COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 30.10.2014
COM(2014) 676 final

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL CONSIGLIO

Valutazione generale delle conseguenze economiche dell'obbligo di pubblicazione di informazioni paese per paese di cui all'articolo 89 della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL CONSIGLIO

Valutazione generale delle conseguenze economiche dell'obbligo di pubblicazione di informazioni paese per paese di cui all'articolo 89 della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013

I. Introduzione

La direttiva 2013/36/UE[1] (di seguito "CRD") introduce all'articolo 89 un nuovo obbligo di pubblicazione di informazioni paese per paese (*country-by-country reporting* – di seguito "CBCR") per le banche e le imprese di investimento (di seguito "gli enti"). Gli enti dovranno pubblicare ogni anno, per ogni paese in cui sono stabiliti, le seguenti informazioni: a) nome o nomi, natura delle attività e località geografica, b) fatturato, c) numero di dipendenti, d) utile o perdita prima delle imposte, e) imposte sull'utile o sulla perdita e f) contributi pubblici ricevuti.

Gli enti sono tenuti a pubblicare le informazioni di cui alle lettere a), b) e c) a partire dal 1º luglio 2014. Per i dati di cui alle lettere d), e) e f), è previsto un regime speciale: in una prima fase solo 14 tra i più importanti enti europei[2] (di seguito "G-SII dell'UE") debbono presentare questi dati alla Commissione in forma riservata. Il termine per questa comunicazione riservata iniziale era il 1º luglio 2014 ed è stato rispettato da tutti i 14 G-SII dell'UE. In una fase successiva, vale a dire a partire dal 1º gennaio 2015, tutti gli enti che rientrano nel campo di applicazione dell'articolo 89 (di seguito "gli enti segnalanti") sono tenuti a comunicare tutte le informazioni di cui all'articolo 89, a meno che la Commissione decida di differire l'obbligo di CBCR.

L'articolo 89 prevede che la Commissione presenti una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio entro il 31 dicembre 2014 sulle potenziali conseguenze economiche negative della pubblicazione delle informazioni paese per paese. La Commissione, previa consultazione dell'Autorità bancaria europea (ABE), dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA) e dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), se del caso, deve svolgere una valutazione generale di tali conseguenze, compreso l'impatto sulla competitività, sulla disponibilità di investimenti e crediti e sulla stabilità del sistema finanziario. Ai sensi dell'articolo 89, in caso di effetti negativi significativi la Commissione prende in considerazione l'opportunità di proporre la modifica dell'obbligo di CBCR, e può decidere di differire tale obbligo.

[1] Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE. GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338.

[2] I cosiddetti enti a rilevanza sistemica a livello globale autorizzati all'interno dell'Unione, individuati a livello internazionale, Aggiornamento del gruppo delle banche a rilevanza sistemica a livello globale del 1º novembre 2012 ad opera del Consiglio per la stabilità finanziaria; http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121031ac.pdf.

L'obiettivo principale della presente relazione è pertanto quello di fornire la valutazione della Commissione in merito alla questione se tale obbligo determini effetti economici negativi significativi.

La Commissione ha commissionato uno studio a un contraente esterno, attraverso una gara pubblica[3], sulle possibili conseguenze positive e negative della CBCR. Lo studio del consulente esterno conteneva un sondaggio svolto presso le parti interessate[4] e un'analisi econometrica (di seguito "l'analisi econometrica")[5]. La Commissione ha consultato l'ABE, l'EIOPA e l'ESMA. Essa ha inoltre consultato direttamente le parti interessate, compresi tra l'altro i 14 G-SII dell'UE[6], e diverse organizzazioni della società civile interessate alla questione. La Commissione ha organizzato una consultazione pubblica[7] e un evento di sensibilizzazione[8]. Tutte le parti interessate hanno perciò avuto ampie possibilità di esprimere le loro opinioni. Su questa base la Commissione ha svolto la valutazione dei possibili effetti economici della CBCR.

II. Contesto

Il considerando 52 della CRD recita: "Una maggiore trasparenza riguardo alle attività degli enti, e in particolare agli utili realizzati, alle imposte pagate e ai contributi pubblici ricevuti, è essenziale per riconquistare la fiducia dei cittadini dell'Unione nel settore finanziario. Gli obblighi di segnalazione in tale settore possono pertanto essere considerati un elemento importante della responsabilità aziendale degli enti nei confronti dei soggetti interessati e della società." La CBCR aiuterà le parti interessate a formarsi un quadro più chiaro delle strutture del gruppo, delle loro attività e presenza geografica. Inoltre dovrebbe aiutare a comprendere se le imposte siano pagate dove ha luogo effettivamente l'attività economica. L'informativa e la trasparenza sono considerate strumenti di regolamentazione essenziali, che contribuiscono a garantire che le imprese adempiano efficacemente ai loro obblighi e siano responsabili per le strategie commerciali adottate.

Il nuovo obbligo di CBCR deve essere considerato alla luce della recente crisi finanziaria, che ha reso necessari livelli senza precedenti di sostegno pubblico per ripristinare la stabilità finanziaria e ha gravemente danneggiato la fiducia dei cittadini nel settore finanziario. Vi sono state pertanto forti pressioni perché le banche dessero prova di maggiore responsabilità e trasparenza nelle relazioni con il pubblico.

---

[3] Rif. Bando MARKT/2013/205/F.

[4] Sono state consultate una serie di parti interessate, comprese le organizzazioni della società civile, i governi, le autorità di regolamentazione, le banche e le associazioni di categoria.

[5] Lo studio del consulente esterno può essere consultato al seguente indirizzo: http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/corporate_governance_in_financial_institutions_en.htm

[6] Una sintesi delle risposte alla consultazione dei 14 G-SII dell'UE può essere consultata al seguente indirizzo: http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/corporate_governance_in_financial_institutions_en.htm

[7] I contributi possono essere consultati all'indirizzo: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2014/country-by-country-crd4/contributions_en.htm

[8] L'evento di sensibilizzazione si è svolto il 2 ottobre 2014. I partecipanti rappresentavano i diversi gruppi di parti interessate. Una sintesi della discussione può essere consultata al seguente indirizzo: http://ec.europa.eu/internal_market/company/modern/corporate_governance_in_financial_institutions_en.htm#240711

Indipendentemente dalla crisi finanziaria, si fa più pressante la richiesta che le imprese si assumano la responsabilità dell'impatto che hanno sulla società e il contributo dato dalle imprese attraverso il pagamento delle tasse è sempre più considerato parte della responsabilità sociale delle imprese stesse. Ciò ha portato ad una domanda di maggiore trasparenza in merito alla situazione fiscale delle grandi imprese, in particolare quando hanno importanti attività transfrontaliere.

III. Valutazione degli effetti economici della CBCR

Il maggior numero delle parti interessate si aspetta che la CBCR avrà un effetto positivo sulla trasparenza e responsabilità e sulla fiducia del pubblico nel settore finanziario europeo[9]. Tuttavia, i vari gruppi di parti interessate ritengono che l'emanazione di ulteriori orientamenti sull'esatto contenuto delle informazioni da comunicare migliorerebbe la trasparenza e l'uniformità, permetterebbe di attenuare il rischio di fraintendimento dei dati e limiterebbe l'onere amministrativo.

Nel seguito sono esaminate le potenziali conseguenze economiche della CBCR, in particolare in materia di competitività, investimenti, disponibilità di credito e stabilità del sistema finanziario. Le conclusioni rispecchiano il feedback fornito dalle parti interessate nell'ambito delle indagini svolte dalla Commissione e dal contraente esterno, della consultazione pubblica e dell'evento di sensibilizzazione, nonché i risultati dell'analisi econometrica.

A. Impatto sulla competitività

La maggioranza delle parti interessate ritiene che non ci sarà alcun impatto negativo sulla competitività degli enti segnalanti[10]. Tuttavia, alcune parti sostengono che, data la disparità delle condizioni esistenti a livello globale, gli enti segnalanti saranno svantaggiati rispetto agli enti non vincolati dall'obbligo di CBCR in quanto dovranno far fronte a oneri e costi amministrativi supplementari, saranno soggetti ad un controllo pubblico sui propri dati e dovranno pubblicare informazioni commerciali più specifiche rispetto ai loro concorrenti non soggetti alla CBCR. Tali parti, che sono una minoranza, ritengono che la CBCR avrà un impatto negativo sulla competitività, anche se generalmente non prevedono che tale impatto sia forte.

Altre parti si attendono invece che la CBCR avrà un impatto positivo sulla competitività degli enti segnalanti. Esse suggeriscono che il rafforzamento della trasparenza e della responsabilità dovuto alla CBCR incoraggerà gli enti segnalanti a considerare meglio una serie di rischi derivanti dalla loro organizzazione interna e dalle loro attività. In tal modo, una maggiore trasparenza servirebbe non soltanto a rivelare possibili problemi, ma anche a prevenirli. Essa avrebbe quindi il potenziale di ridurre i rischi di scandali che sarebbero pregiudizievoli per la reputazione dell'ente e la fiducia degli investitori e dei consumatori, e potrebbe contribuire a

[9] Cfr. la sintesi delle discussioni all'evento di sensibilizzazione, le risposte alla consultazione pubblica e la relazione del consulente esterno, pagg. 87, 91, 145-147.

[10] Cfr. la sintesi delle discussioni all'evento di sensibilizzazione, le risposte alla consultazione pubblica, la sintesi delle risposte alla consultazione dei G-SII e la relazione del consulente esterno, pag. 139.

ripristinare la fiducia del pubblico nel settore dei servizi finanziari nell'UE. Esse ritengono inoltre che la CBCR può attirare investitori e clienti che danno valore alla maggiore trasparenza, il che a sua volta può tradursi in un vantaggio competitivo per gli enti segnalanti.

I costi connessi all'adempimento dell'obbligo di CBCR saranno probabilmente proporzionali alle dimensioni e alla dimensione multinazionale dell'attività dell'ente segnalante. È probabile che gli enti segnalanti, specialmente i gruppi multinazionali, già dispongano di sistemi sofisticati per la raccolta dei dati. I costi della messa in conformità con l'obbligo di CBCR non dovrebbero essere pertanto significativi[11].

Le informazioni pubblicate a titolo della CBCR non sembrano essere commercialmente riservate. Il livello delle informazioni pubblicate a titolo della CBCR non è sufficiente per consentire alle parti interessate di acquisire una comprensione approfondita delle strategie commerciali degli enti segnalanti. Almeno 3 G-SII dell'UE hanno già pubblicato su base volontaria i dati CBCR, apparentemente senza la preoccupazione di rivelare informazioni commerciali riservate o di subire altri effetti competitivi.

I risultati dell'analisi econometrica indicano che un miglioramento della qualità dell'informativa, che costituisce un obiettivo fondamentale della CBCR, va di pari passo con una riduzione della possibilità degli enti segnalanti di mascherare il loro andamento effettivo (*earnings management*). Lo studio indica che un aumento di un punto nel livello dell'informativa (in un indicatore composito di scala 0-52) diminuisce la probabilità di *earnings management* del 3,5% per il campione di banche utilizzato nello studio[12].

Sebbene l'analisi econometrica non rifletta direttamente l'impatto sulla competitività, l'analisi della letteratura suggerisce che un maggiore livello di informativa potrebbe consentire alle banche di diventare più competitive (ad esempio riducendo il problema dell'asimmetria informativa, facilitando la distribuzione delle risorse e aumentando la fiducia). Nel complesso lo studio suggerisce che la CBCR non dovrebbe produrre effetti negativi sulla competitività.

Alcune parti interessate si aspettano che l'obbligo di CBCR influenzerà l'aliquota di imposta effettiva applicata alle banche. La CBCR non costituisce di per sé una misura fiscale, bensì una misura di trasparenza e responsabilità delle imprese e non avrà alcun effetto diretto sull'aliquota fiscale applicata agli enti segnalanti. Qualsiasi aumento dell'imposizione effettiva sarebbe soltanto una conseguenza indiretta. È tuttavia molto difficile prevedere la probabilità di un aumento delle aliquote fiscali (effettive) derivanti indirettamente dalla CBCR. Tale probabilità dipenderebbe da vari fattori, quali l'attuale approccio dell'ente in materia fiscale, la risposta delle autorità alla pubblicazione delle informazioni su tutti i pagamenti di imposte paese per paese e la risposta del pubblico ai dati pubblicati. Anche se un ente segnalante modificasse il proprio approccio fiscale, sarebbe difficile determinare se ciò sia dovuto indirettamente alla CBCR, o se derivi piuttosto da altri sviluppi in questo settore. Tale aumento potrebbe anche avere un effetto positivo sulla concorrenza, nel senso che potrebbe contribuire a garantire parità di condizioni per gli enti di piccole dimensioni non operanti a livello transfrontaliero. Più in generale, l'impatto economico globale di un aumento dell'aliquota di imposta effettiva sarebbe molto difficile da misurare e dipenderebbe da

[11] Per maggiori dettagli, si veda la relazione del consulente esterno, pag. 97 e la sintesi delle risposte alla consultazione dei G-SII.

[12] Relazione del consulente esterno, pagg. 73-83 e 84-85.

risultati diversi[13]. Se, sul versante negativo, potrebbe verificarsi una riduzione dell'attività economica dell'ente segnalante, vi sarebbero probabilmente d'altro canto fattori compensativi quali la disponibilità di entrate supplementari per la spesa pubblica, che potrebbe comportare dei benefici per la società e l'economia in generale, e la maggiore fiducia del pubblico.

B. Impatto sugli investimenti

Le parti interessate sono state consultate in merito agli effetti della CBCR sugli investimenti negli enti segnalanti e ad opera degli enti segnalanti[14].

Per quanto riguarda la prima questione, ossia l'effetto della CBCR sugli investimenti negli enti segnalanti, la maggioranza delle parti interessate si aspetta che non ci sarà alcun impatto. Esse ritengono che le decisioni di investimento si basino su fattori diversi dai dati comunicati a norma dell'articolo 89 e che le decisioni di investimento siano determinate dai potenziali benefici economici anziché dall'informativa. Si osserva inoltre che gli enti che aspirano ad ottenere finanziamenti sui mercati dei capitali debbono già fornire informazioni più dettagliate di quelle di cui all'articolo 89.

Vi è tuttavia una certa preoccupazione che in singoli casi l'attrattiva degli enti nel mercato dei capitali potrebbe risentirne se le comunicazioni venissero fraintese e/o percepite negativamente dal pubblico. Inoltre, alcune parti interessate sostengono che l'introduzione della CBCR potrebbe mettere a rischio la parità di trattamento e che i requisiti supplementari in materia di informativa potrebbero ridurre l'attrattiva dell'UE come sede di investimenti (a causa degli oneri e dei costi amministrativi connessi). Tuttavia, la maggior parte dei soggetti interessati conviene che la CBCR non inciderà sulla volontà degli enti segnalanti di rimanere nell'UE.

Alcune parti interessate si aspettano un effetto positivo sugli investimenti negli enti segnalanti. Esse affermano che vi è una crescente domanda mondiale, da parte degli investitori, di dati più trasparenti e più affidabili (o più ampi) sulle società in cui investono. L'informativa fornirebbe agli investitori una base più solida per prendere decisioni d'investimento corrette e aumenterebbe la loro capacità di chiedere conto alle banche del loro operato. La trasparenza, inclusa la CBCR, consentirebbe agli investitori di identificare i fattori di rischio e le irregolarità finanziarie e porterebbe a una migliore gestione del rischio da parte degli enti. Ne conseguirebbe pertanto una maggiore stabilità nel settore bancario, che lo renderebbe più interessante per gli investimenti. Infine, viene argomentato che gli investitori considerano in misura crescente fattori come la sostenibilità e la trasparenza nelle decisioni di investimento e che l'informativa può attirare maggiori investimenti da parte di investitori socialmente responsabili.

Per quanto riguarda la seconda questione, ossia l'effetto della CBCR sugli investimenti effettuati dagli enti segnalanti, la grande maggioranza delle parti interessate ritiene che non vi sarebbe alcun impatto.

[13] Per maggiori dettagli, si veda la relazione del consulente esterno pagg. 93-96.

[14] Cfr. la sintesi delle discussioni all'evento di sensibilizzazione, le risposte alla consultazione pubblica, la sintesi delle risposte alla consultazione dei G-SII e la relazione del consulente esterno, pagg. 140-141.

Secondo i risultati dell'analisi econometrica è improbabile che la CBCR abbia un impatto negativo sugli investimenti. Al contrario, è accertato che un punto supplementare nell'indice dell'informativa diminuisce il costo effettivo del capitale dello 0,2%. Pertanto, il miglioramento della qualità dell'informativa, ascritta dai mercati dei capitali alla CBCR, potrebbe portare a una diminuzione del costo del capitale per le banche e tradursi in una riduzione dei tassi di interesse sui prestiti, permettendo alle imprese di investire maggiormente nella loro attività ed espandersi[15].

Anche l'analisi della letteratura specializzata suggerisce che i miglioramenti dell'informativa generale vanno di pari passo con migliori risultati dell'impresa nei mercati dei capitali, ad esempio la riduzione del costo del capitale, a causa di minori asimmetrie dell'informazione e costi di agenzia inferiori. Una riduzione del costo del capitale viene collegata con maggiori investimenti sia del settore finanziario che di quello non finanziario.

C. Impatto sulla disponibilità del credito

Le parti interessate sono state consultate in merito agli effetti della CBCR sul credito agli enti segnalanti e da parte degli enti segnalanti[16].

Per quanto riguarda la prima questione, ossia l'effetto della CBCR sul credito agli enti segnalanti, la maggior parte dei soggetti interessati si aspetta che non ci sarà alcun impatto.

Una piccola minoranza di parti interessate teme che ci potrebbe essere un impatto negativo. Si sostiene che l'informativa potrebbe essere fraintesa e portare ad un sentimento negativo. In particolare per quanto riguarda le informazioni sui contributi pubblici, una parte interessata argomenta che potrebbero portare alla percezione che una banca sia "sostenuta" e causare pertanto un incremento dei costi del finanziamento all'ingrosso.

Altri si attendono un impatto positivo. Del tutto in linea con le osservazioni sull'impatto in termini di investimenti, si sostiene che la maggiore trasparenza potrebbe accrescere la fiducia negli enti segnalanti e portare ad una migliore comprensione dei rischi della società e pertanto ad una migliore gestione dei rischi e a livelli inferiori di rischio a lungo termine.

Per quanto riguarda la seconda questione, vale a dire gli effetti della CBCR sulla concessione di crediti da parte degli enti segnalanti, le parti interessate sono sostanzialmente concordi nel ritenere che la CBCR non avrà alcun impatto né sulla concessione di crediti da parte degli enti segnalanti, né sul prezzo o la qualità del credito a disposizione delle imprese e delle famiglie.

I risultati econometrici indicano che è improbabile che la CBCR abbia un impatto negativo sulla capacità delle banche di accedere ai mercati dei capitali. Al contrario, i risultati suggeriscono che un punto supplementare nell'indice dell'informativa diminuisce il costo effettivo del capitale dello 0,2%. Pertanto, il miglioramento della qualità dell'informativa a seguito della CBCR potrebbe persino avere un piccolo impatto in termini di riduzione dei

[15] Relazione del consulente esterno, pagg. 46-55 e 84-85.

[16] Cfr. la sintesi delle discussioni all'evento di sensibilizzazione, le risposte alla consultazione pubblica, la sintesi delle risposte alla consultazione dei G-SII e la relazione del consulente esterno, pagg. 142-143.

costi di capitale delle banche, e tali benefici potrebbero essere trasferiti alle imprese del settore non finanziario e alle famiglie sotto forma di tassi di interesse sui prestiti più bassi[17].

L'analisi della letteratura specializzata suggerisce che tassi debitori inferiori per le banche possono anche portare a una maggiore disponibilità di credito in quanto le banche, grazie alla protezione dei margini più consistenti, sono più disposte ad aumentare l'erogazione di prestiti.

D. Impatto sulla stabilità del sistema finanziario

La maggior parte dei soggetti interessati[18] conviene che la CBCR non avrà alcun impatto sulla stabilità del sistema finanziario. Essi ritengono che, anche se esiste un rischio di volatilità per singole imprese, ciò non avrebbe ripercussioni sull'intero settore. Essi rilevano altresì che la volatilità è dovuta a una serie di cause e che non sarebbe possibile individuare una volatilità ascrivibile soltanto all'informativa di cui all'articolo 89. Uno di essi ha osservato che potrebbe esservi un certo rischio che le informazioni influiscano sulla percezione del settore, ma che comunque non si attendeva un impatto rilevante.

Solo una piccola minoranza delle parti interessate è di parere diverso e ritiene ad esempio che i prestiti interbancari potrebbero risentirne se sono rese disponibili informazioni dettagliate sulla posizione fiscale di una banca o fanno notare il rischio di fraintendimento dei dati da parte del pubblico a causa di difformità di applicazione ed interpretazione. Tali parti interessate non sostengono tuttavia che l'impatto negativo sarebbe forte.

Alcune parti interessate si aspettano invece un impatto positivo, osservando, tra l'altro, che maggiori informazioni consentirebbero agli investitori e ad altre parti interessate di comprendere meglio le modalità di funzionamento del settore finanziario, nonché i suoi modelli di proprietà, porterebbero a una migliore gestione dei rischi e della sostenibilità, aumenterebbero la fiducia e ridurrebbero la volatilità del mercato.

I risultati dell'analisi econometrica indicano che l'aumento della qualità dell'informativa potrebbe avere un impatto positivo sulla qualità dell'informazione contabile. L'incremento di un punto nel punteggio dell'informativa aumenta l'accuratezza delle previsioni degli analisti dello 0,49%[19] e riduce la probabilità di *earnings management* del 3,5%[20]. Ciò significa che, a seguito dell'attuazione della CBCR, le informazioni fornite dagli enti finanziari potrebbero diventare più pregnanti per le parti interessate esterne, e rispecchiare meglio la vera situazione economica dell'ente. Ciò potrebbe tradursi in una minore volatilità e una maggiore stabilità finanziaria.

[17] Relazione del consulente esterno, pagg. 46-55 e 84-85.

[18] Cfr. la sintesi delle discussioni all'evento di sensibilizzazione, le risposte alla consultazione pubblica, la sintesi delle risposte alla consultazione dei G-SII e la relazione del consulente esterno, pag. 144.

[19] Relazione del consulente esterno, pagg. 64-72 e 84-85.

[20] Relazione del consulente esterno, pagg. 73-83 e 84-85.

Inoltre, l'analisi della letteratura specializzata suggerisce che l'informativa delle banche può avere un impatto positivo sulla stabilità finanziaria, in quanto può attenuare i problemi di asimmetria dell'informazione, facilitare il monitoraggio degli enti e migliorare la governance.

E. Valutazione

Poiché le disposizioni inerenti alla CBCR non sono ancora entrate in vigore pienamente, questa valutazione è essenzialmente un esercizio prospettico volto a determinare, come richiesto all'articolo 89 della direttiva 2013/36/UE, se la CBCR comporti effetti economici negativi significativi.

La maggior parte dei soggetti interessati si aspetta che la CBCR avrà qualche effetto positivo sulla trasparenza e responsabilità e sulla fiducia del pubblico nel settore finanziario europeo. Si suggerisce comunque che per rafforzare la trasparenza sarebbero utili orientamenti supplementari sull'esatto contenuto delle informazioni da comunicare e modalità di attuazione uniformi negli Stati membri.

La maggior parte dei soggetti interessati è del parere che la CBCR non avrà alcun impatto significativo sulla competitività, sugli investimenti, sulla disponibilità di credito o sulla stabilità del sistema finanziario. Gli oppositori paventano per lo più un rischio di errata interpretazione dei dati e un aumento degli oneri amministrativi. I sostenitori evocano invece una serie di effetti positivi: gli investitori potranno prendere decisioni di investimento più informate e saranno in una condizione migliore per chiederne conto alle banche. La CBCR contribuirà ad una migliore gestione del rischio da parte degli enti segnalanti, riducendo in tal modo il rischio di scandali e aumentando la stabilità nel settore finanziario. La CBCR attirerà gli investitori e i clienti che attribuiscono valore alla maggiore trasparenza e in generale porterà ad una maggiore fiducia nel settore finanziario europeo.

I risultati dell'analisi econometrica indicano che un'informativa di migliore qualità — che costituisce un obiettivo fondamentale della CBCR — condurrebbe ad una serie di risultati positivi. Essa può portare a una riduzione del costo del capitale che può essere trasferita alle imprese e alle famiglie sotto forma di tassi di interesse sui prestiti più bassi, migliorando quindi la disponibilità di credito e gli investimenti. Essa può anche portare a una riduzione della possibilità degli enti segnalanti di mascherare il loro andamento effettivo (*earnings management*) e ad una maggiore qualità contabile che potrebbe tradursi in un aumento della competitività e una maggiore stabilità finanziaria.

La valutazione della Commissione, basata in particolare sui risultati dello studio e sulle opinioni formulate dalle parti interessate, è che, in questa fase, la pubblicazione di informazioni paese per paese a norma dell'articolo 89 della direttiva 2013/36/UE non dovrebbe avere effetti economici negativi significativi, in particolare sulla competitività, sugli investimenti, sulla disponibilità di credito o sulla stabilità del sistema finanziario.

Al contrario, sembra che potrebbe esservi un moderato impatto positivo. Le reazioni dei soggetti interessati e l'analisi della prima serie di informazioni riservate suggeriscono che gli effetti benefici dell'articolo 89 potrebbero essere rafforzati se si interviene su alcuni elementi relativi all'applicazione di tale disposizione.

IV. Conclusioni

In questa fase la pubblicazione delle informazioni paese per paese ai sensi dell'articolo 89 della direttiva 2013/36/UE non dovrebbe avere effetti economici negativi significativi, in particolare sulla competitività, gli investimenti, la disponibilità di credito e la stabilità del sistema finanziario. Al contrario, sembra che potrebbe esservi un moderato impatto positivo; tuttavia si potrebbero rafforzare gli effetti benefici dell'articolo 89 intervenendo su alcuni elementi relativi all'applicazione di tale disposizione.

La Commissione ritiene che, non essendo stati individuati effetti negativi significativi in relazione alla pubblicazione delle informazioni paese per paese, gli obblighi di cui all'articolo 89 della direttiva 2013/36/UE non dovrebbero essere differiti e, come previsto, dovrebbero applicarsi appieno a decorrere dal 1º gennaio 2015.