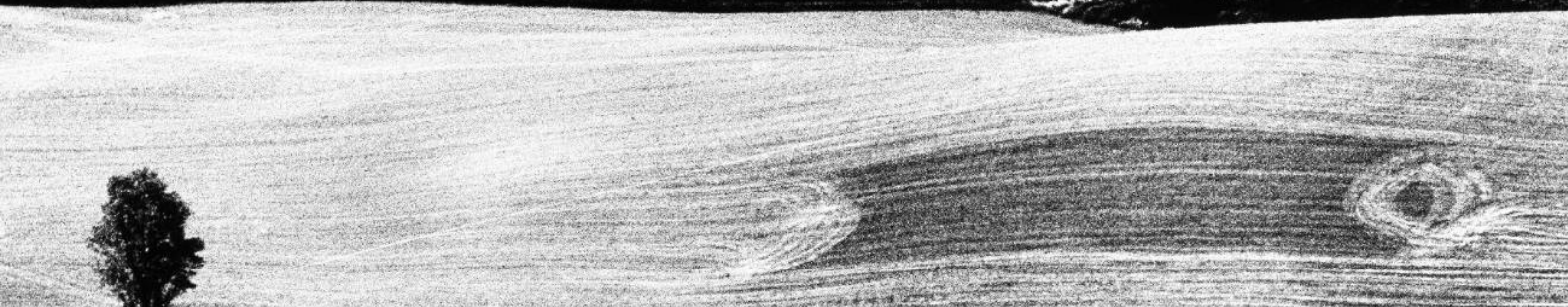


## Newsalert

Dipartimento Finance and Regulated Entities

Covid 19: Le iniziative adottate nel settore della regolamentazione finanziaria

09 - 2014



Si riportano a seguire le misure a vario titolo introdotte sino ad ora dalle Autorità competenti nei settori bancario, finanziario ed assicurativo in risposta all'emergenza epidemiologica in corso, volte a mantenere la stabilità dei mercati e dei soggetti vigilati, nonché limitare quanto più possibile potenziali effetti negativi sul pubblico.

### **I** **Restrizioni alle posizioni nette corte sulle azioni quotate sul mercato di borsa**

Lo scorso 17 marzo la Consob (con delibera n. 21303) ha adottato un provvedimento con il quale ha disposto il divieto di assumere o incrementare posizioni nette corte in relazione alle azioni indicate nell'allegato 1 alla presente delibera. L'atto della Consob è stato assunto ai sensi dell'art. 20 del Regolamento UE 236/2012 in materia di vendite allo scoperto. Esso fa fronte al rilevante incremento della volatilità e alla significativa discesa dei prezzi delle azioni, sui mercati regolamentati italiani a partire dal 6 marzo u.s.. Le misure disposte sono volte a preservare l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la tutela degli investitori, nonché a promuovere la fiducia nel mercato finanziario.

Il divieto segue peraltro alcune misure di minore portata che la medesima Autorità aveva adottato il 12 e il 16 marzo scorsi, e che erano consistite nel vietare le vendite allo scoperto di determinati titoli azionari sul mercato MTA. Inoltre, tiene conto: (i) della decisione dell'ESMA del 16 marzo di ridurre la soglia per la comunicazione alle Autorità di vigilanza delle posizioni nette corte dallo 0,2% allo 0,1% del capitale degli emittenti quotati in mercati regolamentati comunitari; (ii) di alcuni provvedimenti, di analogo tenore, adottati, da altri Paesi dell'UE (Belgio, Francia, Spagna).

# CHIOMENTI

Rispetto ai provvedimenti della Consob del 12 e 16 marzo scorsi, la decisione dell'Autorità nazionale del 17 marzo appare assai più rigorosa e intensa, soprattutto perché: (i) riguarda l'assunzione *tout court* di posizioni nette corte (e non solo le pratiche di *short selling* in senso stretto); (ii) si riferisce all'intero listino di borsa; (iii) ha durata di n. 3 mesi (decorrenti dal 18 marzo).

L'adozione del provvedimento è stata preceduta dall'interlocuzione con l'ESMA, la quale – sempre in data 17 marzo – ha formulato parere positivo circa le misure varate dalla Consob.

Nel perimetro del divieto disposto con la delibera Consob del 17 marzo ricadono quindi:

- (a) le operazioni ribassiste comunque realizzate (inclusi la stipula di contratti derivati, l'acquisto di opzioni *put*, ecc.) purché inerenti ai titoli azionari "restricted";
- (b) le operazioni eseguite su qualsiasi *trading venues* (mercato regolamentato, MTF, OTF) e *over the counter*; e
- (c) le operazioni *intraday*.

Il divieto si applica a qualsiasi persona fisica o giuridica, residente in Italia o in Paesi esteri, anche al di fuori dell'Unione Europea.

Il divieto non riguarda:

- (a) le posizioni nette corte già detenute da un investitore (che non potranno tuttavia essere incrementate);
- (b) le operazioni compiute dai *market maker*, riconosciuti dall'ESMA;
- (c) la negoziazione di strumenti finanziari su indici, in cui sono incluse le azioni *restricted*, purché tali azioni non rappresentino più del 20% del peso dell'indice;
- (d) le posizioni nette corte create o incrementate esclusivamente per finalità di copertura della componente azionaria di obbligazioni convertibili acquistate precedentemente;
- (e) le posizioni nette corte create o incrementate esclusivamente per finalità di copertura di diritti di opzione acquistati precedentemente; e
- (f) l'incremento di una posizione, derivante dall'andamento del differenziale preso in considerazione da preesistenti contratti derivati di cui l'investitore sia parte.

Ai sensi dell'art. 193-ter del Testo Unico della Finanza, chiunque violi il divieto in discorso è passibile di sanzione amministrativa pecuniaria di importo compreso fra 25.000 euro e 2.500.000 euro. La sanzione può essere aumentata a seconda delle qualità personali del responsabile, dell'entità del prodotto o profitto ottenuto dal fatto illecito o dagli effetti prodotti sul mercato. L'applicazione della sanzione comporta la confisca del prodotto o del guadagno derivante dal fatto illecito.

## II

### Le misure adottate a sostegno del sistema bancario

In data 12 marzo 2020, la Banca Centrale Europea (“BCE”) e l’Autorità Bancaria Europea (“ABE”) hanno annunciato l’adozione di misure consistenti nell’allentamento di taluni vincoli patrimoniali e operativi nei confronti degli enti creditizi dell’Unione, volte a far fronte all’avversa congiuntura economica determinata dall’emergenza Covid-19.

Nello specifico:

- la BCE ha preannunciato che consentirà agli enti creditizi di operare al di sotto di taluni limiti patrimoniali fissati dal pacchetto CRR/CRD IV, e che rivedrà le iniziative di vigilanza già programmate alla luce delle specifiche esigenze degli enti interessati; e
- l’ABE ha disposto che lo *stress test* previsto per l’anno 2020 sarà rinviato al 2021.

L’obiettivo delle citate misure è duplice: (i) di salvaguardia e rafforzamento della dotazione patrimoniale e delle riserve di liquidità delle banche; e (ii) di evitare che queste ultime impieghino le proprie risorse nell’espletamento di compiti non essenziali alla funzione di intermediazione nell’economia reale che sono chiamate a svolgere.

#### a. Alleggerimento dei requisiti patrimoniali previsti dal pacchetto CRR/CRD IV e riprogrammazione delle iniziative di vigilanza

La BCE ha preannunciato l’adozione di misure volte a consentire agli enti creditizi di operare temporaneamente al di sotto di taluni requisiti patrimoniali individuati dalla normativa prudenziale, e segnatamente:

- i requisiti individuati dagli orientamenti di capitale di secondo pilastro (*Pillar 2 Guidance* – P2G) determinati nell’ambito del ciclo SREP;
- il coefficiente minimo di riserva di conservazione del capitale (*Capital Conservation Buffer* – CCB), attualmente fissato a livello unionale al 2,5% delle attività ponderate per il rischio; e
- il requisito di liquidità a breve termine (*Liquidity Coverage Ratio* - LCR).

La BCE ha inoltre affermato che introdurrà – anticipando gli effetti di una previsione della CRD V che sarebbe dovuta entrare in vigore nel gennaio 2021<sup>1</sup> – la possibilità per le banche di soddisfare i requisiti di capitale di secondo pilastro (*Pillar 2 Requirements* – P2R) determinati in ambito SREP anche attraverso elementi di

---

<sup>1</sup> Segnatamente, l’art. 1, par. 1, n. 33), della Direttiva (UE) 2019/878 (la “CRD V”), nella parte in cui introduce il nuovo art. 104-*bis* all’interno della Direttiva 2013/36/UE (la “CRD IV”).

# CHIOMENTI

capitale diversi dagli elementi di capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1* – CET1). Nello specifico, sarà consentito agli enti creditizi soddisfare i requisiti P2R per il 56,25% tramite CET1, e per la restante parte tramite capitale aggiuntivo di classe 1 e capitale di classe 2.

Infine, la BCE ha avviato delle interlocuzioni con i singoli soggetti vigilati, dirette a ridiscutere le tempistiche delle iniziative di vigilanza già programmate e degli adempimenti richiesti agli intermediari. La BCE ha previsto che, a seguito di tali interlocuzioni, potranno essere riprogrammate le ispezioni *on-site*, rivisti i termini eventualmente assegnati alle banche per far fronte a carenze emerse nell'ambito di passate verifiche, e ridefinite le scadenze relative agli obblighi informativi nei confronti dell'Autorità.

## b. Rinvio dello *stress test* previsto per il 2020

L'ABE ha deciso di rinviare al 2021 lo *stress test* a livello europeo annunciato il 31 gennaio u.s. e previsto per il 2020, al fine di consentire alle banche di concentrare i propri sforzi sullo svolgimento delle proprie funzioni essenziali, inclusa l'assistenza alla clientela. A tale decisione, ha fatto seguito quella della BCE di estendere la medesima misura allo *stress test* previsto per le banche sottoposte alla sua vigilanza diretta e non incluse nel campione dell'ABE.

Per la durata del 2020, l'ABE intraprenderà invece delle iniziative volte a fornire ai partecipanti al mercato informazioni aggiornate circa l'esposizione degli enti creditizi e la qualità del loro attivo.

In aggiunta, sulla scorta delle misure adottate dalla BCE, l'ABE ha raccomandato alle autorità nazionali elasticità nell'assolvimento dei rispettivi compiti di vigilanza, possibilmente posticipando l'attuazione di quelli ritenuti non essenziali. L'ABE ha altresì invitato le autorità nazionali competenti a fare largo uso delle flessibilità concesse dal quadro regolamentare in tema di requisiti patrimoniali (e.g. per NPEs e *forborne exposures*).

Infine, tanto la BCE quanto l'ABE hanno richiamato la necessità che i risultati positivi in termini di maggior consistenza patrimoniale e di liquidità che potranno prodursi per effetto delle suindicate misure siano impiegati a sostegno dell'economia, scongiurandone un utilizzo distorto da parte dei beneficiari diretti – ad esempio, attraverso la previsione di maggiorazioni nella distribuzione di dividendi o nel riconoscimento di forme variabili di remunerazione.

## III

### **Prime misure a favore degli operatori del mercato assicurativo**

In data 17 marzo 2020 IVASS, dopo aver preso contatti con le imprese assicurative e preso atto delle concrete difficoltà operative delle stesse nella situazione contingente, ha individuato talune misure a sostegno dell'attività di imprese e intermediari, quali:

# CHIOMENTI

- la possibilità di sostenere i test di verifica dei corsi di formazione professionale in modalità “a distanza” con le modalità previste dagli artt. 91, 92, 93 e 94 del Regolamento IVASS n. 40/2018;
- la proroga dei termini per la trasmissione all’Autorità della Relazione sulle reti distributive di cui all’art. 46 del Regolamento IVASS n. 40/2018 al 29 marzo 2020;
- la proroga dei termini per l’adozione obbligatoria da parte delle imprese delle c.d. “aree internet riservate” al 1° luglio 2020; nonché
- la proroga dei termini per la trasmissione all’Autorità della Relazione sui reclami e dei relativi documenti di cui all’art. 9 del Regolamento 24/2008 sino al 29 marzo 2020.

## IV

### **Dichiarazione EIOPA sulle azioni volte a mitigare l’impatto del Covid-19 sul settore assicurativo**

L’EIOPA, l’Autorità di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali, nella consapevolezza che l’epidemia in corso è fonte di importanti disagi alle famiglie ed alle imprese, nonché all’economia globale, e che in tale contesto le imprese assicurative si trovano in condizioni di difficoltà, sia con riferimento alla situazioni dei mercati che nel mantenimento della *business continuity*, ha dichiarato che:

- è di fondamentale importanza che le imprese assicurative siano in grado di attuare le misure necessarie ad assicurare la continuità operativa;
- al fine di mitigare gli effetti della situazione contingente, le autorità nazionali competenti dovranno adottare un approccio “flessibile” in relazione alle segnalazioni di vigilanza ed alle informazioni oggetto di divulgazione pubblica, in coordinamento con la stessa EIOPA;
- EIOPA stessa limiterà le richieste di informazioni e le consultazioni pubbliche, per quanto possibile;
- è prorogato di due mesi, vale a dire al 1° giugno 2020, la scadenza della valutazione d’impatto globale per la revisione della direttiva Solvency II. Nei prossimi giorni EIOPA comunicherà inoltre i dettagli sul rinvio di ulteriori obblighi di segnalazione;
- anche grazie alle previsioni in tema di requisiti patrimoniali derivanti da Solvency II, ed alla luce recenti stress test effettuati sulle imprese assicurative, il settore dimostra un’ottima capitalizzazione e la capacità di resistere a shock economici, oltre al fatto che esistono strumenti adeguati per far fronte agli impatti sul settore assicurativo di una crisi di tal fatta, al fine di garantire la stabilità del sistema assicurativo e la protezione dei contraenti. Ciò nonostante, EIOPA invita le imprese assicurative a valutare ed adottare adeguate misure atte a preservare il loro equilibrio patrimoniale anche a fronte delle esigenze dei contraenti,

perseguendo altresì un'adeguata politica in tema di distribuzione dei dividendi e di remunerazione del personale.

EIOPA rimarca infine che quest'ultima manterrà monitorato l'evolversi della situazione al fine di adottare qualsiasi misura necessaria per mitigare l'impatto della volatilità dei mercati sulla stabilità del settore assicurativo e salvaguardare i contraenti

## V

### **Sospensione dei termini dei procedimenti sanzionatori Consob, dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie e dell'Arbitro Bancario Finanziario**

In data 12 marzo 2020, Consob, (i) alla luce del fatto che l'emergenza epidemiologica in atto potrebbe precludere l'esercizio effettivo delle facoltà di difesa e l'accesso agli atti del procedimento, ha sospeso tutti i termini endoprocedimentali previsti dal Regolamento n. 18750/2013, dal giorno 12 marzo al giorno 3 aprile 2020, sia in relazione ai procedimenti sanzionatori già avviati dalla Consob che a quelli avviati successivamente alla data della sospensione; ed inoltre (ii) al fine di limitare gli effetti negativi dell'emergenza epidemiologica da COVID-19 sui procedimenti che si svolgono dinanzi all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, ha sospeso tutti i termini previsti dal Regolamento adottato con la delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, dal giorno 12 al giorno 22 marzo 2020 in ottemperanza al Decreto Legge n. 11 dell'8 marzo 2020.

Allo stesso modo, in data 17 marzo, Banca d'Italia, alla luce della difficoltà rappresentata dagli intermediari in relazione al puntuale rispetto dei termini della procedura, ivi compreso il termine per il riscontro dei reclami, e in considerazione delle oggettive difficoltà che i clienti potrebbero incontrare nel raccogliere e produrre la documentazione richiesta ai fini del procedimento, ha deliberato, con decorrenza dal 17 marzo e sino al 3 aprile 2020, la sospensione di tutti i termini innanzi all'Arbitro Bancario Finanziario di cui al Provvedimento di Banca d'Italia del 2 novembre 2016, ivi compreso il termine per il riscontro da parte degli intermediari al reclamo presentato dal cliente.

*Per ulteriori informazioni, si prega di contattare il Vostro abituale riferimento in Chiomenti.*

---

#### **Contatti**

**Alessandro Portolano**  
Partner - Chiomenti  
Dipartimento Finance and Regulated Entities  
T. +39 02 72157 535  
alessandro.portolano@chiomenti.net

**Felice Azzolini**  
Senior Associate - Chiomenti  
Dipartimento Finance and Regulated Entities  
T. +39 02 72157 784  
felice.azzolini@chiomenti.net