

Sviluppi strutturali e normativi

Iniziative e rapporti concernenti le istituzioni finanziarie

Aprile

Il CBVB pubblica l'indagine 1999 sull'informativa finanziaria delle banche

Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB) pubblica i risultati dell'indagine del 1999 sull'informativa finanziaria delle banche. Questa iniziativa fa parte dell'attività che il CBVB sta svolgendo da tempo per promuovere un'efficace disciplina di mercato nei settori bancario e finanziario attraverso una migliore pubblicità delle informazioni¹. Come negli anni precedenti, il Comitato ha passato in rassegna le informazioni sia quantitative sia qualitative contenute nei documenti di bilancio delle banche. I risultati mostrano come vi siano differenti livelli informativi nelle aree coperte dall'indagine. Mentre le banche pubblicano generalmente informazioni su capitale, accantonamenti, diversificazione del rischio di credito e procedure contabili, vi sono lacune nell'ambito della modellizzazione del rischio di credito e dell'impiego di rating interni ed esterni, nonché nell'area dei derivati e della cartolarizzazione.

Raccomandazioni del gruppo di lavoro sulla trasparenza dell'informazione

Il Multidisciplinary Working Group on Enhanced Disclosure, istituito sotto l'egida di quattro organismi con competenze in materia di regolamentazione del settore finanziario², pubblica un rapporto contenente una serie di raccomandazioni volte a migliorare le prassi informative degli intermediari finanziari in tutto il mondo³. Il rapporto, basato sui dati raccolti presso 44 istituzioni finanziarie in nove paesi, raccomanda fra l'altro che l'informativa sia conforme alle procedure interne di gestione del rischio. Essa dovrebbe comprendere: a) i livelli massimi, mediani, minimi e di fine periodo del "value-at-risk" (VaR) delle posizioni gestite attivamente o valutate ai prezzi di

¹ Una potenziata informativa al pubblico è anche proposta come terzo pilastro del Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale in aggiunta ai requisiti patrimoniali minimi e al controllo prudenziale.

² Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (CBVB), il Comitato sul sistema finanziario globale delle banche centrali del Gruppo dei Dieci (CSFG), l'International Association of Insurance Supervisors (IAIS) e l'International Organization of Securities Commissions (IOSCO).

³ Cfr. *Final Report of the Multidisciplinary Working Group on Enhanced Disclosure*, CBVB, CSFG, IAIS e IOSCO, Basilea, aprile 2001.

mercato nell'arco del periodo in rassegna; b) un'esauriente illustrazione qualitativa della copertura del rischio di liquidità; c) informazioni sulle posizioni creditorie disaggregate per tipo di esposizione o linea operativa, merito di credito e scadenza. Gli autori fanno inoltre notare che la diffusione di dati quantitativi riferiti ad aree quali il rischio di liquidità colmerebbe un'importante lacuna nell'informativa finanziaria. Sarebbero tuttavia necessari ulteriori progressi nella valutazione del rischio, sul piano sia concettuale che metodologico, prima di poter esprimere un giudizio conclusivo su tali informazioni.

La Commissione europea presenta una proposta di Direttiva destinata a estendere la sorveglianza sui conglomerati finanziari a livello dell'intero gruppo. La proposta, che implica una più stretta collaborazione fra le autorità di regolamentazione dei vari settori, uniformerebbe le regole per i conglomerati finanziari a quelle applicate a gruppi finanziari omogenei così da garantire parità di trattamento. La proposta è stata motivata dal perdurante processo di consolidamento in atto nel settore europeo dei servizi finanziari.

La Commissione europea propone una Direttiva sui conglomerati finanziari

Maggio

Il CBVB pubblica un documento sui principi per la gestione del rischio nell'attività bancaria elettronica⁴. Ritenendo che la fissazione di dettagliati requisiti per la gestione del rischio nel settore e-banking in rapida evoluzione potrebbero essere controproducente, il Comitato esprime il suo orientamento sotto forma di linee guida di carattere generale. Esso individua 14 principi che dovrebbero assistere le banche nello sviluppo delle loro attuali strategie e procedure di sorveglianza sui rischi nell'attività bancaria elettronica.

Il CBVB pubblica una serie di principi sulla gestione del rischio nell'e-banking

Il Working Group on Cross-Border Banking del CBVB, comprendente alcuni membri dell'Offshore Group of Banking Supervisors, ha messo a punto una dichiarazione di cooperazione reciproca fra le autorità di vigilanza bancaria, che fissa i punti di riferimento fondamentali per le relazioni bilaterali tra le autorità di vigilanza bancaria di differenti paesi (e, ove appropriato, tra queste e altri organi di supervisione finanziaria)⁵. Tale dichiarazione intende servire da schema di base per un accordo tra autorità di vigilanza, lasciando al tempo stesso un margine di discrezionalità e flessibilità sufficiente per introdurre eventuali dettagli o responsabilità aggiuntive.

Un gruppo di lavoro del CBVB propone uno schema di base per la cooperazione reciproca fra autorità di vigilanza

Il Consiglio dei Ministri dell'Unione europea e il Parlamento europeo adottano una Direttiva che aggiorna le norme contabili UE, introducendo metodologie basate sul "valore equo". L'emendamento delle precedenti Direttive tiene conto degli sviluppi di mercato e dei nuovi standard contabili internazionali, rendendo più facile alle imprese europee che si finanziano a livello mondiale uniformarsi alle prescrizioni di reporting finanziario nei mercati

L'Unione europea adotta una Direttiva che aggiorna la normativa contabile

⁴ Cfr. *Risk management principles for electronic banking*, CBVB, Basilea, maggio 2001. Disponibile sul sito Internet (www.bis.org).

⁵ Cfr. *Essential elements of a statement of cooperation between banking supervisors*, CBVB, Basilea, maggio 2001. Disponibile sul sito Internet (www.bis.org).

internazionali dei capitali. Anche se le banche rientrano nell'ambito di applicazione della Direttiva, la Commissione ha precisato che essa non è destinata a introdurre una metodologia di segnalazione basata integralmente sul "fair value" e che tale approccio sarà oggetto di ulteriore analisi.

Giugno

Il CBVB annuncia una revisione del calendario per il completamento del nuovo Accordo di Basilea sul Capitale

Il CBVB annuncia un calendario riveduto per il completamento e l'introduzione del nuovo Accordo di Basilea sul Capitale. Agli inizi del 2002 il Comitato pubblicherà una proposta integrale e dettagliata che sottoporrà a un ulteriore giro di consultazione e finalizzerà il nuovo Accordo nel corso dello stesso anno. La sua introduzione è prevista per il 2005. Il calendario è stato modificato per consentire al Comitato di esaminare le numerose osservazioni pervenute e di collaborare con gli operatori del settore nel mettere a punto le migliori proposte possibili. Al riguardo, il CBVB ha illustrato alcune importanti decisioni. Anzitutto, esso ha ribadito il suo fermo impegno a favore dell'architettura a tre pilastri del nuovo Accordo e l'obiettivo generale di migliorare la sensibilità al rischio dei requisiti patrimoniali. In secondo luogo, il Comitato ha confermato l'obiettivo di mantenere un livello equivalente di capitale prudenziale per la banca media nell'ambito dell'approccio standard modificato e di creare incentivi fra tale approccio e quello basato sui rating interni (IRB) in modo da incoraggiare le banche ad adottare le metodologie più avanzate per la gestione del rischio di credito. In particolare, il Comitato ha prospettato l'esigenza di ridurre la calibrazione prevista nell'approccio IRB di base sia per i portafogli delle imprese sia per quelli "retail". In terzo luogo, il coefficiente patrimoniale per il rischio operativo (finora proposto al 20%) dovrebbe essere abbassato in quanto ritenuto eccessivamente oneroso in relazione a questa fattispecie di rischio. Infine, il Comitato è del parere che debbano essere compiuti ulteriori sforzi per assicurare che le nuove proposte consentano di trattare in modo appropriato le esposizioni al rischio delle imprese medio-piccole. Ciò potrebbe comportare una riduzione del capitale prudenziale a fronte dei crediti di questa categoria rispetto alle proposte del gennaio 2001.

Riforma del settore finanziario in Canada

Il governo canadese introduce una legge di riforma del settore finanziario. Una delle sue caratteristiche salienti è la nuova definizione di banche ad azionariato diffuso, che permette a un investitore, subordinatamente a un test di professionalità e onorabilità, di detenere fino al 20% di qualsiasi categoria di azioni con diritto di voto e al 30% di quelle senza diritto di voto. Questa revisione dovrebbe consentire alle banche un'intensa attività di scambio di partecipazioni, nonché la possibilità di impegnarsi in nuove alleanze strategiche e joint ventures⁶.

⁶ Tuttavia, il Canadian Bank Act continuerà a vietare il controllo di grandi istituzioni finanziarie da parte di un unico azionista o gruppo di azionisti.

Iniziative e rapporti concernenti i mercati finanziari e le loro infrastrutture

Aprile

Il Credit Derivatives Market Practice Committee dell'International Swaps and Derivatives Association (ISDA) annuncia di aver raggiunto un accordo sui problemi di documentazione connessi con le ristrutturazioni del debito nel quadro dei credit default swaps. In occasione della sua Assemblea generale ordinaria a Washington D.C. l'ISDA ha presentato uno schema comprendente un'integrazione delle Credit Derivatives Definitions del 1999, che permette di negoziare credit swaps con e senza clausola di ristrutturazione. Per i primi lo schema prevede che in determinate circostanze sia limitata la scadenza delle obbligazioni consegnabili dopo una ristrutturazione, e quindi l'opzione "cheapest-to-deliver" che aveva creato problemi in casi recenti. Inoltre, tutte le attività consegnabili dovrebbero essere pienamente trasferibili e contenere una disposizione (clausola pari passu) in base alla quale l'acquirente della protezione è tenuto a consegnare un'obbligazione di rango uguale a quella per la quale è stata inizialmente emessa la garanzia. Il nuovo schema dovrebbe consentire una maggiore tutela del venditore della protezione in caso di ristrutturazione, salvaguardando il valore e la trasferibilità delle attività consegnabili nel quadro di default swaps regolati materialmente (che rappresenta la procedura di consegna standard in questo mercato). Ciò dovrebbe altresì contribuire a ripristinare la liquidità in tale segmento. Dopo aver affrontato la questione delle ristrutturazioni, l'ISDA intende ora risolvere i restanti problemi di documentazione, come quelli riguardanti la successione in caso di liquidazione di un'impresa.

L'ISDA annuncia una nuova documentazione per i crediti swaps ...

... che limita la scadenza delle attività consegnabili

Maggio

La Commissione europea presenta una proposta di Direttiva sull'abuso di informazioni privilegiate e sulla manipolazione del mercato, che innalza gli standard di integrità per le operazioni mobiliari nell'Unione europea. La proposta mira altresì a ridurre eventuali incongruenze e lacune, stabilendo uno schema di base per la ripartizione delle competenze, l'ambito di applicazione e la cooperazione all'interno della UE. La Commissione propone inoltre una Direttiva sull'introduzione di un nuovo "passaporto unico per gli emittenti", in base alla quale un prospetto, una volta approvato dall'autorità competente del paese di origine, dovrebbe essere accettato in tutti gli Stati membri della UE per l'offerta al pubblico e/o l'ammissione alla negoziazione di valori mobiliari nei mercati regolamentati. La nuova Direttiva semplifica la procedura di presentazione di tali prospetti, facilitando la raccolta di capitale all'interno della UE. Entrambe le iniziative sono componenti fondamentali del Piano di azione per i servizi finanziari (PASF) destinato alla creazione di un mercato integrato. Si tratta delle prime due proposte di Direttiva presentate secondo la procedura legislativa abbreviata prevista dal Comitato dei saggi per la regolamentazione dei mercati mobiliari europei nel febbraio 2001. Tale procedura distingue tra

L'Unione europea propone una Direttiva su insider dealing e manipolazione del mercato ...

... e un'altra sul passaporto unico per gli emittenti

principi fondamentali di carattere generale e norme dettagliate di attuazione tecnica (si veda oltre).⁷

La CFTC e la SEC annunciano una regolamentazione comune per i futures su titoli

La Commodity Futures Trading Commission (CFTC) e la Securities and Exchange Commission (SEC) degli Stati Uniti propongono norme congiunte di attuazione delle nuove disposizioni di legge sui futures in titoli. Il Commodity Futures Modernization Act (CFMA) del 2000 ha abolito il divieto applicato ai contratti futures su singole azioni e indici ristretti e ha inoltre stabilito uno schema per la regolamentazione comune dei futures su titoli da parte della CFTC e della SEC. I contratti futures su indici ampi sono di esclusiva competenza della CFTC, mentre le norme congiunte proposte dai due organismi riguardano la distinzione tra indici ampi e ristretti.

Giugno

La FATF aggiorna l'elenco dei paesi "non cooperativi"

La Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF) pubblica la sua 12^a relazione annuale⁸. Il documento aggiorna l'elenco dei paesi e territori "non cooperativi", pubblicato nel giugno 2000, con la cancellazione di Bahamas, Isole Cayman, Liechtenstein e Panama a seguito di importanti riforme da essi adottate⁹. Esso raccomanda inoltre l'applicazione di ulteriori contromisure (tra cui la possibilità di un'intensificata sorveglianza e segnalazione finanziaria) a decorrere dal 30 settembre 2001 nei confronti di Filippine, Nauru e Russia qualora i rispettivi governi non avranno adottato una legislazione adeguata ad affrontare il problema del riciclaggio di denaro di provenienza illecita.

La Commissione europea istituisce due comitati per i mercati mobiliari

Facendo seguito alle raccomandazioni del Comitato dei saggi per la regolamentazione dei mercati mobiliari europei, la Commissione europea istituisce il Comitato europeo dei valori mobiliari (CEVM) e il Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (CAERVM). Questi due organi consultivi svolgeranno un ruolo fondamentale nel fornire assistenza alla Commissione europea ai fini dell'attuazione del PASF e nell'accelerare l'iter legislativo. Il CEVM, di cui fanno parte rappresentanti ad alto livello dei paesi membri, fornirà il suo parere in ambito mobiliare. In una fase successiva, quando saranno stati conferiti poteri esecutivi nell'ambito di una procedura decisionale congiunta, esso agirà anche in veste di organo di regolamentazione. Il CAERVM è stato istituito come organo consultivo autonomo composto da rappresentanti delle autorità nazionali competenti. Esso assisterà la Commissione europea nelle questioni tecniche della legislazione mobiliare e si adopererà per rafforzare la cooperazione tra le autorità in modo da assicurare una maggiore conformità nell'applicazione corrente delle norme europee negli Stati membri.

Il Forum of European Securities Commissions (FESCO) propone norme europee comuni per i sistemi alternativi di negoziazione (SAN). L'esigenza di

⁷ Cfr. l'edizione di giugno 2001 della *Rassegna trimestrale BRI*, pag. 75, per una sintesi del rapporto.

⁸ La FATF è un organismo internazionale autonomo, il cui segretariato ha sede presso l'OCSE.

⁹ Cfr. l'edizione di agosto 2000 della *Rassegna trimestrale BRI* per ulteriori approfondimenti.

nuovi standard origina dal fatto che le regole esistenti non affrontano compiutamente i particolari rischi posti dalla natura specifica dei servizi forniti via SAN. Questi standard mirano ad assicurare un'adeguata tutela degli utenti di tali sistemi e l'integrità del mercato, concentrandosi su aspetti quali l'autorizzazione/registrazione, la trasparenza, le procedure di reporting e la prevenzione degli abusi di mercato.

Il FESCO pubblica proposte per i sistemi alternativi di negoziazione

La Securities Industry Association (SIA) degli Stati Uniti approva un codice di prassi ottimali per le società di intermediazione finanziaria al fine di salvaguardare l'integrità della ricerca e dell'analisi applicate ai mercati mobiliari. Il codice è stato redatto da un comitato di esperti delle 14 principali società della SIA. Le linee guida sono state elaborate in risposta alle critiche degli operatori sull'integrità della ricerca e al timore che il lavoro degli analisti sia subordinato all'esigenza di conquistare mandati di sottoscrizione o di incrementare i rapporti d'affari con la clientela societaria. Esse prendono in considerazione tutti gli aspetti della funzione di ricerca per assicurarne l'obiettività, l'autonomia e la massima integrità. In particolare, si raccomanda: che i dipartimenti di ricerca non siano tenuti a riferire alle unità di "investment banking" o ad altre linee operative in grado di limitare la loro indipendenza; che gli analisti siano incentivati a indicare il momento opportuno tanto per l'acquisto quanto per la vendita di titoli azionari; che non effettuino negoziazioni in contrasto con le loro stesse raccomandazioni; e che rendano note le proprie partecipazioni in società analizzate nell'ambito della loro ricerca; che la loro retribuzione non sia direttamente correlata a operazioni di investimento, cessioni, introiti da negoziazione o commissioni per la gestione delle attività.

La SIA approva un codice di prassi ottimali per gli analisti finanziari

La CFTC annuncia la designazione di BrokerTec Futures Exchange, LLC, quale sede di contrattazione. BrokerTec progetta di introdurre contratti futures su titoli del Tesoro USA nel terzo trimestre 2001. L'autorizzazione della CFTC è stata effettuata ai sensi del Commodity Exchange Act, nella versione emendata dal CFMA. La nuova legge facilita l'istituzione di sedi di contrattazione per futures su titoli da parte di borse e associazioni mobiliari nazionali o sistemi alternativi di negoziazione.

La CFTC approva una nuova tipologia di mercato futures

Eurex, borsa tedesco/svizzera per gli strumenti derivati, introduce limiti sulle posizioni in futures con scadenza settembre 2001. Questa misura intende promuovere il tempestivo trasferimento di posizioni aperte nel successivo ciclo di contratti. I limiti fissati in rapporto al taglio dell'emissione "cheapest-to-deliver" si applicano alle posizioni lunghe (distinguendo tra quelle detenute in proprio e per conto della clientela). Per favorire la flessibilità nella consegna di titoli, Eurex ha ridotto la penalizzazione per mancata consegna in taluni cicli di regolamento.

Limiti di posizione introdotti dall'Eurex su determinati futures

I rappresentanti dei mercati azionari e derivati e dei loro sistemi di compensazione e regolamento sottoscrivono un accordo che istituisce una nuova holding congiunta, denominata Bolsas y Mercados Españoles. La sua creazione renderà necessaria la regolamentazione e la valutazione delle singole entità costituenti. La società chiederà successivamente l'ammissione al listino e cercherà forse alleanze con altre borse europee.

Le borse spagnole creano un mercato unificato per azioni e derivati

Cronologia dei principali sviluppi strutturali e normativi

Mese	Organismo	Iniziativa
aprile 2001	Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria	Pubblicazione dei risultati dell'indagine 1999 sull'informativa finanziaria delle banche
	Multidisciplinary Working Group on Enhanced Disclosure	Rapporto contenente raccomandazioni sulla trasparenza informativa degli intermediari finanziari
	Commissione europea	Proposta di Direttiva sulla sorveglianza dei conglomerati finanziari a livello di gruppo
	International Swaps and Derivatives Association (ISDA)	Regolamentazione delle ristrutturazioni del debito nel quadro dei credit default swaps
maggio 2001	Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria	Pubblicazione di un rapporto sulla gestione del rischio nell'e-banking
	Working Group on Cross-Border Banking del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria	Proposta per uno schema di cooperazione reciproca tra le autorità di vigilanza bancaria
	Consiglio dei Ministri della UE e Parlamento europeo	Adozione di una Direttiva per l'aggiornamento della normativa contabile UE
	Commissione europea	Progetto di Direttive su (i) insider dealing e manipolazioni di mercato, e (ii) un passaporto unico per gli emittenti
	Commodity Futures Trading Commission e Securities and Exchange Commission degli Stati Uniti	Proposta di regolamentazione comune per i futures su titoli
giugno 2001	Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria	Revisione del calendario per il completamento e l'introduzione del nuovo Accordo di Basilea sul Capitale
	Securities Industry Association degli Stati Uniti	Approvazione di un codice di prassi ottimali per analisti finanziari
	Governo del Canada	Legge di riforma del settore finanziario
	Financial Action Task Force on Money Laundering	Aggiornamento dell'elenco dei paesi non cooperativi nella lotta contro il riciclaggio di denaro
	Commissione europea	Istituzione del Comitato europeo per i valori mobiliari e del Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari
	Forum of European Securities Commissions	Proposta di standard comuni europei per i sistemi alternativi di negoziazione
	Commodity Futures Trading Commission degli Stati Uniti	Designazione di BrokerTec Futures Exchange quale sede di contrattazione
	Eurex	Limiti di posizione su contratti futures e riduzione della penale per mancata consegna di titoli
	Mercati azionari e derivati spagnoli	Sottoscrizione di un accordo che istituisce una nuova holding congiunta