha emanato una Comunicazione con la quale ha richiesto agli intermediari di:



fornire informazioni appropriate alla clientela circa **le novità introdotte dai d.lgs. nn. 180 e 181 del 2015** di recepimento della normativa comunitaria sulle risoluzioni bancarie



riconsiderare le proprie procedure per la formulazione dei giudizi di **adeguatezza e di appropriatezza** al fine di valutare l'eventuale impatto sulle stesse delle innovazioni introdotte



Audizione del Presidente della Consob del 22 ottobre 2015 alla Commissione VI del Senato sugli schemi di decreto legislativo relativi all'attuazione della BRRD

- Nel corso dell'audizione è stato sottolineato che un **ritardo nella diffusione al pubblico di informazioni** sullo stato di crisi di un intermediario può determinare **un danno per gli investitori**
- Gli investitori potrebbero infatti acquistare strumenti finanziari della banca ad un **prezzo che non riflette l'eventuale stato di dissesto** della Banca o dell'impresa di investimento
- La scelta di far prevalere la **stabilità a scapito della trasparenza** genera effetti controproducenti rispetto allo stesso obiettivo di mitigare gli effetti sistemici degli *shock* che colpiscono gli intermediari finanziari
- Il Parlamento ha recepito tali considerazioni nel proprio parere che però non è confluito nel testo finale del decreto legislativo



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Audizione del Presidente della Consob – Ottobre 2015

Regole. Il presidente Consob in audizione al Senato mette nel mirino il provvedimento che a suo parere mina il principio della trasparenza

Vegas: il decreto sul bail-in va rivisto

«La norma potrebbe alimentare contenziosi legali e cause di risarcimento»

Laura Galvagni

Il decreto legislativo sul bail-in è il frutto di una scelta nazionale di dare un'interpretazione restrittiva alla direttiva europea sul tema. Una scelta, tuttavia, che contrasta con le norme comunitarie, e non solo, in materia di abusi di mercato e

que corretti tutti quei passaggi che non sono «perfettamente coerenti con le direttive europee in materia di abusi di mercato e trasparenza».

Stante il testo attuale, di fatto, «la norma più critica riguarda l'obbligo di differire la diffusione al pubblico della notizia relativa alla procedura di risoluzio-

Non solo. In un altro passaggio del testo si prevede che, «in caso di cessione di beni e rapporti giuridici di un intermediario in crisi, non si applichino gli obblighi di comunicazione riguardanti le partecipazioni rilevanti in società quotate» disciplinate dall'art. 120 del Tuf.

L'insieme di tutto questo, per

coinvolta a pieno titolo: «in primo luogo, prevedendo che la stessa sia sentita, attraverso lo strumento del parere, nei procedimenti incardinati presso la Banca d'Italia, laddove vengano in rilievo profili attinenti alla prestazione dei servizi di investimento; in secondo luogo, introducendo il dovere per la Ban-

L'AUDIZIONE DEL PRESIDENTE DELLA COMMISSIONE SUL DECRETO PER LA DIRETTIVA BRRD

Consob: il bail-in va cambiato

Secondo Vegas le scelte del legislatore italiano hanno favorito troppo la stabilità, a discapito della trasparenza verso gli investitori. E occorre valutare anche il privilegio dei depositi rispetto ai boni

DI FRANCESCO NINFOLE

La Consob spinge per cambiare la legge nazionale che recepirà la direttiva Ue sulla risoluzione delle crisi bancarie e sul bail-in, ovvero il

italiano, per «scelta autonoma», ha portato troppo in alto l'asticella: «La norma più critica riguarda l'obbligo di differire la diffusione al pubblico della notizia relativa alla procedura di risoluzione sino al momento della pubblicazione in *Gazzetta Ufficiale*, sul

ding o per gestire eventuali rumor (come quelli definiti dal Tuf). Infine lo schema di decreto sarebbe in contraddizione con se stesso, perché in altri ambiti (sulla cessione a terzi di attività) il testo fa riferimento proprio alla di-

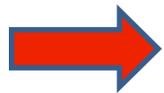
sidente della Commissione ha auspicato un maggiore coinvolgimento, attraverso l'introduzione dell'obbligo per Bankitalia di comunicare a Consob i provvedimenti finali (non pubblici) assunti per la Brrd. L'ultimo rilievo



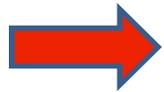
CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Il commissariamento delle banche in risoluzione (1)

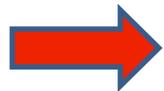
- Date dei provvedimenti di commissariamento da parte del MEF



Cassa di Risparmio di Ferrara: 27 maggio 2013



Banca delle Marche: 15 ottobre 2013 (precedentemente posta in gestione provvisoria ex 76 TUB in data 27 agosto 2013)



Cassa di Risparmio di Chieti: 5 settembre 2014



Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio: 10 febbraio 2015



Il commissariamento delle banche in risoluzione (2)

- ➔ Bankitalia propone l'avvio della procedura che viene deliberata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze
- ➔ Le banche in amministrazione straordinaria sono guidate da un organo nominato dalla Banca d'Italia al fine di **rilevare e rimuovere le irregolarità gestorie**
- ➔ Durante l'amministrazione straordinaria le 4 banche **non hanno emesso nuove azioni o obbligazioni**
- ➔ Durante tale periodo non sono pervenute **segnalazioni in merito ad irregolarità** nella prestazione di servizi di investimento da parte delle 4 banche
- ➔ Durante la procedura **non sussiste l'obbligo di redigere il bilancio** e la semestrale, determinandosi un *black-out* informativo sui conti



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Flusso di emissioni di obbligazioni subordinate

LE OBBLIGAZIONI SUBORDINATE DELLE QUATTRO BANCHE RISOLTE

DATE DI EMISSIONE DELLE OBBLIGAZIONI SUBORDINATE DELLE QUATTRO BANCHE OGGETTO DI RISOLUZIONE

Tabella 1

ANNO EMISSIONE	DESCRIZIONE	TOT. EMESSE
2005	totale obbligazioni subordinate 2005 oggetto di riduzione	65.000.000
2006	totale obbligazioni subordinate 2006 oggetto di riduzione	392.059.000
2007	totale obbligazioni subordinate 2007 rimaste in capo alle banche in l.c.a. dal 9-12-15	248.000.000
	totale obbligazioni subordinate 2007 oggetto di riduzione	60.500.000
2008	totale obbligazioni subordinate 2008 rimaste in capo alle banche in l.c.a. dal 9-12-15	12.000.000
	totale obbligazioni subordinate 2008 oggetto di riduzione	12.000.000
2009	totale obbligazioni subordinate 2009 rimaste in capo alle banche in l.c.a. dal 9-12-15	11.000.000
2010	totale obbligazioni subordinate 2010 rimaste in capo alle banche in l.c.a. dal 9-12-15	40.000.000
2011	totale obbligazioni subordinate 2011 oggetto di riduzione	64.808.000
2012	totale obbligazioni subordinate 2012 rimaste in capo alle banche in l.c.a. dal 9-12-15	42.129.000
2013	totale obbligazioni subordinate 2013 rimaste in capo alle banche in l.c.a. dal 9-12-15	10.000.000
	totale obbligazioni subordinate 2013 oggetto di riduzione	135.000.000
2014	totale obbligazioni subordinate 2014 rimaste in capo alle banche in l.c.a. dal 9-12-15	5.000.000
	Totale	1.097.496.000
	<i>di cui annullate</i>	<i>729.367.000</i>

Oltre il 70% del totale delle obbligazioni subordinate emesse dalle 4 banche in risoluzione è stato collocato prima del 2008



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Le banche in risoluzione: il peso delle obbligazioni subordinate

- L'ammontare complessivo delle **obbligazioni subordinate emesse dalle quattro banche in risoluzione** e detenute dalla clientela *retail* è pari a **374 milioni di euro** (30 giugno 2015)

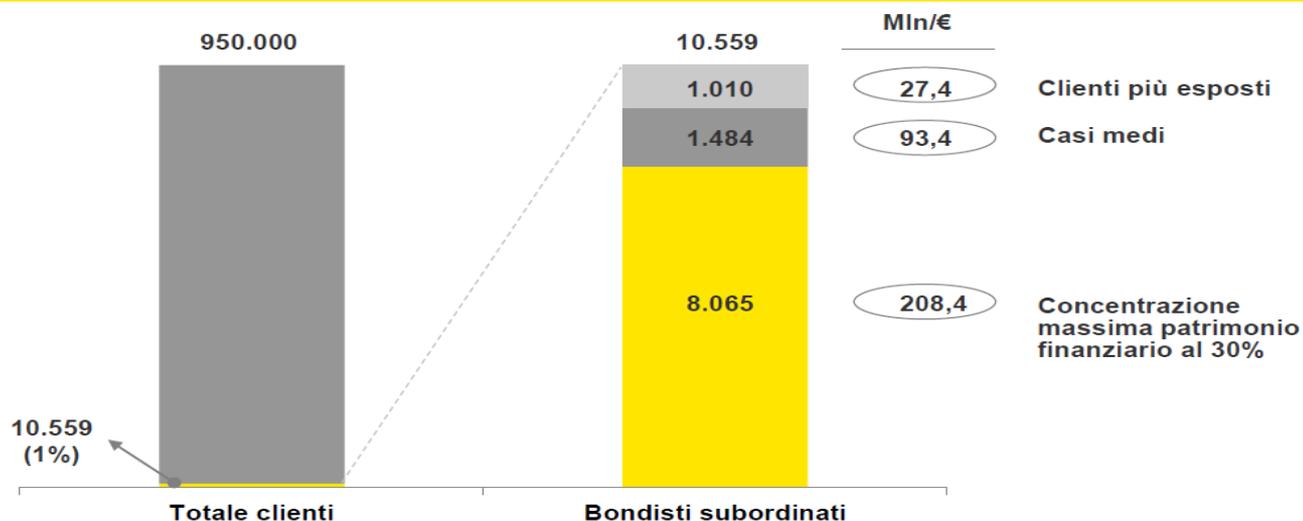
➔ equivalente all'1,17% del totale delle **obbligazioni bancarie subordinate** emesse dalle banche italiane e detenute dalla clientela *retail*

➔ e allo 0,03% del **totale degli strumenti finanziari** della clientela *retail* detenuti presso le banche italiane



Distribuzione per classi di concentrazione

La distribuzione dei casi di «bondisti subordinati» sulle vecchie banche



Clienti più esposti: Patrimonio finanziario presso la banca inferiore a 100 k/€ e concentrazione bond subordinati superiore al 50%

Casi medi: somma di due casistiche:

1. Patrimonio finanziario presso la banca inferiore a 100 k/€ e concentrazione tra il 30% e il 50%
2. Patrimonio finanziario presso la banca superiore a 100 k/€ e concentrazione superiore al 30%



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Le obbligazioni e gli strumenti finanziari detenuti dalle banche

- Al 30 giugno 2015 il totale delle **obbligazioni** emesse dalle banche italiane e detenute dalla clientela *retail* era pari a **242 miliardi di euro**
- Al 30 giugno 2015 il totale delle **obbligazioni subordinate** emesse dalle banche italiane e detenute dalla clientela *retail* era pari a **32 miliardi di euro** (13% circa del totale obbligazioni)



Titoli presenti nei portafogli "amministrati" di clientela *retail*

- Il peso dei **fondi comuni di investimento** sul risparmio della clientela *retail* è passato dal 18,73% (dicembre 2010) al 39,85% (dicembre 2015)
 - Il peso delle **obbligazioni** sul risparmio della clientela *retail* è passato dal **47,55% (dicembre 2010) al 25,77% (dicembre 2015)**
 - Il peso degli **strumenti azionari** sul risparmio della clientela *retail* è passato dal 12,53% (dicembre 2010) al 14,02% (dicembre 2015)
- ➔ nel complesso **l'ammontare dei titoli** presenti nei portafogli amministrati della clientela *retail* è aumentato da 1.056 miliardi di euro (dicembre 2010) a 1.188 miliardi di euro (dicembre 2015)
- ➔ si osserva pertanto un **significativo spostamento delle forme di risparmio da strumenti obbligazionari a strumenti di risparmio gestito**



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Ripartizione "amministrato" per *cluster*

- Il totale del risparmio della clientela *retail* amministrato da istituti sottoposti alla vigilanza prudenziale della BCE è pari al 65,37% del totale
- Il totale del risparmio della clientela *retail* amministrato da istituti sottoposti alla vigilanza prudenziale della Banca d'Italia è pari al 34,63% del totale



Emissioni bancarie nei portafogli "amministrati" di clientela *retail*

- Il controvalore delle obbligazioni emesse da banche **vigilate dalla BCE** nei portafogli amministrati di clientela *retail* è di 153,8 miliardi di euro (dicembre 2015)
 - ➔ pari al 67% del totale delle obbligazioni emesse dalle banche italiane
 - ➔ pari al 13% del totale del risparmio amministrato
- Il controvalore delle obbligazioni emesse da banche **vigilate dalla Banca d'Italia** nei portafogli amministrati di clientela *retail* è di 76 miliardi di euro (dicembre 2015)
 - ➔ pari al 33% del totale delle obbligazioni emesse dalle banche
 - ➔ pari al 6% del totale del risparmio amministrato



Obbligazioni subordinate nei portafogli "amministrati" di clientela *retail*

- Il controvalore delle obbligazioni subordinate emesse da banche vigilate dalla BCE nei portafogli amministrati di clientela *retail* è pari a 26,6 miliardi di euro (dicembre 2015)

➡ pari all'83% del totale delle obbligazioni subordinate emesse dalle banche

➡ pari al 2,24% del totale del risparmio amministrato

- Il controvalore delle obbligazioni subordinate emesse da banche vigilate dalla Banca d'Italia nei portafogli amministrati di clientela *retail* è pari a 5,3 miliardi di euro (dicembre 2015)

➡ pari al 17% del totale delle obbligazioni subordinate emesse dalle banche

➡ pari allo 0,45% del totale del risparmio amministrato



Incidenza dei titoli di propria emissione e titoli subordinati

- Incidenza dei **titoli di propria emissione** delle banche italiane sulle masse amministrare *retail*

31,35% (2010) ➡ 28,06% (2013) ➡ 21,20% (2015)

- Incidenza dei **titoli subordinati** delle banche italiane sulle masse amministrare *retail*

2,55% (2013) ➡ 2,38% (2014) ➡ 2,20% (2015)

Descrizione	Ctv in €obbligazioni (A)	Incidenza su totale		Incidenza su totale		Incidenza su totale		Incidenza su totale	
		obbl. emesse da banche (A/C)	obbl. emesse da banche (A/C)	amministrato di sistema (A/D)	di cui subordinate (B)	obbl. subordinate emesse da banche (B/C)	obbl. subordinate emesse da banche (B/C)	amministrato di sistema (B/D)	amministrato di sistema (B/D)
Vigilate BCE	153.837.198.306	67,01%	12,94%	26.640.259.244	83,31%	2,24%			
Vigilate Bdl	40.519.565.942	17,65%	3,41%	4.702.583.661	14,71%	0,40%			
BCC	35.200.214.402	15,33%	2,96%	634.174.547	1,98%	0,05%			
Totale obbligazioni emesse da banche(C)	229.556.978.650	100,00%	19,32%	31.977.017.452	100,00%	2,69%			
Totale amministrato(D)	1.188.428.291.789								

Fonte: Consob, dati al 31 dicembre 2015



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Il sistema dell'intermediazione mobiliare

- Nel 2015 i clienti del sistema di intermediazione mobiliare sono stati circa 13 milioni (di cui il 99,7% *retail*)
- Nel 2015 il numero di operazioni del sistema di intermediazione mobiliare ha superato 100 milioni
- Nel 2015 risultavano più di 33 mila promotori finanziari

Banche: dati sul sistema dell'intermediazione mobiliare - anno 2015	
Numero banche	583
Numero clienti	13.274.091
di cui retail	13.230.048
Controvalore portafogli amministrati (retail e professionali)	2.006.078.219.274
Patrimonio gestito	137.348.779.061
Collocamento	292.668.431.387
Controvalore ordini servizi esecutivi	9.115.448.973.380
Numero di operazioni (RTO, ESO)	103.984.973
Promotori finanziari	33.626

Fonte: Consob, dati al 31 dicembre 2015



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

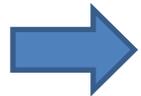
Approccio *risk based* e modello di vigilanza (1)

- L'attivazione delle iniziative e la scelta della loro tipologia è guidata da una logica *risk-based* tesa a:
 - focalizzare l'azione di vigilanza sulle **aree e sui soggetti a maggior rischio**
 - valorizzare l'effettiva significatività dei fenomeni rilevati in rapporto all'**interesse pubblico**
- Gli interventi di vigilanza effettuati dal 2007 hanno interessato un numero di banche le cui **masse amministrare coprono il 90% circa del risparmio** in strumenti finanziari riconducibile a clientela *retail*
- A partire dal 2007, anno di entrata in vigore della disciplina MiFID, la CONSOB ha realizzato più di **1.000 interventi di vigilanza in materia di servizi di investimento**
- Le **verifiche ispettive** hanno coperto circa il 55% del mercato



Approccio *risk based* e modello di vigilanza (2)

- Il modello di vigilanza sugli intermediari della Consob è stato esaminato e positivamente valutato dai principali consessi di regolatori internazionali



Il Fondo Monetario Internazionale (FMI), in occasione del *Financial Sector Assessment Program* (FSAP) condotto sull'Italia nell'anno 2013, lo ha **giudicato quale efficace ed efficiente strumento di vigilanza *offsite*** a supporto dell'attività svolta *onsite*



Il modello di vigilanza è stato illustrato all'ESMA nell'ambito di una *peer review* in materia di “*MiFID Conduct of business*”, i cui esiti hanno evidenziato che “*Consob’s supervisory approach is strongly quantitative. The EWS [n.d.r. Early Warning System] and associated ARS [n.d.r. Annual Rating System] together represent a particularly impressive tool for gathering data, and assessing and recording risk*”.



Interventi di vigilanza

- Nel 2015 la **CONSOB ha effettuato 156 interventi di vigilanza** nei confronti di banche
 - ➔ 9 verifiche ispettive (3 nel 2014)
 - ➔ 129 richieste di dati e notizie (72 nel 2014)
 - ➔ 5 convocazioni di esponenti aziendali di banche (5 nel 2014)

ANNO	convocazione esponenti aziendali (art. 7, c. 1, lett. a) del TUF)	ordine di convocazione organi collegiali (art. 7, c. 1, lett. b) del TUF)	richiesta di dati e notizie (art. 8, c. 1, del TUF)	Verifiche ispettive	Altri interventi di vigilanza	Totali
2007	11		30	3		44
2008	26		64	4	32	126
2009	18		51	12	34	115
2010	22	9	46	3	43	123
2011	5	2	99	5	26	137
2012	6		109	6	18	139
2013	0	3	104	8	10	125
2014	5	1	72	3	7	88
2015	5	1	129	9	12	156
2016	3	1	22	3	3	32
TOTALI	101	17	726	56	185	1085



CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

Provvedimenti sanzionatori: violazioni disciplina di investimento

- Dal 2007 al 2015 la **CONSOB ha adottato i seguenti provvedimenti sanzionatori**
 - ➔ ha sanzionato 416 esponenti aziendali di banche (121 nel 2015)
 - ➔ ha sanzionato 35 banche (8 nel 2015)
- Il numero di esponenti aziendali sanzionati nel 2015 **è stato il più alto in assoluto** dal 2007 al I trimestre 2016
 - ➔ 42 esponenti sanzionati nel 2014, 30 nel 2013, 3 nel 2012
- Il numero di banche sanzionate nel 2015 **è stato il più alto in assoluto** dal 2007 al I trimestre 2016