

Milano, 14 gennaio 2016  
MFE/gc

Alle Società Associate/Aderenti

## **Circolare n. 01/16**

### **OGGETTO: Le disposizioni in materia di *Bail-in*. Impatti sulla prestazione dei servizi e attività di investimento, nonché dei servizi accessori**

Nel presente documento l'Associazione fornisce prime indicazioni in merito agli adeguamenti richiesti agli intermediari autorizzati<sup>1</sup> dall'applicazione dei decreti legislativi nn. 180 e 181 del 16 novembre 2015 con i quali è stata data attuazione nell'ordinamento italiano alla direttiva 2014/59/UE (di seguito "BRRD"). Ai fini di quanto segue, si farà riferimento, tra l'altro, alla Comunicazione Consob del 24 novembre 2015 sulla materia *de qua*.

#### 1. Finalità della BRRD

La Direttiva si pone l'obiettivo di consentire la gestione ordinata e tempestiva (*early intervention*) della crisi di banche e imprese di investimento<sup>2</sup> attraverso l'utilizzo di risorse del settore privato al ricorrere dei presupposti di cui all'art. 17 del decreto legislativo n. 180/2015. Il processo di ristrutturazione gestito dall'Autorità di risoluzione (costituita, nel nostro Paese, dalla Banca d'Italia) assicura infatti continuità alla prestazione dei servizi essenziali, il ripristino di condizioni di sostenibilità economica della parte sana dell'intermediario e la liquidazione delle parti restanti.

Giova evidenziare che i decreti suddetti sono entrati in vigore il giorno della loro pubblicazione in GU (16 novembre 2015), salvo che per le disposizioni in materia di *bail-in*, efficaci dal 1° gennaio p.v.. In particolare, il *bail-in* consente all'Autorità di risoluzione di disporre la riduzione del valore delle azioni e delle passività ammissibili (escludendo quindi le passività indicate dall'art. 49 del decreto legislativo 180/2015) o la conversione in

---

<sup>1</sup> Così come definiti dall'art. 26, comma 1, lett. b) del Regolamento Consob in materia di intermediari.

<sup>2</sup> Le imprese di investimento, anche non appartenenti a gruppi bancari, sono ricomprese nell'ambito di applicazione della normativa in esame se autorizzate a uno o più dei seguenti servizi: a) negoziazione in conto proprio, b) sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo o assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente, c) gestione di MTF.

# ASSOSIM

azioni dei diritti riferiti a queste ultime, secondo un *ranking* predefinito. Le misure in esame potranno riguardare anche gli strumenti già emessi alla data del 1° gennaio 2016.

## 2. Obblighi informativi nei confronti della clientela

### 2.1 Strumenti finanziari<sup>3</sup> interessati

Gli intermediari autorizzati devono informare la propria clientela in merito alle novità introdotte dai suddetti decreti. Gli obblighi informativi in questione si riferiscono ai:

- titoli emessi e contratti derivati stipulati da Banche e Sim<sup>4</sup> con sede legale in Italia;
- titoli emessi e contratti derivati stipulati da Banche e imprese di investimento con sede legale nell'Unione;
- titoli emessi e contratti derivati stipulati da Banche e imprese di investimento con sede in un Paese terzo e succursale nell'UE.

Per semplicità, i titoli e contratti derivati summenzionati saranno definiti nel proseguo “**Strumenti Bancari**”.

### 2.2 Modalità e contenuto dell'informativa

La disciplina in esame incide sulla rischiosità degli Strumenti Bancari<sup>5</sup>, posto che, a far data dall'entrata in vigore della disciplina in commento, gli investitori possono essere coinvolti nel risanamento dell'emittente indipendentemente dall'apertura di una procedura di liquidazione coatta amministrativa o analoga procedura concorsuale applicabile. L'intermediario autorizzato è tenuto quindi ad informare i nuovi clienti di tale sopraggiunta eventualità nell'ambito dell'informativa pre-contrattuale di cui all'art. 31, comma 1, del Regolamento Consob 16190/2007. Parimenti, per i clienti in essere, l'intermediario dovrà aggiornare - ai sensi dell'art. 34, comma 6, del Regolamento citato - tale informativa (mediante notifica su supporto duraturo, qualora le informazioni a cui si riferisce siano state inizialmente fornite su supporto di analoga natura) ed essere in grado di dimostrarne l'effettiva ricezione da parte dei clienti a mezzo, ad esempio, di raccomandata AR, PEC o posta elettronica purché sia

---

<sup>3</sup> Nell'ambito dei titoli emessi vanno inclusi le azioni, i prestiti subordinati, le obbligazioni *senior*, i *covered warrant* e i *certificates*.

<sup>4</sup> Cfr. nota 2.

<sup>5</sup> Invero, il nuovo regime modifica indirettamente il profilo di rischio anche di strumenti “non bancari” (i.e. derivati non emessi/non stipulati da intermediari ricompresi nel perimetro della BRRD) che abbiano come sottostante un titolo *bail-in eligible*. L'aggiornamento in esame potrebbe quindi utilmente menzionare anche detti strumenti.

# ASSOSIM

attivato un sistema di “*electronic acknowledgement*” e nel rispetto delle condizioni di cui all’art. 36 del Regolamento Intermediari.

Quanto al contenuto dell’informativa in argomento, la stessa Consob, nell’ambito della Comunicazione citata, ha evidenziato i punti principali da portare all’attenzione della clientela:

- presenza di forti limitazioni all’intervento pubblico in caso di “crisi” dell’intermediario (cfr. art. 18 del decreto legislativo 180/2015);
- sempre in caso di “crisi”, possibilità di assoggettare:
  - o gli strumenti di capitale emessi dagli intermediari di cui sopra (cfr. art. 28, comma 1, del decreto citato) a riduzione o conversione, sin dal 16 novembre 2015;
  - o tutti gli Strumenti Bancari (compresi gli strumenti di capitale), nonché le altre passività ammissibili, a *bail-in*, dal 1° gennaio 2016;
- *ranking* di intervento delle diverse posizioni creditorie (in via generale, azioni e strumenti di capitale, titoli subordinati, obbligazioni e altre passività ammissibili, depositi intestati a persone fisiche, microimprese o PMI<sup>6</sup>, per la quota parte eccedente €100.000<sup>7</sup>); tipologia ed effetti delle possibili misure di risoluzione.

L’informativa potrà essere graduata per i clienti professionali.

## 2.3 Tempistica di invio dell’informativa

L’aggiornamento dell’informativa sopra menzionata deve essere inviato alla clientela al più presto, considerata la tempistica di applicazione della disciplina (16 novembre u.s. e 1° gennaio 2016, come sopra indicato).

Per il caso del servizio di gestione di portafogli e del servizio accessorio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari, l’aggiornamento può essere trasmesso

---

<sup>6</sup> Ai sensi dell’articolo 91, comma 11, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, così come modificato dal decreto 180/2015, per microimprese, piccole e medie imprese si intendono quelle così definite in base ai criteri previsti dall’articolo 2, paragrafo 1, dell’Allegato alla Raccomandazione della Commissione europea n. 2003/361. In particolare: “*La categoria delle microimprese, delle piccole imprese e delle medie imprese (PMI) è costituita da imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di EUR oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di EUR. 2. Nella categoria delle PMI si definisce piccola impresa un’impresa che occupa meno di 50 persone e realizza un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiori a 10 milioni di EUR. 3. Nella categoria delle PMI si definisce microimpresa un’impresa che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di EUR*”.

<sup>7</sup> Il limite di €100.000 non si applica a soggetti diversi da quelli menzionati, i cui depositi potranno quindi essere oggetto di misure di risoluzione anche se di importo inferiore.

unitamente al rendiconto periodico riferito al 31 dicembre 2015, ovverosia nel mese di gennaio 2016.

### 3. Ulteriori interventi di adeguamento

Le modifiche introdotte a norma della disciplina in esame richiedono inoltre un'attenta revisione delle scelte operate sino ad ora da ciascun intermediario in tema di mappatura degli Strumenti Bancari distribuiti<sup>8</sup> ai clienti al dettaglio, con particolare riferimento alla loro eventuale inclusione nell'ambito degli strumenti finanziari ad elevata complessità di cui alla Comunicazione Consob sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti *retail* del 22 dicembre 2014.

L'intermediario dovrà considerare, da un lato, che il nuovo regime richiede una valutazione del rischio di controparte afferente un dato strumento bancario più attenta rispetto al passato, dall'altro, che per taluni Strumenti Bancari i clienti al dettaglio non hanno una corretta percezione del rischio, con un conseguente divario tra la rischiosità effettiva degli strumenti e la rischiosità percepita, il quale tende a crescere con il diminuire dello *standing* dell'emittente. Ciò è vero in particolare per i titoli di debito bancari, ai quali il risparmiatore ha, sino all'entrata in vigore delle disposizioni in commento, potuto attribuire un profilo di rischio contenuto.

All'interno dei titoli di debito bancari, una particolare attenzione andrà posta sui titoli bancari subordinati. Questi, infatti, a meno che non incorporino strutture o clausole che li assimilino ai *co.co.bonds* e li riconducano quindi nella c.d. *black list* di cui all'elenco allegato alla Comunicazione Consob del 22 dicembre 2014<sup>9</sup>, potrebbero essere comunque inclusi nella *grey list* laddove si ritenga che le condizioni economico/patrimoniali dell'emittente si riverberino sul profilo di complessità degli strumenti in esame (nel senso di "*risk misperception*"). Le scelte di mappatura andrebbero riviste periodicamente per tener conto di eventuali modifiche al profilo di rischio/rendimento degli strumenti finanziari.

Per quanto concerne i titoli azionari bancari, i profili di complessità degli stessi sono attenuati dalla consapevolezza diffusa tra i risparmiatori della loro rischiosità, dovuta principalmente all'assenza di garanzie in merito alla restituzione del capitale investito. Pertanto, detti titoli non sono da includere nell'ambito degli strumenti a elevata complessità.

---

<sup>8</sup> Per il concetto di distribuzione si veda l'*Opinion* ESMA del 27/3/2014 "*Structured retail products - good practices for product governance arrangements*".

<sup>9</sup> Come nel caso dei prodotti finanziari 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.

# ASSOSIM

Come previsto dalla stessa Consob nella citata Comunicazione del 22 dicembre 2014, a fronte della revisione della mappatura dei prodotti complessi l'intermediario dovrà altresì riconsiderare i presidi e le procedure applicabili agli Strumenti Bancari, eventualmente riclassificati nell'ambito della categoria dei complessi e, in particolare:

- a) aggiornare i questionari di profilatura dei clienti<sup>10</sup> al fine di introdurre domande volte ad accertare, anche mediante tecniche indirette, l'effettiva comprensione da parte della clientela delle tipologie di rischi connessi a Strumenti Bancari;
- b) nell'ambito della gestione individuale e della consulenza sul portafoglio, adottare stringenti limiti di concentrazione in relazione alla dimensione del patrimonio dello specifico cliente e alle sue caratteristiche e obiettivi;
- c) rivedere il *target* di clientela in funzione delle caratteristiche di ciascuna emissione di Strumenti Bancari;
- d) rivedere, se opportuno<sup>11</sup>, la *policy* sui prodotti ad elevata complessità, con particolare riferimento alle strategie di distribuzione, alle metodologie di mappatura e all'informativa alla clientela;
- e) se coerente con le scelte di mappatura, applicare agli Strumenti Bancari il regime di informativa dei prodotti ad elevata complessità (per gli strumenti della *black list*, informare la clientela sulla circostanza che l'Autorità non li ritiene adatti alla clientela al dettaglio; per gli strumenti della *grey list*, per le operazioni di mercato primario e nell'ambito del servizio di negoziazione in conto proprio, dare informativa sui costi impliciti, sul *fair value* e sui rischi del prodotto; nell'ambito delle operazioni di mercato secondario, informare i clienti in merito alla natura complessa del prodotto);
- f) sottoporre all'organo di supervisione strategica, previ pareri degli organi e funzioni di controllo, la decisione di commercializzare ai clienti al dettaglio Strumenti Bancari, se mappati nella *black list*;
- g) valutare gli impatti derivanti dall'eventuale inclusione degli Strumenti Bancari nell'alveo dei prodotti complessi sulle *policy* in materia di conflitti di interesse e di remunerazioni;
- h) dare evidenza dell'eventuale elevata complessità di ogni singolo Strumento Bancario nei rendiconti di gestione.

---

<sup>10</sup> Detto aggiornamento non è ragionevolmente necessario per gli intermediari che prestano il servizio di gestione di portafogli, in considerazione del fatto che le singole operazioni sono disposte da un soggetto dotato di competenze specifiche e chiamato ad assicurare una compiuta valutazione nel continuo, nell'interesse del cliente medesimo, della conformità degli investimenti al "mandato" (cfr. nota. 12 Comunicazione Consob sui prodotti complessi).

<sup>11</sup> Detta revisione può essere necessaria ad includere nell'ambito dei prodotti ad elevata complessità anche gli Strumenti Bancari e ad individuare nell'ambito della *policy* eventuali presidi *ad hoc*.

# ASSOSIM

In merito a quanto sopra, si evidenzia che un'attenta e responsabile mappatura degli Strumenti Bancari e l'approntamento dei più opportuni presidi, accompagnata dal tempestivo aggiornamento dell'informativa menzionata al par. 2.2 (v. *supra*), potrebbe consentire di mitigare la necessità di fornire una descrizione, del medesimo tenore di quella resa a fini di aggiornamento, in occasione di ogni singolo ordine<sup>12</sup> avente ad oggetto Strumenti Bancari, soprattutto laddove l'interazione con il cliente sia telematica.

Il Segretario Generale  
Gianluigi Gugliotta



---

<sup>12</sup> Agli “ordini” andrebbero assimilate le “disposizioni particolari” dei clienti nel caso del servizio di gestione di portafogli.