

3.10 La cooperazione con altre Autorità di vigilanza nazionali e organismi istituzionali

La complessità delle attività svolte dagli intermediari finanziari e le strette connessioni tra le funzioni e le finalità di vigilanza attribuite dall'ordinamento ad Autorità diverse hanno intensificato l'esigenza di individuare prassi e forme di collaborazione tra le stesse, su temi di comune interesse.

Strumento fondamentale di tale collaborazione è lo scambio di informazioni nel rispetto reciproco della competenza e dell'indipendenza di ciascuna Autorità nel perseguimento dei propri obiettivi istituzionali.

In questo quadro, anche alla luce della legge sul risparmio, i contatti della Banca d'Italia con le altre Autorità, già frequenti prima dell'entrata in vigore della norma, si sono intensificati anche per definire le modalità applicative delle principali novità introdotte dalla citata legge.

Un protocollo d'intesa è in corso di definizione tra la Banca d'Italia e la Guardia di finanza in relazione alla previsione dell'articolo 22 della citata legge sul risparmio. L'accordo è diretto a stabilire i criteri e le modalità della collaborazione che verrebbe prestata dal Corpo al fine di agevolare le funzioni di vigilanza.

**La cooperazione
con la Guardia di finanza**

In relazione all'esigenza dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM) di disporre di informazioni necessarie a condurre le analisi sul tenore concorrenziale dei mercati bancari, il 2 aprile 2007 è stato sottoscritto tra la Banca d'Italia e l'Autorità antitrust un protocollo d'intesa concernente la definizione di procedure applicative funzionali allo scambio di dati statistici con riferimento alle operazioni di concentrazione (24).

**La cooperazione
con l'AGCM**

Nell'ambito della collaborazione con la Consob, si iscrivono le attività relative alla individuazione di criteri e modalità di inoltro di flussi informativi di interesse per la Commissione, con particolare riferimento a quelli utili all'esame dei prospetti informativi relativi all'emissione di titoli bancari. Nel corso del 2006 sono stati avviati i lavori per l'individuazione delle soluzioni tecniche volte a consentire l'accesso diretto della Consob ai dati della Centrale dei rischi gestita dalla Banca d'Italia, in attuazione della previsione contenuta nell'articolo 187 *octies*, comma 4, lettera e), del TUF, introdotto dall'articolo 9 della legge 18 aprile 2005, n. 62. In tale ambito, è stata concordata con la Consob una soluzione che prevede l'accesso agli archivi della Centrale dei rischi attraverso un'applicazione interattiva residente sui sistemi elaborativi della Banca d'Italia (cfr., nel capitolo 5, il paragrafo: *La produzione delle statistiche*).

**La cooperazione
con la Consob**

(24) Il protocollo è stato redatto in attuazione degli articoli 19, comma 11, 20 e 21 della legge 28 dicembre 2005, n. 262. Esso precisa le modalità con le quali le due Autorità si consultano e scambiano informazioni al fine di agevolare l'esercizio delle rispettive funzioni istituzionali e con l'obiettivo di ridurre gli oneri a carico degli operatori del mercato. In particolare, è stato concordato che la Banca d'Italia, a seguito di un'operazione di concentrazione, trasmetta sistematicamente all'Autorità garante un insieme di informazioni statistiche sulla struttura dei mercati bancari, che riguardano le quote di mercato degli operatori interessati all'operazione di concentrazione e quelle dei loro principali concorrenti; nel caso di operazioni di aggregazione che presentino profili di criticità verrebbero fornite all'Autorità ulteriori analisi sul tenore concorrenziale dei mercati.

**La cooperazione
con l'Isvap**

Allo scopo di individuare gli adempimenti necessari a dare avvio alla vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari, nel settembre del 2005 è stato costituito un gruppo di lavoro congiunto tra la Banca d'Italia e l'Isvap (Tavolo tecnico sui conglomerati finanziari – TTC), al quale ha aderito e partecipa anche la Consob a partire dal marzo del 2006.

I lavori del TTC hanno condotto alla sottoscrizione, da parte delle tre Autorità, di un Accordo di coordinamento in materia di identificazione e adeguatezza patrimoniale dei conglomerati finanziari che ne disciplina le procedure di identificazione e i metodi di calcolo dell'adeguatezza patrimoniale. La collaborazione realizzata ha portato, nei primi mesi del 2006, alla prima identificazione dei conglomerati italiani da parte del Tavolo tecnico, che ha coordinato anche le modalità di comunicazione dell'avvenuta identificazione ai conglomerati stessi e alle autorità estere.

Nel primo semestre del 2007 sono proseguiti e si sono intensificati gli scambi di informazioni e i lavori congiunti tra Isvap, Consob e Banca d'Italia per l'aggiornamento della richiamata lista dei conglomerati italiani, che comprendeva, nel marzo del 2006, cinque conglomerati a prevalenza bancaria e due a prevalenza assicurativa. L'aggiornamento si rende necessario anche per tenere conto delle rilevanti modifiche strutturali subite dai conglomerati italiani a seguito delle recenti operazioni di aggregazione che hanno interessato i principali gruppi bancari nazionali.

Il TTC sta finalizzando lo schema comune – unico e condiviso per il settore bancario e quello assicurativo – da utilizzare per le informazioni relative all'adeguatezza patrimoniale che i conglomerati devono trasmettere con cadenza annuale alle autorità responsabili della vigilanza supplementare (Banca d'Italia e Isvap).

Oltre ai lavori relativi al completamento del quadro regolamentare sulla vigilanza supplementare, la collaborazione tra Autorità bancarie e assicurative si svolge ordinariamente attraverso incontri periodici, richiesta di pareri e scambio di informazioni relative alle operazioni che interessano soggetti sottoposti alla vigilanza dell'Isvap o della Banca d'Italia rientranti nell'ambito di gruppi bancari o assicurativi.

Di recente, infine, sono stati avviati lavori di approfondimento tra la Banca d'Italia e l'Isvap per pervenire, dopo le modifiche introdotte nel 2006 alle discipline di settore dal nuovo Codice delle assicurazioni e dalla nuova regolamentazione sul capitale delle banche (Basilea II), alla definizione aggiornata e condivisa dei perimetri del gruppo bancario e di quello assicurativo.

**La cooperazione
in materia contabile**

Forme di collaborazione tra la Banca d'Italia, l'Isvap e la Consob hanno riguardato anche le problematiche interpretative e applicative emerse a seguito dell'applicazione degli IAS/IFRS ai bilanci bancari. La Banca d'Italia ha anche fornito proprie considerazioni sul documento di consultazione della Consob concernente i provvedimenti di competenza di tale Autorità volti a dare attuazione al decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, e a completare il quadro sistematico di riferimento per le società quotate in materia di bilanci.

Sempre in materia contabile, si è intensificata la collaborazione della Banca d'Italia, unitamente ad altre Autorità di settore e ai Ministeri competenti, ai lavori

sviluppati dall'Organismo italiano di contabilità (OIC), in qualità di *standard setter* nazionale, nel quadro dell'attività consultiva svolta nei confronti di organismi contabili internazionali e del legislatore italiano e dell'attività interpretativa di specifici provvedimenti legislativi.

3.11 Altre attività svolte dalla Vigilanza

L'attività di controllo sulle emissioni in Italia di valori mobiliari condotta nel 2006 – cessata a partire dal 25 gennaio 2007 a seguito dell'entrata in vigore del decreto legislativo 29 dicembre 2006, n. 303, che ha modificato l'art. 129 del TUB – si è incentrata sulle caratteristiche delle emissioni dei titoli cosiddetti non standard, cioè quelli a maggior contenuto innovativo.

**L'accesso al mercato
dei valori mobiliari**

La quota prevalente delle operazioni di emissione e offerta esaminate (69,3 per cento) ha riguardato titoli emessi da soggetti esteri, che hanno contribuito in misura rilevante allo sviluppo dei processi di innovazione finanziaria sul mercato. Quanto alla tipologia di prodotti, le comunicazioni preventive hanno avuto a oggetto per il 47,7 per cento strumenti derivati in forma cartolare (covered warrant e certificate) e per la quasi totalità della quota restante obbligazioni bancarie strutturate e titoli, emessi da società veicolo, rivenienti da operazioni di cartolarizzazione del rischio di credito (titoli asset backed, collateralized debt obligation, credit linked note).

Nell'anno sono state esaminate circa 970 comunicazioni preventive riguardanti emissioni e offerte di valori mobiliari, a fronte di un dato superiore a 1.600 l'anno precedente. Il decremento riflette il provvedimento emanato dalla Banca d'Italia nell'ottobre del 2005, che ha innalzato le soglie dimensionali previste, per i titoli standard, ai fini dell'esenzione dall'obbligo di comunicazione preventiva (ovvero per l'utilizzo di procedure di comunicazione semplificate) nonché ampliato il novero dei titoli standard stessi.

Nelle comunicazioni riscontrate con esito negativo – pari a 62 – sono stati rilevati, nella prevalenza dei casi, elementi di eccessiva complessità ovvero di scarsa trasparenza nei meccanismi di indicizzazione dei rendimenti.

Per le obbligazioni bancarie comunicate nei primi mesi del 2006 l'esame delle operazioni è stato integrato dalla verifica dei fogli informativi, predisposti ai sensi della disciplina del TUB in materia di trasparenza delle condizioni contrattuali. Tale attività è venuta meno a seguito dell'entrata in vigore della legge 262/2005, che ha ricondotto i prodotti finanziari emessi dalle banche alla disciplina del TUF sulla sollecitazione all'investimento (che comprende le norme sul prospetto informativo di competenza della Consob).

Nell'ambito dei titoli asset backed, le operazioni di cartolarizzazione dei crediti regolate dalla legge 30 aprile 1999, n. 130, esaminate con esito positivo ai sensi dell'art. 129 del TUB, sono state 37, per un importo totale in emissione di 25,7 miliardi di euro, in sensibile diminuzione rispetto al 2005 (38,4 miliardi di euro). La variazione

è principalmente da ascrivere al venir meno delle transazioni originate dal settore pubblico, tradizionalmente fra quelle di maggior impatto quantitativo. Le attività cartolarizzate sono state in larga prevalenza crediti in bonis, originate da banche e altri intermediari finanziari.

Sulla base dei dati segnati a consuntivo dagli operatori, nel 2006 il totale delle obbligazioni, emesse da banche residenti e collocate sul mercato interno, è stato pari a 95 miliardi di euro, in diminuzione del 7,6 per cento rispetto all'anno precedente. Nell'ambito della raccolta bancaria obbligazionaria, il collocamento dei prodotti strutturati è aumentato da 17,1 a 19,3 miliardi di euro, raggiungendo un'incidenza sul totale del 20,3 per cento, dato superiore a quello dei due anni precedenti (16,7 per cento nel 2005 e 12 per cento nel 2004).

La principale tipologia di obbligazioni strutturate emesse dalle banche è stata rappresentata da titoli con rendimento legato all'andamento dei mercati azionari (52,6 per cento del totale); l'incidenza delle obbligazioni indicizzate a fondi comuni di investimento è stata pari al 23,9 per cento, e quella dei titoli ancorati a indici rappresentativi del livello generale dei prezzi del 17,3 per cento.

Coerentemente con le indicazioni della Vigilanza, per le strutture maggiormente complesse gli operatori hanno previsto la corresponsione di rendimenti minimi garantiti.

Il collocamento in Italia di valori mobiliari esteri è stato pari a 331,9 miliardi di euro, confermando la tendenza di crescita rilevata negli anni passati (235,3 miliardi e 73,7 miliardi i dati segnalati rispettivamente nel 2005 e nel 2004). L'incidenza dei titoli emessi da soggetti residenti in paesi emergenti è stata del tutto marginale.

4 LE FUNZIONI DI SUPERVISIONE SUI MERCATI E DI SORVEGLIANZA SUL SISTEMA DEI PAGAMENTI

4.1 La supervisione sui mercati

La Banca d'Italia è presente nei vari organismi internazionali in cui si delineano i principi di funzionamento e regolamentazione dei sistemi di deposito accentrato, garanzia e regolamento dei titoli, con l'obiettivo di stimolare l'efficienza, tutelare la stabilità finanziaria, promuovere la convergenza normativa.

**Impegni nelle sedi
di cooperazione
e di regolamentazione
internazionale**

Su iniziativa del Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) della Banca dei regolamenti internazionali (BRI), è stato costituito un gruppo di lavoro con il compito di esaminare le implicazioni e i rischi connessi con le crescenti interdipendenze tra sistemi di pagamento, di garanzia e regolamento titoli, nonché tra questi sistemi e grandi intermediari internazionali. L'obiettivo è valutare se tali legami creino nuovi rischi o modifichino l'entità di quelli già noti; suggeriscano una revisione dei sistemi di controllo per gli operatori; impongano un aggiornamento dei criteri di coordinamento e cooperazione tra sistemi e autorità.

Un altro gruppo di lavoro, costituito sempre in sede BRI, ha pubblicato lo scorso mese di marzo il rapporto *New developments in clearing and settlement arrangements for OTC derivatives*. Il lavoro descrive le procedure seguite nel regolamento e nella gestione operativa dei derivati over-the-counter (OTC); individua, tra i maggiori rischi posti dall'utilizzo di tali strumenti finanziari, l'eccessivo ritardo nella conferma delle transazioni e lo scarso ricorso a procedure automatizzate; sollecita i partecipanti al mercato a ricorrere maggiormente all'utilizzo di infrastrutture di clearing e di settlement.

La Banca partecipa alle riunioni del Comitato mercati finanziari dell'OCSE insieme ai rappresentanti del Ministero dell'Economia e delle finanze (MEF) e della Consob. Vengono discusse tematiche riguardanti i più recenti sviluppi strutturali e congiunturali del sistema finanziario internazionale. Tra i temi affrontati nelle riunioni tenute nel 2006 rilevano la gestione dei rischi in seno ai conglomerati finanziari, il ruolo crescente degli hedge fund, l'importanza di un'adeguata regolamentazione per l'efficiente funzionamento dei mercati finanziari.

Nell'ambito dei lavori dell'Istituto internazionale per l'unificazione del diritto privato (Unidroit), la Banca partecipa all'elaborazione di un progetto di Convenzione per l'armonizzazione delle regole di diritto sostanziale applicabili ai titoli detenuti attraverso intermediari. L'obiettivo è quello di facilitare le transazioni cross-border mediante un quadro di regole comuni in materia di tenuta dei conti in strumenti finanziari.

La Banca partecipa ai lavori del Payment and Settlement System Committee (PSSC) della BCE. Nel 2006 nel settore del regolamento dei titoli gli argomenti di maggiore interesse hanno riguardato: i) la decisione di avviare il progetto TARGET2-Securities; ii) la revisione delle modalità di gestione delle garanzie costituite per le operazioni di credito dell'Eurosistema (Collateral Central Bank Management – CCBM2); iii) alcune rilevazioni in materia di controparti centrali e sistemi di regolamento, di prossima pubblicazione. Un tema che ha ricevuto specifica attenzione è la tutela della continuità operativa dei servizi di pagamento e di regolamento di rilevanza sistemica; su questo tema la BCE e il Federal Reserve Board hanno organizzato una conferenza nel mese di settembre.

INIZIATIVE DI COOPERAZIONE INTERNAZIONALE IN MATERIA DI MERCATI FINANZIARI E SISTEMI DI REGOLAMENTO E GARANZIA

Il gruppo di lavoro sulla Business Continuity è stato costituito dal Financial Stability Forum nell'agosto 2006. È stato pubblicato il documento *High Level Principles for Business Continuity*, contenente sette principi rivolti ad Autorità e operatori del settore bancario, mobiliare e assicurativo. I soggetti che forniscono servizi cruciali per la continuità operativa o che possono apportare particolari rischi all'operatività del sistema finanziario devono adottare requisiti più stringenti. Le Autorità sono chiamate a identificare il livello di incisività dei piani di continuità operativa in relazione alla rischiosità dei partecipanti. Particolare attenzione viene prestata alla necessità di adottare modalità di comunicazione cross-border tra operatori e Autorità al fine di fronteggiare eventuali crisi di portata transfrontaliera.

In materia di convergenza normativa, il comitato tecnico della International Organization for Securities Commission (Iosco) ha prodotto, nel novembre del 2006, raccomandazioni per le autorità di settore dei sistemi di trading utili a valutare l'adeguatezza del modello regolamentare alla luce dei processi di globalizzazione in atto. La convergenza regolamentare è volta a evitare forme di arbitraggio normativo tra legislazioni nazionali e a gestire potenziali conflitti d'interessi tra l'assetto privatistico delle piattaforme di negoziazione e la tutela dell'interesse pubblico. Enfasi è posta sull'opportunità di intensificare lo scambio di informazioni tra autorità nell'attività cross-border dei diversi gestori.

Il Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) presso la Banca dei regolamenti internazionali ha incaricato, nel novembre scorso, un gruppo ristretto di valutare l'esperienza dell'applicazione delle raccomandazioni e dei *Core Principles* emanati, anche per migliorare la collaborazione con le istituzioni finanziarie internazionali che effettuano esercizi di valutazione nell'ambito del Financial Sector Assessment Program. Il gruppo ha il mandato di identificare le criticità e le aree suscettibili di miglioramento delle raccomandazioni e i criteri per la metodologia di valutazione.

L'attività normativa a livello comunitario

Proseguono i lavori per una maggiore efficienza e integrazione del mercato europeo dei capitali. Dal recepimento della direttiva CE 21 aprile 2004, n. 39 (MiFID – Markets in Financial Instruments Directive) sono attesi un aumento della concorrenza nell'offerta dei servizi di negoziazione e un ulteriore stimolo all'integrazione dei mercati finanziari europei; le principali novità riguardano: l'abolizione del principio

della concentrazione degli scambi sui mercati regolamentati; l'adozione di un quadro regolamentare per i sistemi multilaterali di negoziazione; la possibilità per gli intermediari di internalizzare gli ordini della propria clientela; i requisiti di trasparenza pre e post negoziazione per le operazioni su titoli azionari; una più ampia collaborazione tra le autorità di vigilanza nello scambio delle informazioni. Entro il 31 ottobre 2007 la Commissione europea presenterà una relazione sulla possibile estensione degli obblighi di trasparenza agli strumenti diversi dalle azioni.

Nell'estate del 2006 sono state adottate le misure di secondo livello, previste nell'ambito della procedura Lamfalussy, che rendono operativi i principi enunciati nella direttiva MiFID in materia di trasparenza e requisiti di organizzazione delle imprese di investimento (regolamento CE 10 agosto 2006, n. 1287, e direttiva CE 10 agosto 2006, n. 73).

È in corso di approvazione la proposta di direttiva del Consiglio europeo relativa all'individuazione e alla designazione delle infrastrutture critiche europee e alla valutazione della necessità di migliorarne la protezione. La proposta di direttiva individua, tra le infrastrutture rilevanti per il settore finanziario, i sistemi di pagamento, di compensazione e di regolamento titoli e i mercati regolamentati.

Continuano le attività volte a incentivare una maggiore integrazione nel settore della compensazione e del regolamento; la Commissione europea ha deciso di non adottare una direttiva comunitaria ma di trovare soluzioni improntate a nuove forme di collaborazione tra autorità e settore privato. Per favorire l'efficienza dei servizi di post-trading a livello europeo, la Commissione ha invitato i gestori dei sistemi di negoziazione, regolamento e garanzia a sottoscrivere un Codice di condotta volto al conseguimento di obiettivi di maggiore trasparenza e interoperabilità nell'erogazione dei servizi.

In Italia il recepimento della direttiva MiFID, fissato al 31 gennaio 2007 per tutti gli Stati membri, è stato prorogato al 31 luglio 2007. Gli operatori finanziari dovranno conformarsi alle nuove previsioni legislative entro il 1° novembre 2007. Ampio è l'impatto sulla disciplina dei mercati (parte III, titolo I del Testo unico della finanza e relativa normativa secondaria). I mercati regolamentati sono assoggettati a una vigilanza ispirata anche a criteri di sana e prudente gestione. Sono resi più incisivi i poteri informativi e ispettivi delle autorità nei confronti dei soggetti a vario titolo coinvolti nell'attività di intermediari e mercati regolamentati; l'autorità competente può opporsi ai cambiamenti negli assetti azionari quando questi mettono a repentaglio la gestione sana e prudente del mercato. Sono eliminati vincoli di natura regolamentare o amministrativa per l'accesso remoto degli operatori comunitari ai mercati, prevedendo esclusivamente la comunicazione all'autorità competente da parte della società di gestione che intende estendere la propria operatività in altri paesi membri.

**L'attività normativa
in Italia**

L'attuazione delle normative comunitarie in materia di antiriciclaggio ha coinvolto anche le società vigilate nell'ambito della funzione di supervisione sui mercati. Lo schema di decreto legislativo di attuazione della terza direttiva in materia di antiriciclaggio chiarisce il ruolo della Banca d'Italia e della Consob quali "autorità di vigilanza di settore" sulle società della piazza finanziaria e consente di calibrare i necessari presidi a seconda del destinatario (cfr., nel capitolo 3, il paragrafo: *I rapporti con l'Autorità giudiziaria e le Amministrazioni pubbliche*).

**Analisi dell'andamento
dell'attività dei sistemi
di negoziazione**

L'azione di vigilanza sui sistemi di negoziazione, gestiti da MTS spa e da e-MID spa, si avvale di indicatori sulla concentrazione degli scambi, sui differenziali denaro-lettera, sulla distribuzione della domanda e dell'offerta, avendo riguardo all'efficienza complessiva del mercato e all'ordinato svolgimento delle transazioni.

Il mercato a pronti dei titoli di Stato italiani (MTS cash) ha fatto registrare un volume medio giornaliero di transazioni pari a 6,4 miliardi di euro (3,6 per cento in più rispetto al 2005), ulteriormente salito a 6,7 miliardi nel primo trimestre di quest'anno. Il differenziale medio denaro-lettera è aumentato di 0,5 punti base, portandosi a 4,3 punti base. Il numero degli aderenti (118) si è ridotto di una unità; la quota dei volumi scambiati dai primi dieci operatori è rimasta sugli stessi livelli del 2005 (46 per cento).

Le transazioni medie giornaliere sul mercato BondVision, gestito da MTS spa, sono cresciute di oltre il 28 per cento, portandosi sopra i 2 miliardi; un ulteriore aumento del 34 per cento si è registrato nel primo trimestre del 2007. Vi ha contribuito, in particolare, il maggiore interesse della clientela istituzionale per il trading elettronico. I titoli di Stato italiani negoziati sul mercato sono risultati pari al 53 per cento del totale.

BONDVISION

BondVision è il mercato del gruppo MTS, costituito nel 2001, che mette in contatto gli operatori principali dell'MTS con gli investitori istituzionali (imprese di assicurazione e società di gestione del risparmio) che non hanno attualmente accesso all'MTS a pronti.

Su BondVision è possibile scambiare i titoli di Stato in euro negoziati sugli MTS nazionali e quelli denominati nelle altre principali valute. Esistono due segmenti: il primo è un mercato regolamentato dove sono scambiati esclusivamente titoli di Stato italiani ed esteri, autorizzato dal Ministero dell'Economia e delle finanze e vigilato dalla Banca d'Italia; il secondo è un sistema di scambio organizzato, vigilato dalla Consob, ove sono trattati titoli privati, sovranazionali, delle agenzie nazionali, obbligazioni strutturate e exchange-traded fund (ETF).

Il sistema è ad asta: gli utenti finali, avendo accesso alla pagina sulla quale compaiono i titoli ammessi alle negoziazioni sul circuito (Request for Quote – RFQ) e le relative migliori proposte, possono inviare ai primary dealer proposte per l'acquisto o la vendita e, successivamente, scegliere il miglior offerente con cui concludere la transazione. La tecnologia del mercato si basa su protocollo internet, attraverso il quale gli utenti possono inviare le RFQ agli operatori principali e scambiare i messaggi per concludere in sicurezza le transazioni.

Gli scambi sul comparto pronti contro termine dell'MTS sono tornati a crescere, dopo la lieve diminuzione del 2005, attestandosi a 59 miliardi (52 nel 2005); hanno fatto registrare un ulteriore incremento del 10 per cento nei primi tre mesi del 2007. Le negoziazioni si sono prevalentemente concentrate sullo Special Repo (64 per cento, 65 nel 2005); l'86 per cento dei volumi ha avuto luogo sullo spot next. Sul General Collateral il 99 per cento è stato realizzato con contratti aventi

la durata di un giorno (overnight, tom next, spot next): le negoziazioni overnight hanno fatto registrare tassi di crescita più elevati, raggiungendo un ammontare giornaliero di 6,9 miliardi di euro (un incremento del 50 per cento in più rispetto al 2005).

Le contrattazioni giornaliere sull'e-MID si sono attestate in media a 24,2 miliardi (21,8 nel 2005), l'88 per cento delle quali sull'overnight (come nel 2005); nel primo trimestre del 2007 sono salite a 26,9 miliardi. È cresciuto il peso del segmento large deal del mercato (dal 50 al 56 per cento), che risulta preferito dagli intermediari di maggiori dimensioni per la possibilità di negoziare un lotto minimo più elevato. Alla fine del 2006 aderivano all'e-MID 224 intermediari. È rimasta invariata rispetto all'anno precedente la distribuzione dell'attività tra gli operatori italiani e quelli esteri: i primi sono passati da 121 a 119 e i secondi da 103 a 105. L'attività dei primi dieci intermediari ha rappresentato, come nel 2005, il 25 per cento del totale.

L'azione di vigilanza della Banca d'Italia nel settore del post-trading persegue obiettivi di stabilità e contenimento del rischio sistemico; verifica che i gestori dei servizi assicurino livelli di efficienza in linea con gli standard internazionali.

**Analisi dell'andamento
dell'attività dei sistemi
di post-trading**

Nel 2006 il valore dei titoli depositati presso la Monte Titoli è aumentato del 9 per cento, ai prezzi di mercato, raggiungendo 2.700 miliardi di euro; l'aggregato è ulteriormente cresciuto, attestandosi a 2.750 miliardi a fine marzo 2007. Anche il numero di emissioni depositate e le disposizioni di trasferimento di titoli sono aumentate (rispettivamente del 6 e del 23 per cento); nel primo trimestre di quest'anno si è registrato un ulteriore incremento delle disposizioni di trasferimento di titoli del 15 per cento rispetto al corrispondente periodo del 2006.

Le operazioni liquidate attraverso il sistema di regolamento Express II, gestito dalla Monte Titoli, sono aumentate dell'8 per cento (103 mila in media giornaliera); è diminuito del 7 per cento il controvalore complessivo (165 miliardi).

La Cassa di compensazione e garanzia ha gestito sui mercati azionari a pronti 58,4 milioni di contratti (47,9 nel 2005), corrispondenti a un controvalore medio giornaliero di circa 4,5 miliardi, una crescita del 22 per cento rispetto al 2005; nei primi tre mesi del 2007 tale valore è salito a 5,7 miliardi. Anche sui mercati a pronti e repo dei titoli di Stato, l'attività della Cassa ha registrato un incremento consistente; il controvalore delle operazioni garantite è stato pari, per il comparto cash, a 471 miliardi, con un aumento del 268 per cento rispetto al 2005, e per i repo, a 3.921 miliardi (133 per cento). Il valore nozionale dei contratti sui derivati garantiti dalla Cassa è stato di 4,7 miliardi di euro giornalieri (3,6 nel 2005); il positivo andamento è continuato nel primo trimestre 2007, con 6,3 miliardi di contratti derivati garantiti. Sono conseguentemente aumentati i margini iniziali depositati presso la Cassa, attestatisi su una media giornaliera di 2,2 miliardi rispetto a 1,8 dell'anno precedente. I partecipanti hanno versato garanzie in eccesso per 0,7 miliardi, che nei primi tre mesi dell'anno in corso sono saliti a 1,3 miliardi.

CASSA DI COMPENSAZIONE E GARANZIA

La Cassa di compensazione e garanzia spa svolge la funzione di controparte centrale, interponendosi tra i contraenti originari di una transazione e garantendone il buon fine.

La funzione di controparte centrale consente ai partecipanti di semplificare la gestione del rischio, attraverso la sostituzione di molteplici relazioni contrattuali con il rapporto con un'unica controparte; in questo modo si riducono gli obblighi individuali, in quanto è possibile compensare le posizioni assunte sul mercato servito dalla clearing house. Conseguentemente si riducono le garanzie necessarie per coprire gli obblighi che ne derivano e i costi operativi associati al regolamento delle transazioni. Inoltre, viene facilitata la contrattazione su base anonima: la garanzia del buon fine del contratto rende irrilevante la controparte di mercato.

Nello svolgimento della propria attività, la Cassa si protegge dal rischio di inadempimento di ciascun partecipante attraverso l'acquisizione di margini commisurati al valore delle obbligazioni assunte; come ulteriore strumento di protezione, sono costituiti dei fondi di garanzia mutualistici (default fund) finalizzati a coprire quella parte di rischio generata da variazioni estreme delle condizioni di mercato, non garantita dal sistema dei margini.

L'attività della Cassa, che originariamente ha riguardato i soli strumenti finanziari derivati, si è estesa anche agli strumenti del mercato azionario (in via obbligatoria) e ai titoli di Stato italiani (in via facoltativa). Sulla base di appositi accordi, gli operatori che trattano strumenti di tale ultima categoria negoziati su MTS, EuroMTS e BrokerTec possono scegliere se aderire al servizio di controparte centrale fornito dalla Cassa o dalla clearing house francese LCH. Clearnet SA. L'interoperabilità, assicurata dal collegamento esistente tra le due società, consente agli operatori di negoziare con soggetti partecipanti all'una o all'altra, come se il servizio fosse offerto da un'unica controparte centrale "virtuale".

La Cassa e LCH.Clearnet SA, nell'offerta del servizio congiunto di controparte centrale, hanno concordato di scambiarsi, oltre ai margini iniziali, un margine addizionale come ulteriore forma di garanzia, in luogo della partecipazione ai rispettivi default fund; ciò al fine di evitare che la partecipazione ai predetti fondi comporti per ciascuna clearing house anche l'assunzione di rischi connessi al fallimento degli aderenti dell'altra.

L'attività cross-border dei partecipanti al servizio di controparte centrale sui mercati MTS, EuroMTS e BrokerTec, offerto dalla Cassa insieme con la clearing house francese LCH.Clearnet SA, ha contribuito per il 2 per cento ai margini raccolti dalla Cassa. Le due controparti centrali hanno modificato il calcolo del margine addizionale, migliorando la correlazione tra le garanzie reciprocamente costituite e l'esposizione tra le due clearing house.

Al verificarsi di consistenti variazioni di prezzo o repentini aumenti dell'attività, la Cassa ha richiesto a singoli operatori il versamento di margini infragiornalieri; ciò è avvenuto in 176 giornate (154 nel 2005), con un ammontare medio di 131 milioni di euro. Sulla base degli stress test effettuati, la società ha rivisto nel corso del 2006 l'ammontare dei due default fund attualmente operativi: per il comparto azionario cash e dei derivati il fondo è stato aumentato a 300 milioni; per quello obbligazionario si è passati da una contribuzione fissa a una variabile che ha portato il default fund a complessivi 100 milioni.

Continua a essere elevato il grado di concentrazione dell'attività svolta dagli operatori sui mercati garantiti dalla Cassa: in termini di margini raccolti, i primi dieci intermediari rappresentano più del 60 per cento del totale; la percentuale sale al 70 per cento se si considera esclusivamente l'attività eseguita in conto proprio.

L'attività di supervisione sulle società vigilate mira a verificare il rispetto delle norme, la coerenza delle regole di funzionamento dei sistemi gestiti con il quadro regolamentare di riferimento e con gli obiettivi assegnati all'azione di vigilanza.

**Vigilanza cartolare
e ispettiva sulle società
di gestione**

Nel 2006 l'azione di controllo nei confronti delle società di gestione è stata condotta, oltre che attraverso i tradizionali strumenti di vigilanza cartolare e gli incontri con gli esponenti aziendali, mediante lo svolgimento di accertamenti ispettivi.

Le relazioni sulle strutture organizzative e tecnologiche e sulla gestione dei rischi, che le società inviano annualmente alla Banca d'Italia, consentono la valutazione dell'adeguatezza degli assetti operativi e di controllo e forniscono informazioni sulle misure di sicurezza e sulle metodologie utilizzate per assicurare il corretto funzionamento dei mercati e l'affidabilità dei sistemi di compensazione, garanzia e regolamento.

Nel 2006 sono stati effettuati 30 interventi di vigilanza nei confronti delle società vigilate, anche attraverso contatti telefonici o per posta elettronica. Tali interventi, riconducibili a temporanee situazioni di anomalia, sono stati finalizzati ad acquisire chiarimenti e a seguire il tempestivo superamento dei problemi segnalati. Per alcune questioni tecniche, con ripercussioni più ampie sugli operatori, è stata chiesta alle società la redazione di specifiche relazioni; nei casi più rilevanti si sono svolti successivi incontri di approfondimento.

**Interventi di vigilanza
sulle società vigilate**

Alla fine del 2006 l'avvio della piattaforma TradeImpact da parte di MTS, per il comparto a pronti dei titoli di Stato, ha manifestato criticità in alcune giornate operative che hanno impedito il regolare funzionamento del mercato e il rispetto degli obblighi di quotazione. In tale occasione, la Banca d'Italia ha chiesto alla società MTS di adoperarsi per informare e chiarire ai partecipanti le ragioni dei disservizi e porre in essere le appropriate misure correttive.

Particolare attenzione è stata dedicata al processo di revisione posto in essere dalla Monte Titoli per il superamento delle criticità verificatesi all'inizio del 2006 nel funzionamento di Express II; queste ultime avevano dato luogo a risultati di regolamento ampiamente inferiori alla media, determinando l'impossibilità di usufruire pienamente del meccanismo automatico di collateralizzazione previsto nel ciclo notturno di liquidazione.

La Banca d'Italia e la Consob si sono attivate richiamando i partecipanti (soprattutto quelli caratterizzati da maggiore operatività) a porre attenzione nell'adeguatezza della provvista da predisporre per il regolamento delle operazioni e sollecitando la Monte Titoli a definire un piano di rafforzamento del sistema di liquidazione. La Monte Titoli ha potenziato strutture e procedure informatiche; ha attivato una specifica funzionalità per le controparti centrali (mini-netting).

Le società vigilate si sono adoperate per dare attuazione alle indicazioni contenute nelle Linee guida della Banca d'Italia per l'adeguamento dei piani di continuità operativa, la cui scadenza è stata differita al maggio 2008 in connessione con l'avvio di TARGET2. La Banca ha seguito le prove di disaster recovery effettuate dalle società di gestione; esse hanno evidenziato risultati soddisfacenti per i tempi di ripartenza dei mercati e dei sistemi di garanzia e regolamento.

Nel maggio del 2006 la Banca d'Italia e la Consob hanno emanato linee guida in materia di outsourcing. I soggetti vigilati sono chiamati a presidiare i rischi operativi, reputazionali, strategici e di concentrazione che originano dall'esternalizzazione a terzi di attività rilevanti; a tal fine è richiesta l'adozione di soluzioni organizzative, contrattuali e di reporting. Deve restare in capo al soggetto vigilato la responsabilità di un adeguato controllo delle attività date in outsourcing. L'esternalizzazione di funzioni aziendali non deve ridurre la capacità dell'organo di vigilanza di svolgere la propria attività.

Per agevolare il processo di espansione internazionale dei mercati vigilati, dal gennaio 2006 è stato modificato l'iter per consentire l'accesso remoto di banche comunitarie al mercato e-MID. L'ammissione non prevede più l'applicazione della procedura per la libera prestazione in Italia dei servizi di raccolta di depositi e operazioni di prestito da parte delle banche aderenti ma – anche alla luce delle innovazioni previste dalla direttiva MiFID – si basa su modalità semplificate che prevedono alcune verifiche svolte direttamente dalla società di gestione e la successiva informativa alla competente autorità estera da parte della Banca d'Italia.

La valutazione periodica dei sistemi di post-trading mira a verificare che i gestori dei sistemi di regolamento e garanzia delle operazioni su strumenti finanziari controllino adeguatamente i rischi che assumono, adottino assetti organizzativi e di governo societario improntati a trasparenza e attenzione agli interessi dell'utenza.

In linea con le tendenze in ambito internazionale, sono state avviate le attività volte a valutare la conformità della Cassa di compensazione e garanzia ai principi contenuti nelle Recommendations for Central Counterparties, predisposte congiuntamente dal CPSS e dalla International Organization of Securities Commissions (Iosco).

**Rapporti di collaborazione
con le altre Autorità**

È stato fornito il parere al Ministro dell'Economia e delle finanze sull'individuazione delle caratteristiche delle negoziazioni all'ingrosso di strumenti finanziari. Con decreto del Ministro dell'Economia e delle finanze del 26 febbraio 2007, i lotti minimi di contrattazione per i mercati all'ingrosso dei titoli di Stato sono stati ridotti da 2,5 a 0,5 milioni di euro, al fine di adeguare la normativa alla mutata struttura del mercato obbligazionario e di consentire una maggiore partecipazione degli operatori ai mercati regolamentati all'ingrosso.

Nel 2006 è stata approvata dalla Banca d'Italia e dalla Consob la nuova versione dell'accordo sottoscritto nel 2002 dalla Cassa di compensazione e garanzia con la clearing house francese LCH.Clearnet SA per l'offerta congiunta del servizio di controparte centrale sui mercati dei titoli di Stato italiani. Il nuovo testo include l'estensione dell'attività delle due clearing house ad altri mercati diversi dall'MTS (EuroMTS e BrokerTec). È in corso di definizione anche la conseguente revisione del Memorandum of Understanding stipulato con le autorità francesi che vigilano su LCH.Clearnet SA.

La Banca d'Italia ha approvato, d'intesa con la Consob, alcune variazioni al regolamento operativo dei servizi di liquidazione, in parte derivanti dal piano di rafforzamento di Express II.

**Approvazione
dei regolamenti operativi
dei sistemi di post-trading**

D'intesa con la Consob sono state approvate modifiche al regolamento operativo della Cassa di compensazione e garanzia relative alle regole di adesione, al fine di renderle coerenti con la generale revisione dell'impianto contrattuale effettuata dal gruppo Borsa Italiana, e di prevedere l'estensione del servizio di compensazione e garanzia a strumenti finanziari liquidati presso altri sistemi di garanzia.

4.2 La sorveglianza sul sistema dei pagamenti

Nel 2006, l'azione della Banca d'Italia nel sistema dei pagamenti è proseguita lungo le tre principali direttrici di intervento condivise con l'Eurosistema: i) il completamento dell'integrazione monetaria; ii) il mantenimento della stabilità finanziaria; iii) la promozione dell'innovazione tecnologica.

Nell'ambito dell'Eurosistema la Banca d'Italia sostiene l'attuazione del progetto che mira alla creazione di un'area unica dei pagamenti in euro effettuati con strumenti diversi dal contante (SEPA - Single euro payments area). La Commissione europea e l'Eurosistema attribuiscono elevata importanza al progetto per la riduzione dei costi di transazione e l'impulso alla concorrenza nel mercato dei servizi di pagamento che esso può generare. La realizzazione della SEPA fornisce alle comunità bancarie nazionali una preziosa opportunità per rivedere le procedure esistenti e dare impulso all'innovazione nel campo dei pagamenti.

La SEPA

IL PROGETTO DI CREAZIONE DI UN'AREA UNICA DEI PAGAMENTI IN EURO (SEPA)

La SEPA offre ai cittadini europei la possibilità di eseguire e ricevere pagamenti in euro con strumenti diversi dal contante sia all'interno dei confini nazionali sia tra paesi diversi, con condizioni di base, diritti e obblighi uniformi.

Nel corso del 2006 il progetto – elaborato dal 2002 dalle banche europee nello European Payments Council (EPC) – è giunto a compimento. Esso stabilisce: i) regole per gli strumenti di pagamento di base (i *rulebooks* per bonifici e addebiti diretti, un *framework* per le carte); ii) requisiti minimi per le infrastrutture per lo scambio e il regolamento delle transazioni monetarie (Automated Clearing House europee); iii) metodi condivisi per definire i nuovi servizi a valore aggiunto (svi-

luppato a partire dagli strumenti di base), le strategie di comunicazione sui nuovi servizi, la definizione dei piani di test per l'avvio del progetto. Nell'anno l'EPC ha anche definito i principi per la governance del progetto: dagli assetti organizzativi (*scheme management entities*) alle procedure per la risoluzione delle controversie, alle sedi di dialogo con gli utenti finali (consumatori, imprese, esercenti, pubblica Amministrazione).

La realizzazione del progetto SEPA è demandata ai singoli Stati membri. L'EPC, su sollecitazione dell'Eurosistema e della Commissione europea, ha avviato un dialogo e una cooperazione stabile con i principali agenti economici interessati alla SEPA chiamati, anche in ogni singolo paese, a condividere i piani di migrazione verso i nuovi strumenti, integrando le regole definite dall'EPC per i rapporti interbancari con quelli tra e per gli utenti finali. Gli standard e le procedure scelti dalle banche sono stati oggetto di confronto con i rappresentanti degli utenti.

L'obiettivo è duplice: creare un consenso di tutti gli operatori interessati alla realizzazione della SEPA; eliminare ogni distinzione nei livelli di servizio e nelle condizioni economiche dei pagamenti in euro effettuati in Europa o nel circuito nazionale, favorendo l'automazione dell'intero ciclo del trasferimento monetario in euro dal mittente al beneficiario del pagamento, siano essi cittadini, imprese, pubblica Amministrazione. In tale prospettiva, in Italia l'IBAN (Identification Bank Account Number) sarà adottato come standard per l'esecuzione di tutti i pagamenti nazionali (bonifici e incassi) indipendentemente dall'importo dei trasferimenti, in coerenza con quanto fissato in ambito SEPA.

La posizione dell'Eurosistema sull'evoluzione del progetto è espressa nel quinto *Progress Report* sulla SEPA in corso di pubblicazione. I documenti rilevanti sul progetto si trovano nel sito internet della Banca d'Italia (www.bancaditalia.it/sispaga_tesor/ssp/sepa) e in quello della BCE.

Per la migrazione della comunità italiana alla SEPA, nel 2006 è stato costituito un Comitato nazionale presieduto dalla Banca d'Italia e dall'Associazione bancaria italiana (ABI), al quale partecipano i rappresentanti delle categorie economiche interessate al progetto (consumatori, imprese, esercenti, pubblica Amministrazione). L'impegno della Banca d'Italia è stato diretto soprattutto a favorire il dialogo del sistema bancario con le associazioni di categoria all'interno di forum di consultazione, per giungere a soluzioni condivise, coerenti con il progetto europeo e con le sue scadenze. Nello scorso maggio il Comitato ha approvato il Piano nazionale di migrazione alla SEPA della comunità italiana, che raccoglie i contributi delle categorie di utilizzatori degli strumenti di pagamento presenti nel Comitato: sono state individuate le procedure di pagamento nazionali che migreranno ai nuovi formati dal 1° gennaio 2008, quelle sulle quali sono tuttora in corso approfondimenti, nonché una lista di possibili funzionalità aggiuntive che la comunità italiana svilupperà al fine di assicurare livelli di servizio non inferiori a quelli attuali nei segmenti più efficienti e innovativi.

Come gestore del sistema di compensazione nazionale per gli strumenti di pagamenti al dettaglio (BI-Comp), la Banca d'Italia, al pari di gestori delle altre in-

infrastrutture italiane, dovrà adeguare le procedure ai nuovi requisiti della SEPA nel rispetto delle scadenze previste (cfr., nel capitolo 1, il paragrafo: *La gestione dei sistemi di pagamento*).

Come gestore del servizio di Tesoreria nei confronti dell'Amministrazione centrale dello Stato, la Banca d'Italia collabora con le Amministrazioni pubbliche che, per l'ingente volume di flussi di pagamento, possono fungere da volano per il successo dell'iniziativa (cfr., nel capitolo 2, il paragrafo: *La Tesoreria statale e i servizi di cassa per conto degli enti pubblici*). In seguito a questa collaborazione l'Amministrazione centrale sarà in grado di effettuare, tra le prime in Europa, mandati di pagamento con gli standard SEPA dal 1° gennaio 2008; l'adeguamento delle altre procedure di spesa, a partire dal pagamento degli stipendi, seguirà nei primi mesi del 2008. Per il completamento del progetto europeo è ora importante che anche le amministrazioni locali si adeguino agli standard SEPA.

La Banca d'Italia ha collaborato alla definizione della nuova disciplina comunitaria volta all'armonizzazione del mercato dei servizi di pagamento al dettaglio in Europa. Il 24 aprile 2007 il Parlamento europeo ha approvato la proposta di direttiva in materia di servizi di pagamento al dettaglio nel mercato interno (Payment Services Directive – PSD) che dovrà essere recepita negli ordinamenti nazionali entro il 1° novembre 2009 (1).

Direttiva sui servizi di pagamento

Il provvedimento mira a eliminare le barriere normative e procedurali che ancora determinano segmentazioni tra i mercati nazionali, definendo soluzioni in grado di contemperare le esigenze di tutela dell'utenza e di parità concorrenziale con l'obiettivo di consentire l'ingresso nel settore di nuovi operatori. A tale scopo, viene istituita una nuova categoria di soggetti abilitati all'offerta di servizi di pagamento su base europea, le cosiddette Payment Institution; inoltre, nell'ottica di sostenere la realizzazione della SEPA, si disciplinano le condizioni di offerta dei servizi di pagamento alle famiglie e alle imprese in termini di trasparenza nonché diritti e obblighi delle parti.

La direttiva si applica ai servizi di deposito e prelievo di contante su un conto di pagamento. Per incentivare l'utilizzo di strumenti elettronici, alcune operazioni (quali ad esempio i pagamenti effettuati in contante ovvero con assegni cartacei) sono escluse dall'ambito di applicazione.

Lo scenario risultante dall'avvio della SEPA e dal recepimento della direttiva sarà connotato da un profondo mutamento nella struttura dell'offerta dei servizi di pagamento al dettaglio in Europa. Gli strumenti di pagamento evolveranno verso schemi condivisi e la standardizzazione favorirà l'aumento della concorrenza e il miglioramento della qualità dei servizi resi agli utilizzatori finali, scoraggiando l'utilizzo del contante e degli strumenti cartacei a favore di prodotti innovativi più efficienti. Al contempo gli intermediari tradizionali (banche e istituti di moneta elettronica -

(1) Nell'ambito della Delegazione italiana (coordinata dal MEF) rappresentanti dell'Istituto hanno partecipato ai lavori svolti presso la Commissione europea (in particolare, nell'ambito del PSGEG – Payment Systems Government Experts Group) e presso il Consiglio UE.

Imel) si troveranno a operare in concorrenza con soggetti commerciali (ad esempio, operatori della telefonia mobile e della grande distribuzione) che, in qualità di Payment Institution, potranno offrire servizi di pagamento (cfr., nel capitolo 3, il paragrafo: *L'attività normativa*).

La Banca d'Italia – anche nella funzione di Sorveglianza sul sistema dei pagamenti – offrirà il proprio contributo perché sia definita una disciplina di recepimento coerente sia con le esigenze di migrazione degli schemi nazionali ai nuovi standard europei, sia con la più generale istanza di ammodernamento dei servizi di pagamento offerti dagli operatori nazionali. Considerato che la cornice normativa italiana è per certi versi più limitativa di quella adottata in altri paesi europei, la Banca d'Italia sosterrà tutte le iniziative che gli organi competenti riterranno di assumere per assicurare un tempestivo recepimento del provvedimento comunitario.

**Gli strumenti
di pagamento**

L'obiettivo di accrescere la competitività e l'efficienza dell'industria europea dei pagamenti richiede l'adozione di soluzioni tecnologicamente avanzate, in grado di innalzare la qualità dei servizi resi a famiglie e imprese. Sono coerenti con questo orientamento le iniziative volte a ridurre il ricorso al contante e agli strumenti cartacei, più costosi di quelli elettronici, peraltro esclusi dall'ambito di applicazione della SEPA e della PSD. A tale scopo deve essere rafforzata la fiducia del pubblico nell'utilizzo degli strumenti alternativi al contante, che può essere minata dagli utilizzi illeciti; contemporaneamente sono da favorire interventi diretti a incentivare l'utilizzo di strumenti di pagamento elettronici, in linea anche con il contenuto di recenti iniziative legislative nazionali (2).

**Le carte di pagamento
e gli interventi
a garanzia dell'affidabilità
dei circuiti**

Le carte di pagamento (di debito, di credito, prepagate) rappresentano lo strumento che, negli ultimi anni, ha registrato la crescita più elevata, analogamente a quanto avvenuto negli altri principali paesi europei. Dato il ruolo cruciale che esse svolgono per lo sviluppo di forme di pagamento alternative a quelle cartacee, la Sorveglianza vi dedica particolare attenzione sia nell'analisi dei fenomeni sia nella promozione dell'affidabilità e dell'efficienza dei circuiti.

In ambito europeo, la Sorveglianza contribuisce ai lavori del Fraud Prevention Expert Group (FPEG) della Commissione europea, ai quali partecipa con la delegazione italiana coordinata dal MEF. Si tratta di un tavolo di dialogo sistematico tra il settore pubblico e quello privato, basato sullo scambio di esperienze e di informazioni per migliorare la prevenzione contro frodi e falsificazioni nei pagamenti con strumenti diversi dal contante. In tale contesto la Sorveglianza fornisce un contributo tecnico all'analisi dei fenomeni di frode e concorre a definire le relative politiche di contrasto. Nel 2006 sottogruppi ad hoc hanno predisposto tre rapporti: *ATM e POS security*, *Security evaluation* e *Identity theft*; entro il 2007 verrà approvato il Fraud Prevention Action Plan che riassume l'attività svolta all'interno del gruppo, da sottoporre al Parlamento europeo.

(2) Il riferimento è al disegno di legge "Misure per il cittadino consumatore e per agevolare le attività produttive e commerciali nonché interventi in settori di rilevanza nazionale", approvato dalla Camera dei deputati e all'esame del Senato della Repubblica.