

102/2012

I REGOLAMENTI EUROPEI ISTITUTIVI DEL COMITATO PER IL RISCHIO SISTEMICO E DELLE AUTORITÀ EUROPEA DI VIGILANZA SU ASSICURAZIONI, BANCHE, STRUMENTI FINANZIARI MERCATI

(Reg. UE nn. 1092, 1093, 1094, 1095 e 1096/2010)

di
MARCO LAMANDINI
(Professore nell'Università di Bologna)

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. La questione della base giuridica. 3. L'architettura del sistema di vigilanza europeo in base ai regolamenti. – 4. Alcune considerazioni critiche circa taluni aspetti della disciplina delle Autorità di vigilanza microprudenziale. – 5. *Segue*: e circa la disciplina del Comitato europeo per il rischio sistemico. – 6. – La decisione EBA 8 dicembre 2011 e l'emersione del paradosso « giustiziale ».

1. – Con i quattro regolamenti del 24 novembre 2010 ⁽¹⁾ ~~qui pubblicati~~ *che qui si presentano* è stata finalmente avviata, recependo nella sostanza le raccomandazioni del gruppo De Larosière e dando conseguentemente attuazione alle linee d'azione prefigurate sulla sua base con le Comunicazioni della Commissione del 4 marzo 2009 e del 27 maggio 2009 ⁽²⁾, la costruzione di un sistema di vigilanza dei mercati finanziari europea (c.d. SEVIF), articolato allo stato su di un Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB) con competenze di tipo macroprudenziale e tre Autorità di regolazione e vigilanza microprudenziale (ESA), rispettivamente per il settore bancario (EBA), il mercato mobiliare (ESMA) e il settore assicurativo e dei fondi pensione (EIOPA) ⁽³⁾. Malgrado si tratti di quattro regolamenti, si è nella

alla Commissione

⊗

⁽¹⁾ Reg. UE n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 Novembre 2010 relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico, in *G.U.U.E.* n. L 331/1 del 15 dicembre 2010; reg. UE n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la dec. n. 716/2009 e abroga la dec. Commissione n. 78/2009, in *G.U.U.E.* n. L 331/12 del 15 dicembre 2010; reg. UE n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la dec. n. 716/2009 e abroga la dec. Commissione 2009/79, in *G.U.U.E.* L 331/48 del 15 dicembre 2010; reg. UE n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l'autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la dec. n. 716/2009 e abroga la dec. Commissione 2009/77, in *G.U.U.E.* n. L 331/84, del 15 dicembre 2010.

⁽²⁾ *The High-level Group on Financial Supervision in EU, Report*, 25 febbraio 2009, Bruxelles; *Communication for the Spring European Council, Driving European recovery*, COM (2009) 114 final, 4 marzo 2009, Bruxelles; *Communication from the Commission, European financial supervision*, COM (2009) 252 final, 27 maggio 2009, Bruxelles.

⁽³⁾ A partire dal 1998, anno nel quale la responsabilità della vigilanza bancaria nel Regno Unito fu trasferita dalla Banca d'Inghilterra all'Autorità per i servizi finanziari (FSA), numerosi Paesi hanno riformato la struttura della propria supervisione finanziaria e molte

sostanza dinanzi ad un plesso normativo articolato su due principali rami, dal momento che i tre regolamenti che disciplinano le autorità di regolazione microprudenziale sono pressoché identici. filanni

I regolamenti – che sono stati accolti con varietà di accenti in funzione del maggiore o minore grado di vocazione europeista dei commentatori⁽⁴⁾ e, non sorprendentemente, hanno ricevuto vivace critica, non solo nel contesto politico ma anche accademico, nel Regno Unito⁽⁵⁾ – introducono, a ben vedere, poco più del minimo di quanto necessario al fine di rispondere razionalmente ai numerosi, e da tempo ben noti, difetti del sistema di vigilanza transfrontaliera, pur traendo dalla crisi finanziaria (e dall'acquisita comprensione dei problemi posti dalla c.d. *regulatory and supervisory competition in laxity* nel settore finanziario) lo slancio necessario per accelerare sensibilmente quel processo di progressivo affinamento dei meccanismi di cooperazione europea della vigilanza, che, in verità, era già stato (seppur timidamente e solo parzialmente) avviato anche prima dell'emergere della crisi del 2007-2008. Si muovevano infatti in questa direzione, da un lato, già i lavori preparatori della riforma della direttiva sui requisiti di capitale in cantiere prima della crisi (c.d. CRD2) e che prefiguravano, rispetto ai collegi dei supervisori, un significativo approfondimento del ruolo del *consolidating supervisor* (ruolo poi, purtroppo, « tradito » dalla soluzione di compromesso imposta dal Consiglio, paradossalmente proprio mentre infuriava la crisi); dall'altro lato la riforma dei comitati c.d. Lamfalussy (3L3) di terzo livello, contraddistinta dall'abbandono dell'unanimità: un metodo che nei fatti aveva reso impossibile ai comitati di adottare posizioni comuni proprio sui temi più importanti e, di necessità, più controversi.

Al contempo i regolamenti di riforma introducono poco meno del massimo che l'assetto politico e istituzionale dell'Unione e i vincoli del Trat-

di queste riforme hanno messo in luce la crisi del tradizionale modello di supervisione basato sulla segmentazione dei mercati (*silos model*) a favore di modelli innovativi nei quali la supervisione è più consolidata (*unified model* e *peaks model*). Evidenze empiriche mostrano un grado di consolidamento nell'architettura delle autorità di supervisione inversamente proporzionale al coinvolgimento della banca centrale nella supervisione del Paese; questo effetto è stato definito « effetto di frammentazione della banca centrale » (v. MASCIANDARO, *Politicians and Financial Supervision Unification outside the Central Bank: An Update of Theory and Evidence*, « Paolo Baffi » Centre Research Paper Series No. 2008-01, copia elettronica disponibile: <http://ssrn.com/abstract=1111977>).

(4) V. ad esempio WYMEERSCH, *Europe's New Financial Regulatory Bodies, working paper* disponibile su ssrn (abstract=1813811); nella letteratura italiana, v. D'AMBROSIO, *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 2011, p. 109; ENRIA, *Nuove architetture e nuove regolamentazioni di vigilanza in Europa*, intervento al Congresso Annuale delle Associazioni dei Mercati, Napoli, 13 febbraio 2010, disponibile *on line*; ONADO, *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosière: siamo sulla strada giusta?* in *Bancaria*, vol. 65, fasc. 10, 2009; LAMANDINI, *Towards a New Architecture for European Banking Supervision*, *ECL*, 1, 2009, p. 6; ID., *When More Is Needed: the European Financial Supervision Reform and Its Legal Basis*, *ECL*, 5, 2009, p. 197.

(5) KULL, *Legal implications of the establishment of the ESMA, working paper*, disponibile su ssrn (abstract=1948071); FERRAN, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, *Legal Studies Research Paper Series*, University of Cambridge, no. 29/2011; SCHAMMO, *The European Securities and Markets Authority: Lifting the Veil on the Allocation of Powers*, in 2011, *CMLR* 48, pp. 1879-1914.

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

tato consentivano al momento della loro adozione. Il passaggio dai comitati di terzo livello a vere e proprie autorità di regolazione e di vigilanza (di vigilanza peraltro, salvo quella sulle agenzie di *rating*, solo « indiretta ») esprime, in verità, un valore simbolico di grande momento, che segna una forte discontinuità con l'assetto istituzionale precedente. Proprio questo valore simbolico dovrebbe, del resto e verosimilmente, costituire il fondamento e il presupposto delle riforme future, volte a progressivamente irrobustire la vigilanza europea in un processo evolutivo progressivo, a ben vedere non troppo dissimile da quello che contraddistinse il processo di avvicinamento (in più fasi) e, infine, di conseguimento dell'Unione monetaria. Nell'istituire queste autorità la Commissione ha infatti dovuto « fare i conti » con assai rilevanti problemi di base giuridica, atteso che, da un lato, la via maestra di una decisione unanime ai sensi dell'art. 308 Tratt. CE (attuale art. 352 Tratt. FUE) era nei fatti preclusa dalla impossibilità di raggiungere, in sede politica, l'unanimità su di una soluzione di riforma istituzionale più avanzata; dall'altro lato, l'art. 105, comma 6°, Tratt. CE (attuale art. 127 Tratt. FUE), come è noto, consentiva bensì di attribuire – ma sempre all'unanimità – la funzione di vigilanza prudenziale alla BCE, ma solo per i paesi aderenti all'Unione monetaria e senza che tale base giuridica potesse comunque fondare una vigilanza assicurativa e di mercato finanziario non bancario europea.

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

2. – La « base giuridica » dei regolamenti è stata individuata nell'art. 95 Tratt. CE (nel frattempo divenuto art. 114 Tratt. FUE), il quale, per quanto qui interessa, prevede che « il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria e previa consultazione del Comitato economico e sociale, adottano le misure relative al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri che hanno per oggetto l'instaurazione ed il funzionamento del mercato interno ».

a) Tale scelta di base giuridica è stata politicamente abile ed ha consentito di apprestare un sistema di agenzie di regolazione delegata sulla base della pregressa giurisprudenza della Corte di giustizia nei casi 66/04 (« aromi da fumo ») e 217/04 (« agenzia europea sicurezza delle reti ») ⁽⁶⁾, nei quali la Corte aveva per l'appunto precisato che, ai fini del conseguimento degli obiettivi del mercato interno, può aversi sia attribuzione centralizzata di competenze regolatorie o autorizzatorie sia la costituzione di vere e proprie agenzie europee di armonizzazione e che ciò può legittimamente fondarsi sull'art. 95 Tratt. CE. Ed invero, nei casi ora ricordati, la Corte ha chiarito che, da un lato, « con l'espressione “misure relative al ravvicinamento” gli autori del Trattato hanno voluto attribuire al legislatore comunitario, in funzione del contesto generale e delle circostanze specifiche della materia da armonizzare un margine di discrezionalità in

(6) V. sentenza della Corte giust. (Grande sezione) 6 dicembre 2005, causa 66/04, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord c. Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea*, e sentenza della Corte giust. (Grande sezione) 2 maggio 2006, causa 217/04, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord c. Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea*.

merito alla tecnica di ravvicinamento più appropriata per ottenere il risultato auspicato, in particolare in settori caratterizzati da particolarità tecniche complesse » e, dall'altro lato, ai sensi dell'art. 95 Tratt. CE « può rendersi necessario procedere, sulla scorta di una valutazione rimessa al legislatore, l'istituzione di un organismo comunitario incaricato di contribuire alla realizzazione dell'obiettivo di armonizzazione ».

La circostanza tuttavia che la base giuridica delle nuove autorità vada rinvenuta in una norma di armonizzazione, volta dunque a promuovere il mercato interno « come spazio senza frontiere interne nel quale è assicurata la libera circolazione delle merci, delle persone, dei servizi e dei capitali », ha, mi pare, almeno due conseguenze qui meritevoli di una sottolineatura.

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

Da un lato, viene riconosciuto (e in qualche modo postulato) che l'istituzione di una vigilanza europea è necessaria e proporzionata allo scopo di assicurare sia adeguata tutela ai clienti e agli investitori sia il *level playing field* nel mercato finanziario europeo sia il pieno godimento dei diritti di stabilimento e libera prestazione dei servizi alle imprese finanziarie europee. In questo senso può ben dirsi che i regolamenti, letti « controluce » in base alla loro base giuridica, confermino la diagnosi di coloro che hanno correttamente individuato i difetti « di vertice » di natura microprudenziale del pregresso assetto dei poteri di vigilanza nella *supervisory e regulatory competition in laxity*, da un lato, e nella babele dei requisiti di vigilanza fatti propri dagli Stati Membri, dall'altro: una babele tale, da un lato, da consentire arbitraggi normativi e di supervisione al ribasso, a tutto danno dei clienti, degli investitori e del *level playing field*, e, dall'altro lato, da rendere sostanzialmente impossibile ad imprese pan-europee di poter contare su di un unico e adeguato *rulebook* di vigilanza e dunque su costi di regolazione ragionevoli e proporzionati nell'ormai affermato contesto della piena integrazione europea e internazionale del mercato finanziario. In una prospettiva microprudenziale i nuovi regolamenti offrono, dunque, (almeno) un primo tentativo di risposta a questi denunciati limiti del passato.

Dall'altro lato, proprio la finalità politica di promozione del mercato interno sottesa all'art. 95 (ora art. 114 Tratt. FUE) finisce con l'attribuire, di necessità, anche in questo contesto, un ruolo ambiguo – connotato da impliciti poteri di politica industriale comunitaria – alla Commissione. Non molto diversamente da quanto è avvenuto nell'ambito del diritto *antitrust* europeo – in cui le finalità di pura tutela della concorrenza si sono coniugate con finalità di promozione del mercato interno – così anche nel contesto della nuova vigilanza regolamentare europea sembra che finalità di pura tutela prudenziale o di trasparenza si coniughino con finalità di promozione del mercato interno, facendo della Commissione un « filtro necessario » tra il mercato e le nuove autorità. Ne dà esplicita testimonianza la previsione regolamentare che, da un lato, demanda alla Commissione l'adozione (« *endorsement* ») degli standard tecnici proposti dalle Autorità (v. ad es. art. 10 reg. EBA) e, dall'altro lato, consente alla stessa di introdurre modifiche agli stessi, seppur nel quadro di una procedura necessaria di consultazione con l'Autorità competente, « where the European Union interest so requires » (v. ad es. art. 7 reg. EBA).

b) L'art. 95 Tratt. CE (ora art. 114 Tratt. FUE) avrebbe potuto costituire, di per sé, base giuridica sufficiente per istituire un meccanismo accentrato di vigilanza non solo regolamentare ma anche *ispettiva e informativa diretta* su base europea con riferimento alle fattispecie di dimensione comunitaria e dunque di rilevanza *cross-border*. Se ne ha piena conferma nel reg. UE n. 513/2011 (7) sulle agenzie di *rating*, che opportunamente istituisce per tali società un meccanismo di vigilanza accentrato; se ne aveva altresì conferma nelle stesse originarie proposte di regolamento della Commissione che, pur non spingendosi fino al punto di istituire immediatamente una vigilanza europea accentrata per i conglomerati finanziari europei o per altri profili transfrontalieri nell'*enforcement* del diritto del mercato finanziario, prefiguravano ciò non di meno la possibilità di attribuire alle autorità europee poteri di vigilanza diretta su enti finora non regolamentati a livello europeo, come ad esempio le casse di compensazione e garanzia, nonché in futuro su entità di rilievo comunitario. L'art. 6, comma 3°, della proposta di reg. EBA prevedeva ad esempio, assai opportunamente, che « The Authority shall execute any exclusive supervisory powers over entities with Community-wide reach or economic activities with Community wide reach entrusted to it ». La proposta approvata dal Consiglio ha tuttavia eliminato – principalmente sulla spinta di pressioni inglesi – questa previsione. Ed è questo il punto in cui, a mio modo di vedere, i regolamenti istitutivi delle ESA, per eccessiva timidezza o forse per eccesso pragmatismo politico, sono restati troppo sotto il limite di ciò che, pure, la base giuridica avrebbe consentito e la realtà dei fatti avrebbe richiesto: l'istituzione di un efficace sistema accentrato di vigilanza ispettiva e informativa europea per le realtà *cross border*. L'Europa, a dispetto delle evidenze della crisi, nella sostanza continua a puntare, quanto alla vigilanza diretta, più che sul ruolo delle autorità centrali europee sulla conferma – in linea con la tradizione – del principio della responsabilità primaria del supervisore nazionale e dell'*home country control*, seppur « aggiustati » per effetto dell'istituzione dei collegi dei supervisori e di meccanismi di cooperazione volontaria rinforzati (anche per effetto della mediazione politica, a certe condizioni vincolante, delle nuove autorità). Ma poiché è a tutti noto che, da un lato, i collegi dei supervisori presentano problemi di efficacia e di omogeneità d'azione sostanzialmente insolubili (basti dire che a fronte degli oltre cento collegi di supervisori per i grandi gruppi bancari, un sistema di incentivi perversi rende sostanzialmente velleitaria l'aspirazione di una effettiva *reductio ad unum* della loro azione di vigilanza) e, dall'altro lato, essi non hanno un « baricentro » neutrale (attribuendo di necessità maggior peso ai pochi Paesi nei quali sono insediate le capogruppo dei conglomerati finanziari con dimensione comunitaria), a me pare che la rinuncia ad attribuire funzioni di vigilanza diretta alle nuove autorità – e si noti: funzioni accentrate sì, ma solo con riguardo alle fattispecie di « dimensione europea » e comunque secondo un meccanismo di attribuzioni di competenze che, al pari di quanto avviene nel sistema delle

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

(7) Reg. UE n. 513/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 11 Maggio 2011 recante modifica del reg. UE n. 1060/2009 relativo alle agenzie di *rating* del credito, in G.U.U.E. n. L 145/30 del 31 maggio 2011.

banche centrali e nel sistema delle autorità di concorrenza, consenta, anche per le fattispecie demandate alla competenza centrale, un'azione congiunta e ripartita tra centro comunitario e periferia nazionale – costituisca il grande limite della riforma introdotta dai regolamenti che qui si presentano.

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

3. – Come si è accennato, la nuova architettura del sistema europeo di vigilanza è articolato allo stato in: (i) un Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB) con competenze di tipo macroprudenziale e (ii) tre Autorità di regolazione e vigilanza microprudenziale (ESA), rispettivamente per il settore bancario (EBA), il mercato mobiliare (ESMA) e il settore assicurativo e dei fondi pensione (EIOPA). Il sistema di vigilanza europeo, ai sensi dell'art. 2 dei reg. ESA, ricomprende inoltre, da un lato, le autorità nazionali di vigilanza degli Stati membri e, dall'altro lato, il Joint Committee, un *forum* composto dai presidenti delle ESA e mediante il quale le ESA cooperano regolarmente e strettamente al fine di assicurare uniformità intersettoriale, « in particolare per quanto concerne i conglomerati finanziari, la contabilità e la revisione dei conti, le analisi microprudenziali degli sviluppi intersettoriali, dei rischi e delle vulnerabilità in termini di stabilità finanziaria, i prodotti di investimento al dettaglio, le misure di contrasto al riciclaggio di denaro e lo scambio di informazioni con il CESR » (v. art. 54 reg. ESA). Le ESA sono a loro volta rispettivamente composte da: (i) un *consiglio*, formato dall'esponente di vertice delle autorità nazionali di vigilanza degli Stati membri e, senza però il diritto di voto, da un rappresentante nominato dalla Commissione, uno dalla Banca centrale europea, uno dal CESR e uno da ognuna delle altre due ESA; il consiglio ha il compito di fornire indirizzi, emanare pareri, formulare raccomandazioni e adottare decisioni sulla base dei compiti e dei poteri attribuiti dal regolamento all'Autorità; (iii) un *consiglio di amministrazione* formato da un presidente e altri sei membri del consiglio dell'Autorità eletti da e fra i membri con diritto di voto del consiglio stesso; il consiglio di amministrazione ha il compito di assicurare che l'Autorità assolva la missione ed i compiti affidati dal regolamento; (iv) un *presidente*, designato dal consiglio dell'Autorità in base ad una procedura di selezione aperta, incaricato di preparare i lavori del consiglio dell'Autorità e di presiedere le riunioni del consiglio e del consiglio di amministrazione; (v) un *direttore esecutivo*, nominato dal consiglio e soggetto a conferma del Parlamento europeo, incaricato della gestione dell'Autorità e della preparazione dei lavori del consiglio di amministrazione, responsabile dell'esecuzione del programma di lavoro annuale dell'Autorità, sotto la guida del Joint Committee e sotto il controllo del consiglio di amministrazione; (vi) una *commissione di ricorso*, organismo congiunto delle Autorità di vigilanza europee, composto di sei membri effettivi e sei supplenti, al quale qualsiasi persona fisica o giuridica può proporre ricorso contro le decisioni delle Autorità « avente come destinatario la predetta persona o contro una decisione che, pur apparendo come una decisione presa nei confronti di un'altra persona, riguarda detta persona direttamente o individualmente » (v. art. 60 dei rispettivi reg. ESA).

Finalità istituzionale delle ESA è « proteggere l'interesse pubblico con-

tribuendo alla stabilità e all'efficacia a breve, medio e lungo termine del sistema finanziario, a beneficio dell'economia dell'Unione, dei suoi cittadini e delle sue imprese » (v. art. 1, comma 5° dei rispettivi regolamenti ESA). Perseguendo un livello di regolamentazione e di vigilanza valido, efficace e uniforme, e contribuendo all'elaborazione e all'applicazione di norme e prassi comuni, in particolare fornendo pareri alle istituzioni dell'Unione ed elaborando orientamenti, raccomandazioni e progetti di norme tecniche di regolamentazione, le ESA difendono l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati finanziari, contrastando l'arbitraggio regolamentare e promuovendo pari condizioni di concorrenza. Le Autorità assumono altresì un ruolo guida nella promozione della trasparenza dei prodotti e servizi finanziari destinati ai consumatori del mercato interno. Nello svolgimento dei compiti che sono loro assegnati dai regolamenti, le Autorità, i presidenti ed i membri con diritto di voto del consiglio di ognuna delle Autorità, i membri del consiglio di amministrazione, i direttori esecutivi ed i membri della commissione di ricorso agiscono in piena indipendenza nell'interesse esclusivo dell'Unione nel suo insieme, senza poter ricevere istruzioni da parte di istituzioni o organi dell'Unione, dai governi degli Stati membri o da altri soggetti pubblici o privati.

Ciascuna Autorità, ai sensi dell'art. 8, comma 2°, dei regolamenti, nell'espletamento dei propri compiti, ha il potere di: (i) elaborare *progetti di norme tecniche di regolamentazione o di attuazione* da sottoporre all'approvazione della Commissione, previa consultazione pubblica e analisi dei potenziali costi e benefici (a meno che dette consultazioni e analisi siano sproporzionate in relazione alla portata e all'impatto dei progetti di norme tecniche di regolamentazione o in relazione alla particolare urgenza della questione); la Commissione, ricevuto il progetto, lo trasmette senza indugio al Parlamento europeo e al Consiglio e decide se approvarlo entro il termine di tre mesi, ovvero, ove non intenda approvarlo o approvarlo in parte o con modifiche, fornendo le ragioni della mancata approvazione o, a seconda dei casi, delle modifiche apportate lo rinvia all'Autorità la quale potrà ripresentarlo nel termine di sei settimane. Le norme tecniche di regolamentazione e di attuazione sono adottate tramite regolamento o decisione; (ii) emanare *orientamenti* e formulare *raccomandazioni* indirizzate alle autorità competenti ovvero agli istituti finanziari, « al fine di istituire prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci nell'ambito dell'ESFS e per assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente del diritto dell'Unione », previa, se del caso, consultazioni pubbliche e analisi dei potenziali costi e benefici, secondo il principio di proporzionalità rispetto alla sfera d'applicazione, alla natura e all'impatto degli orientamenti e delle raccomandazioni; entro due mesi dall'emanazione, ciascuna autorità nazionale di vigilanza competente conferma se intende conformarsi secondo il principio *comply or explain*; l'Autorità può decidere, caso per caso, di pubblicare le ragioni fornite da un'autorità competente riguardo alla mancata conformità all'orientamento o alla raccomandazione; (iii) su richiesta di una o più autorità competenti, del Parlamento europeo, del Consiglio, della Commissione o di propria iniziativa, dopo averne informato l'autorità competente interessata, l'Autorità può effettuare indagini sull'asserita

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

violazione o mancata applicazione del diritto dell'Unione e trasmettere all'autorità competente interessata, non oltre due mesi dall'avvio dell'indagine, una *raccomandazione* illustrativa dell'azione necessaria per conformarsi al diritto violato o non applicato; (iv) nei casi in cui dovesse rendersi necessaria un'azione coordinata delle autorità nazionali per rispondere a sviluppi negativi in grado di compromettere seriamente il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità generale o parziale del sistema finanziario dell'Unione, l'Autorità può adottare *decisioni individuali nei confronti delle autorità competenti*; in caso di controversie tra autorità competenti in situazioni transfrontaliere che non hanno trovato soluzione nei termini fissati dall'Autorità per la conciliazione, l'Autorità può del pari adottare una decisione per imporre loro misure specifiche o l'astensione dall'agire al fine di risolvere la questione, con valore vincolante per le autorità competenti interessate. Se tuttavia l'autorità nazionale competente non si conforma alla decisione dell'Autorità e pertanto omette di assicurare che un istituto finanziario rispetti gli obblighi che gli sono direttamente applicabili, l'Autorità può adottare *decisioni individuali nei confronti di istituti finanziari* per imporre misure necessarie per rispettare gli obblighi che gli incombono ai sensi del diritto dell'Unione, tra cui la cessazione di ogni eventuale pratica; (v) infine, su richiesta del Parlamento europeo, del Consiglio o della Commissione, o di propria iniziativa, le Autorità possono fornire *pareri* al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione su tutte le questioni connesse con la loro area di competenza (v. art. 34 dei regolamenti).

Qualsiasi persona fisica o giuridica, incluse le autorità nazionali, può proporre ricorso contro una decisione adottata dall'Autorità, avente come destinatario la predetta persona o contro una decisione che, pur apparendo come una decisione presa nei confronti di un'altra persona, riguarda detta persona direttamente o individualmente. Il ricorso è presentato per iscritto all'Autorità entro due mesi dalla data della notifica della decisione o, in assenza di notifica, dal giorno in cui l'Autorità ha pubblicato la decisione. La commissione di ricorso decide in merito al ricorso entro due mesi dalla presentazione dello stesso, confermando la decisione presa dall'organo competente dell'Autorità ovvero rinviando il caso a tale organo vincolandolo ad adottare una decisione modificata. Le decisioni della commissione di ricorso e, nei casi in cui non vi è la possibilità di ricorso dinanzi a tale commissione, le decisioni dell'Autorità possono essere impugnate dinanzi la Corte di giustizia a norma dell'art. 263 Tratt. FUE. Del pari, quando l'Autorità ha l'obbligo di intervenire e omette di adottare una decisione, può essere avviato dinanzi alla Corte di giustizia un procedimento per carenza a norma dell'art. 265 Tratt. FUE. L'Autorità è tenuta in entrambi i casi ad adottare i provvedimenti necessari per conformarsi alla sentenza della Corte.

Ai sensi dell'art. 3 dei rispettivi regolamenti ESA, le Autorità « sono responsabili dinanzi al Parlamento europeo e al Consiglio ». In caso di responsabilità extracontrattuale, conformemente ai principi generali comuni agli ordinamenti degli Stati membri, le Autorità risarciscono i danni cagionati dalle Autorità stesse o dal loro personale nell'esercizio delle loro

funzioni. La competenza a giudicare in materia spetta alla Corte di giustizia.

4. – Quali, dunque, i principali nodi critici dei regolamenti? Senza alcuna pretesa di completezza se ne possono indicare alcuni, muovendo anzitutto dai tre regolamenti sulla vigilanza micro-prudenziale e di trasparenza.

a) A me pare anzitutto che permanga una certa ambiguità di fondo sull'esatta natura e portata della vigilanza regolamentare prevista dalle proposte di regolamento. Se infatti il meccanismo dell'*endorsement* degli *standard* proposti dalle Autorità da parte della Commissione avrebbe potuto e forse dovuto far concludere che quelle misure, una volta adottate dalla Commissione, assurgono a misure di livello 2 della procedura Lamfalussy (con quanto ne consegue anche in ordine alla procedura di comitologia e, ora, di delega legislativa o esecutiva ai sensi degli artt. 291 e 290 del Trattato di Lisbona ⁽⁸⁾), l'*explanatory memorandum* e la c.d. direttiva *omnibus* ⁽⁹⁾ le qualificano invece come misura di livello 3, restringendo così il potere di azione normativa delle autorità non solo – da un punto di vista procedurale – in un mero potere di proposta, ma anche – dal punto di vista del contenuto – a regole di natura « genuinamente tecnica » del tutto prive di valenza sul piano delle scelte di *policy*. Poiché le misure di livello 3 erano fino ad ora adottate, anche a maggioranza, dai comitati senza che vi fosse alcun ruolo di filtro affidato a tale scopo alla Commissione,

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

⁽⁸⁾ V. art. 290 Tratt. FUE « 1. Un atto legislativo può delegare alla Commissione il potere di adottare atti non legislativi di portata generale che integrano o modificano determinati elementi non essenziali dell'atto legislativo. Gli atti legislativi delimitano esplicitamente gli obiettivi, il contenuto, la portata e la durata della delega di potere. Gli elementi essenziali di un settore sono riservati all'atto legislativo e non possono pertanto essere oggetto di delega di potere. 2. Gli atti legislativi fissano esplicitamente le condizioni cui è soggetta la delega, che possono essere le seguenti: a) il Parlamento europeo o il Consiglio possono decidere di revocare la delega; b) l'atto delegato può entrare in vigore soltanto se, entro il termine fissato dall'atto legislativo, il Parlamento europeo o il Consiglio non sollevano obiezioni. Ai fini delle lettere a) e b), il Parlamento europeo delibera a maggioranza dei membri che lo compongono e il Consiglio delibera a maggioranza qualificata. 3. L'aggettivo "delegato" o "delegata" è inserito nel titolo degli atti delegati. » e art. 291 Tratt. FUE « 1. Gli Stati membri adottano tutte le misure di diritto interno necessarie per l'attuazione degli atti giuridicamente vincolanti dell'Unione. 2. Allorché sono necessarie condizioni uniformi di esecuzione degli atti giuridicamente vincolanti dell'Unione, questi conferiscono competenze di esecuzione alla Commissione o, in casi specifici debitamente motivati e nelle circostanze previste agli articoli 24 e 26 del trattato sull'Unione europea, al Consiglio. 3. Ai fini del paragrafo 2, il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando mediante regolamenti secondo la procedura legislativa ordinaria, stabiliscono preventivamente le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione. 4. I termini "di esecuzione" sono inseriti nel titolo degli atti di esecuzione ».

⁽⁹⁾ Dir. 2010/78/UE of the European Parliament and of the Council of 24 november 2010 amending directives 1998/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE and 2009/65/CE in respect of the powers of the European Supervisory Authority (European Banking Authority), the European Supervisory Authority (European Insurance and Occupational Pensions Authority) and the European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), OJ L 331/120, 15 december 2010.

v'è da chiedersi se l'averne prevista la natura vincolante (non più soggetta soltanto al mero « *comply or explain* ») senza modificarne il livello nelle fonti comunitarie di settore, davvero imponesse l'*endorsement* della Commissione.

b) Sempre circa l'*endorsement* della Commissione, mi sembra obiettivamente discutibile che nel processo non siano coinvolti anche Consiglio e Parlamento europeo.

c) La tradizionale misura di convergenza della vigilanza europea finora adottata dai comitati era, come è noto, quella delle « *guidelines and recommendations* » rette dal principio « *comply or explain* ». I regolamenti, come si è visto, confermano questi strumenti, facendone parte dell'armamentario delle Autorità, e prevedendo che: (i) le autorità nazionali « facciano ogni sforzo per conformarvisi » e (ii) dove non vi si conformino, ne informino l'Autorità giustificando la scelta. A me pare che, pur potendosi accettare che, in linea generale, le linee guida e le raccomandazioni non abbiano natura vincolante, sarebbe ciò non di meno stato più opportuno introdurre una clausola di ultima istanza che prevedesse che, se l'Autorità non è soddisfatta dalla giustificazione addotta dalla singola autorità nazionale e vi è un chiaro interesse europeo alla sua adozione, l'Autorità dovrebbe poter chiedere alla Commissione di adottare la linea guida o raccomandazione rendendola in tal modo vincolante.

d) Nei collegi dei supervisori, si attribuisce alle Autorità, come è noto, un ruolo di osservatore. A me pare che sarebbe stato invece necessario attribuire all'Autorità un ruolo più spiccato non solo di mediazione ma anche di decisione di ultima istanza nei casi di disaccordo, richiamando anche per i collegi di supervisione le regole previste ad esempio dall'art. 11 reg. EBA in caso di conflitto tra autorità nazionali.

e) Nel caso di controversia tra autorità nazionali nell'applicazione di una norma europea il testo originario prevedeva che l'Autorità potesse non solo assumere decisioni vincolanti nei confronti delle singole autorità nazionali ma anche nei confronti dei singoli partecipanti al mercato. Si trattava di una previsione che, almeno in situazioni estreme di « illegalità » comunitaria, consentiva una forma di vigilanza suppletiva di grado comunitario ad effetto diretto.

f) Particolarmente delicata è la questione, specialmente rispetto alla vigilanza prudenziale bancaria, delle salvaguardie nazionali (v. art. 23 della proposta di reg. EBA). A me pare, a riguardo, che il tema della responsabilità fiscale nazionale come limite all'azione comunitaria debba essere fatto oggetto di progressivo superamento. A tal fine mi pare che lo strumento adeguato e proporzionato allo scopo sia la conclusione di accordi di *burden sharing* i quali siano, da un lato, promossi dalla Commissione e dall'Autorità europea, anche mediante la predisposizione di uno standard generale, e dall'altro lato risultino, a differenza degli odierni, e vaghi, *memoranda of understanding*, vincolanti per gli Stati Membri contraenti. So bene che non è facile definire *ex ante* i costi di intervento per la soluzione di crisi potenzialmente sistemiche; eppure a me sembra che l'esercizio, per quanto complesso, sia non solo possibile ma anche necessario e che nell'affrontarlo gli Stati e le Autorità possano conseguire risultati efficaci, ove, anche seguendo le indicazioni del rapporto De Larosière, tengano

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

conto almeno dei seguenti elementi: (i) del ruolo svolto dalla supervisione del paese *home* e dai paesi *host*; (ii) degli effetti attesi della crisi nei singoli Stati membri interessati; (iii) delle percentuali di raccolta nei diversi Stati membri interessati; (iv) delle percentuali di impiego e comunque la « localizzazione » degli attivi nei diversi Stati membri interessati; (v) della destinazione (in percentuale per Paese) dei dividendi e di altri rilevanti flussi originati dal gruppo; (vi) della rilevanza percentuale nel sistema dei pagamenti dei diversi Stati membri interessati. Del resto, non solo i tempi dovrebbero essere ormai maturi, per effetto delle recenti lezioni della storia, per un simile esercizio di responsabilità condivisa, ma le stesse previsioni del regolamento creano, a ben vedere, un incentivo implicito in tal senso. Merita considerare infatti come la clausola di salvaguardia attualmente prevista nella sostanza demanda al Consiglio – seppure all’esito di una procedura complessa e che potrebbe dimostrarsi eccessivamente lunga in situazioni di emergenza – ogni decisione in ipotesi in cui la adozione o mancata adozione della decisione proposta dall’Autorità europea finisca con l’incidere a ben vedere non solo sulla responsabilità fiscale dello Stato membro che ha fatto opposizione, ma anche (« di rimbalzo ») sulla responsabilità fiscale di altri Stati membri causando un serio pericolo di rischio sistemico di dimensione comunitaria.

f) Sulla composizione, infine, dell’organo direttivo delle Autorità a me pare che sia probabilmente insufficiente il numero e soprattutto il potere di influenza dei componenti « a vocazione genuinamente europea ». Il potere di voto spetta infatti, a ben vedere, ai rappresentanti delle autorità di vigilanza nazionale, perpetuando così un baricentro più « nazionale » che « europeo » dell’assetto di vigilanza. L’esperienza dei componenti indipendenti del comitato esecutivo della BCE offre, a mio modo di vedere, diverso e più convincente modello organizzativo, che potrebbe e dovrebbe essere utilmente assunto a modello.

5. – Quanto infine alla vigilanza macroprudenziale e al nuovo *European Systemic Risk Board*, mi limito a due soli rilievi tra i diversi possibili.

a) Da un lato, mi pare poco convincente da un punto di vista teorico, seppur comprensibile da un punto di vista del pragmatismo politico, la scelta di non attribuire natura vincolante alle raccomandazioni e ai richiami dell’organo, se del caso mediante *endorsement* da parte della Commissione. Mi pare infatti che tanto ragioni di efficacia del nuovo presidio macrosistemico quanto la stessa base giuridica avrebbero suggerito, anche per coerenza con quanto fatto nell’ambito micro-prudenziale (e anche se la BCE aveva avanzato, in un documento riservato del 24 maggio, dubbi che in tal modo si finisse con l’istituire un organo destinato a sovrapporsi alla sua competenza), la scelta opposta. Pur essendo ben consapevole di come non vi fossero al momento dell’adozione dei regolamenti le basi politiche per il conseguimento di questo obiettivo, mi pare ciò non di meno che sarebbe stato quantomeno necessario prevedere (ad esempio inserendo un comma *ad hoc* all’art. 17) almeno un meccanismo di salvezza di ultima istanza che consenta di rendere vincolanti tali raccomandazioni ove vi sia il rischio concreto di effetti sistemici tali da investire le economie di più di uno Stato membro.

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

2003

line

b) Dall'altro lato, non mi convince il regime di segretezza, salvo diversa delibera a maggioranza di 2/3 (art. 18) previsto per gli avvisi e le raccomandazioni dell'organo. Il principio generale dovrebbe essere, a mio avviso, quello della pubblicità; lo ESRB avrebbe potuto viceversa decidere caso per caso e forse anche a maggioranza semplice, in presenza di speciali ragioni, che essi rimangano riservati.

V. Wimmerera

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010

6. – Le prime importanti azioni di vigilanza dell'EBA in materia di requisiti di capitali delle banche (decisione del dicembre 2011) hanno posto all'attenzione un paradosso sul piano giustiziale che merita, conclusivamente, di essere evidenziata. Si è infatti trattato di misure che hanno assunto la forma della « raccomandazione » rivolta alle autorità di vigilanza nazionali per il recepimento interno, benché esse – come emerge dalla lettura coordinata, da una parte, della raccomandazione (e specialmente i suoi *considerando* 1°, 2°, 3° e 5° che, da un lato evocano l'esistenza di una *situazione di eccezionale gravità* che richiede misure *temporanee* di contrasto e, dall'altro lato, richiamano gli interventi dello ESRB e del Consiglio prodromici alla misura adottata dall'EBA) e, dall'altra parte, della precedente decisione del Consiglio del 26 ottobre 2011 sul c.d. pacchetto banche – inducano forte l'impressione che le misure *temporanee* sul capitale di cui alla menzionata raccomandazione costituiscono in realtà, per l'EBA, « *specific action to remedy an emergency situation* » (come si esprime il 31° *considerando* reg. UE n. 1093/2010), che avrebbero di conseguenza richiesto una decisione individuale ai sensi dell'art. 18, comma 3°, reg. UE n. 1093/2010. La forma della raccomandazione ai sensi dell'art. 16 è stata fondata, da un lato, sul richiamo come base giuridica, dell'art. 16, comma 1°, (che autorizza l'emanazione da parte dell'EBA di raccomandazioni « *with a view to establishing consistent, efficient and effective supervisory practices within the ESFS* ») e, dall'altro lato, dell'art. 21, comma 2°, lett. b, che, nel quadro delle funzioni di vigilanza dei collegi dei supervisori consente all'EBA di « *initiate and coordinate Union-wide stress tests in accordance with artiche 32 to assess the resilience of financial institutions (...) and, where appropriate, address a recommendation to the competent authority to correct issues identified in the stress test* ». Sennonché la « raccomandazione », in quanto tale, non è soggetta ad appello davanti al Board of Appeal dal momento che, come si è accennato, l'art. 60 consente l'impugnazione solo: (i) nei confronti di *decisioni* dell'EBA ai sensi degli artt. 17, 18 e 19 ovvero assunte in base alle direttive menzionate all'art. 1, comma 2°, reg. n. 1093/2010; (ii) che sia diretta nei confronti di chi propone l'impugnazione o comunque, se destinata ad altro soggetto, sia « *of direct and individual concern to that person* ». L'impugnazione di una raccomandazione davanti al Board of Appeal determina, dunque, in linea di principio, una declaratoria di inammissibilità ai sensi dell'art. 60, comma 4°, preliminare al merito. Neppure sembra che la raccomandazione, *in quanto tale*, sia impugnabile direttamente davanti alla Corte di giustizia ai sensi dell'art. 61 del reg. UE n. 1093/2010.

10

a) Da un lato, l'art. 61 prevede che le soltanto le *decisioni* dell'EBA siano impugnabili avanti alla Corte di giustizia ai sensi dell'art. 263 Tratt. FEU e riferisce tale impugnativa, alternativamente, alle *decisioni* del

Board of Appeal ove le decisioni EBA siano appellabili avanti allo stesso ovvero direttamente alle decisioni EBA ove esse non siano appellabili.

b) Dall'altro lato, l'art. 263 Tratt. FEU, a sua volta, prevede che « La Corte di giustizia dell'Unione europea esercita un controllo di legittimità sugli atti legislativi, sugli atti del Consiglio, della Commissione e della Banca centrale europea *che non siano raccomandazioni* o pareri, nonché sugli atti del Parlamento europeo e del Consiglio europeo destinati a produrre effetti giuridici nei confronti di terzi. *Esercita inoltre un controllo di legittimità sugli atti degli organi o organismi dell'Unione destinati a produrre effetti giuridici nei confronti di terzi* ». Sennonché, per quanto quest'ultima formula sia ampia, le raccomandazioni difficilmente possono ritenersi tali da produrre direttamente effetti giuridici nei confronti dei terzi; non a caso il medesimo comma esclude le stesse dal sindacato della Corte.

La circostanza che la raccomandazione non sia impugnabile mi pare crei tuttavia una situazione paradossale, *di sostanziale distoglimento dell'azione di vigilanza che derivi dall'azione coordinata EBA/Autorità nazionali dal controllo « giustiziale »*, dal momento che le raccomandazioni EBA sono assistite da un meccanismo di attuazione del tipo « *comply or explain* » da parte delle singole autorità di vigilanza nazionali, che, da un lato, promuove e favorisce l'allineamento delle stesse alle misure « raccomandate » (allineamento peraltro favorito di fatto anche dalla ulteriore rilevante circostanza che nel *board of supervisors* EBA ove è stata adottata la raccomandazione ha espresso il proprio voto il rappresentante di vertice dell'autorità di vigilanza nazionale) e, dall'altro, rende nella sostanza esenti da controllo giudiziario nel merito le misure di vigilanza nazionale attuative della raccomandazione, dal momento che non si vede come provvedimenti di vigilanza nazionale possano configurarsi come illegittimi per il fatto che l'Autorità nazionale abbia deciso di conformarsi alla raccomandazione EBA. *Si determina in altri termini un indebito cortocircuito giustiziale, in cui un primo atto sopranazionale, di per sé esente da controllo giurisdizionale, finisce per mandare esente da verifica la discrezionalità tecnica dell'autorità nazionale che si esprime nell'atto di vigilanza nazionale che si conforma all'atto sopranazionale*. Sembra infatti solo di scuola l'ipotesi in cui il giudice nazionale chiamato a sindacare l'azione amministrativa dell'autorità nazionale di vigilanza possa riscontrare un eccesso o sviamento di potere dell'autorità nazionale ove la stessa si sia « limitata » a dare attuazione ad una raccomandazione EBA.

La raccomandazione EBA dell'8 dicembre 2011 sembra esemplificare in modo piuttosto evidente questo corto circuito « giustiziale »: l'imposizione di un *capital buffer* quale quello « raccomandato » dall'EBA, ove fosse avvenuto con decisione ai sensi dell'art. 18 del reg. UE n. 1093/2010, sarebbe stato sindacabile davanti al *Board of Appeal* e quindi alla Corte di giustizia; avendo assunto forma di raccomandazione non lo è; ma nei fatti non lo è neppure a livello nazionale, dove l'insindacabile raccomandazione EBA finisce per dare sostegno motivazionale al provvedimento nazionale di attuazione (giustificandosi l'esercizio della discrezionalità tecnica dell'autorità di vigilanza nazionale in funzione del dovere di adeguamento alle raccomandazioni EBA in base al principio di *comply or explain*).

SISTEMA DI VIGILANZA
EUROPEO
Reg. UE nn. 1092, 1093,
1094, 1095 e 1096/2010