

DECLARATORIA SULLA TESI DI DOTTORATO

Il sottoscritto

COGNOME | Mangone |

NOME | Enzo |

Matricola di iscrizione al Dottorato | 1466507 |

Titolo della tesi:

| L'architettura della vigilanza bancaria e finanziaria nell'Unione europea: |

| profili problematici e prospettive evolutive |

Dottorato di ricerca in | Diritto dell'impresa |

Ciclo | XXV |

Tutor del dottorando | Chiar.mo Prof. Filippo Annunziata |

Anno di discussione | 2014 |

DICHIARA

sotto la sua responsabilità di essere a conoscenza:

- 1) che, ai sensi del D.P.R. 28.12.2000, N. 445, le dichiarazioni mendaci, la falsità negli atti e l'uso di atti falsi sono puniti ai sensi del codice penale e delle Leggi speciali in materia, e che nel caso ricorressero dette ipotesi, decade fin dall'inizio e senza necessità di nessuna formalità dai benefici previsti dalla presente declaratoria e da quella sull'embargo;
- 2) che l'Università ha l'obbligo, ai sensi dell'art. 6, comma 11, del Decreto Ministeriale 30 aprile 1999, n. 224, di curare il deposito di copia della tesi finale presso le Biblioteche Nazionali Centrali di Roma e Firenze, dove sarà consentita la consultabilità, fatto salvo l'eventuale embargo legato alla necessità di tutelare i diritti di enti

esterni terzi e di sfruttamento industriale/commerciale dei contenuti della tesi;

- 3) che il Servizio Biblioteca Bocconi archiverà la tesi nel proprio Archivio istituzionale ad Accesso Aperto e che consentirà unicamente la consultabilità on-line del testo completo (fatto salvo l'eventuale embargo);
- 4) che per l'archiviazione presso la Biblioteca Bocconi, l'Università richiede che la tesi sia consegnata dal dottorando alla Società NORMADEC (operante in nome e per conto dell'Università) tramite procedura on-line con contenuto non modificabile e che la Società Normadec indicherà in ogni piè di pagina le seguenti informazioni:
 - tesi di dottorato: *L'architettura della vigilanza bancaria e finanziaria nell'Unione europea: profili problematici e prospettive evolutive*;
 - di Mangone Enzo ;
 - discussa presso l'Università commerciale Luigi Bocconi – Milano nell'anno 2014;
 - La tesi è tutelata dalla normativa sul diritto d'autore (legge 22 aprile 1941, n.633 e successive integrazioni e modifiche). Sono comunque fatti salvi i diritti dell'Università Commerciale Luigi Bocconi di riproduzione per scopi di ricerca e didattici, con citazione della fonte;
- 5) che la copia della tesi depositata presso la NORMADEC tramite procedura on-line è del tutto identica a quelle consegnate/inviata ai Commissari e a qualsiasi altra copia depositata negli Uffici dell'Ateneo in forma cartacea o digitale e che di conseguenza va esclusa qualsiasi responsabilità dell'Ateneo stesso per quanto riguarda eventuali errori, imprecisioni o omissioni nei contenuti della tesi;
- 6) che il contenuto e l'organizzazione della tesi è opera originale realizzata dal sottoscritto e non compromette in alcun modo i diritti di terzi (legge 22 aprile 1941, n.633 e successive integrazioni e modifiche), ivi compresi quelli relativi alla sicurezza dei dati personali; che pertanto l'Università è in ogni caso esente da responsabilità di qualsivoglia natura, civile, amministrativa o penale e sarà dal sottoscritto tenuta indenne da qualsiasi richiesta o rivendicazione da parte di terzi;
- 7) che la tesi di dottorato non è il risultato di attività rientranti nella normativa sulla proprietà industriale, non è stata prodotta nell'ambito di progetti finanziati da soggetti pubblici o privati con vincoli alla

divulgazione dei risultati; non è oggetto di eventuali registrazioni di tipo brevettale o di tutela, e quindi non è soggetta a embargo;

Data 20 ottobre 2013

COGNOME | Mangone _____ |

NOME | Enzo _____ |

INDICE

INTRODUZIONE	ix
CAPITOLO I Lo European System of Financial Supervision	1
1.1 Introduzione	1
1.2 Le cause che hanno condotto alla riforma della vigilanza europea ..	1
1.3 L'istituzione dello "European System of Financial Supervision"	6
1.4 L'organizzazione di EBA e ESMA	15
1.4.1 <i>Il consiglio delle autorità di vigilanza</i>	16
1.4.2 <i>Il consiglio di amministrazione</i>	18
1.4.3 <i>Il presidente e il direttore esecutivo</i>	19
1.4.4 <i>Gli Stakeholder Group</i>	21
1.4.5 <i>Il comitato congiunto delle autorità di vigilanza europee</i>	22
1.4.6 <i>La commissione per il riesame delle decisioni delle ESAs</i>	23
1.4.7 <i>L'indipendenza delle ESAs: alcune riflessioni</i>	26
CAPITOLO II Analisi dei poteri regolamentari e di supervisione di EBA ed ESMA	31
2.1 Introduzione	31
2.2 L'ambito di applicazione	32
2.3 Le finalità e i compiti di EBA ed ESMA	35
2.4 I poteri regolamentari	37
2.4.1 <i>Le norme tecniche di regolamentazione (Regulatory technical standard "RTS")</i>	39
2.4.2 <i>Le norme tecniche di esecuzione (Implementing technical standard "ITS")</i>	45
2.4.3 <i>Le linee guida e le raccomandazioni</i>	48
2.5 I poteri di supervisione	52
2.5.1 <i>Poteri in caso di violazione del diritto dell'Unione</i>	54

2.5.2	<i>Poteri speciali in situazioni di emergenza</i>	58
2.5.3	<i>Composizione delle controversie tra autorità di vigilanza</i>	62
2.5.4	<i>Salvaguardia dalle interferenze nelle politiche fiscali degli Stati membri</i>	66
2.5.5	<i>Poteri in materia di protezione dei consumatori</i>	70
2.5.6	<i>Poteri in materia di vigilanza informativa</i>	74
2.5.7	<i>I poteri dell'EBA nei collegi dei supervisori</i>	75
2.5.8	<i>I poteri di supervisione diretta dell'ESMA: il caso delle agenzie di rating</i>	79
CAPITOLO III Lo status giuridico e i poteri delle ESAs alla luce delle disposizioni del Trattato e della giurisprudenza della Corte di Giustizia ...		87
3.1 Introduzione		87
3.2 La natura giuridica delle ESAs: più di un'agenzia ma meno di un'istituzione dell'Unione		88
3.2.1	<i>Cenni sulle caratteristiche delle agenzie europee</i>	89
3.2.2	<i>Le particolarità delle ESAs e le difficoltà di qualificazione</i>	97
3.3 La base giuridica posta a fondamento delle ESAs: profili problematici		102
3.3.1	<i>L'articolo 114 del TFUE nella giurisprudenza della Corte di Giustizia</i>	103
3.3.2	<i>L'articolo 114 del TFUE quale base giuridica delle ESAs</i>	111
3.3.3	<i>La configurabilità dell'istituzione delle agenzie quale misura per il ravvicinamento delle legislazioni: la sentenza ENISA</i>	114
3.3.4	<i>Le peculiarità delle ESAs e la loro compatibilità con la giurisprudenza della Corte di Giustizia</i>	123
3.4 I poteri delle ESAs alla luce della giurisprudenza della Corte di Giustizia		127
3.4.1	<i>La sentenza MERONI e la sentenza ROMANO</i>	128
3.5 Riflessioni conclusive sulla compatibilità tra le disposizioni del Trattato, i poteri delle ESAs e la giurisprudenza della Corte di Giustizia		146

CAPITOLO IV Prospettive evolutive della vigilanza europea: il <i>Single Supervisory Mechanism</i>	151
4.1 Introduzione	151
4.2 Le cause che hanno condotto alla nascita del SSM	152
4.3 Il funzionamento del SSM	161
4.3.1 <i>Il SSM: gli obiettivi, l'ambito di applicazione e i compiti di vigilanza conferiti alla BCE</i>	162
4.3.2 <i>Il riparto di competenze tra BCE e autorità nazionali degli Stati membri partecipanti al SSM</i>	172
4.3.3 <i>Le modalità di partecipazione al SSM degli Stati membri non appartenenti all'eurozona</i>	180
4.3.4 <i>I poteri di vigilanza della BCE</i>	187
4.3.5 <i>Il procedimento per l'adozione delle decisioni di vigilanza e la commissione di riesame</i>	199
4.3.6 <i>Assicurare la separatezza tra le funzioni di politica monetaria e quelle di vigilanza: il Supervisory Board e la Commissione di mediazione</i> . 202	
4.3.7 <i>Indipendenza, accountability e forme di finanziamento della BCE nell'esercizio delle funzioni di vigilanza</i>	215
4.3.8 <i>Il regime transitorio e il problema dei "Legacy asset"</i>	217
4.4 Le modifiche al Regolamento EBA e i rapporti con la BCE	219
4.5 Riflessioni conclusive	226
APPENDICE	233
1 Premessa	233
2 Modifiche al Regolamento SSM	234
3 Modifiche al Regolamento EBA	245
INDICE BIBLIOGRAFICO	249
Capitolo I Lo European System of Financial Supervision e Capitolo II Analisi dei poteri regolamentari e di supervisione di EBA ed ESMA ...	
.....	249

Capitolo III Lo status giuridico e i poteri delle ESAs alla luce delle disposizioni del Trattato e della giurisprudenza della Corte di Giustizia	257
Capitolo IV Prospettive evolutive della vigilanza europea: il <i>Single Supervisory Mechanism</i>	265

INTRODUZIONE

Il quinquennio a cavallo tra la prima e la seconda decade del nuovo millennio è stato, e continua ad essere, caratterizzato da una profonda crisi che, scaturita dagli eccessi della finanza statunitense, ha finito per travolgere il sistema bancario e finanziario europeo e ha avuto effetti devastanti sull'economia reale.

La tempesta finanziaria che si è scatenata ha colpito non solo le istituzioni finanziarie ma anche e soprattutto gli stati sovrani del vecchio continente, mettendo a dura prova il progetto di integrazione monetaria dell'Unione, avviata con l'introduzione dell'euro.

Il legislatore europeo e, in generale, le istituzioni dell'Unione, hanno reagito alla morsa della crisi in vario modo: sono state approntate regolamentazioni più stringenti in materia di requisiti prudenziali delle banche e delle imprese di investimento, remunerazioni, *corporate governance*, vigilanza macroprudenziale (si pensi, da ultimo, alla direttiva 2013/36/UE e al Regolamento (UE) n. 575/2013, c.d. CRD IV/CRR); sono stati avviati programmi straordinari di immissione di liquidità nel sistema sia attraverso operazioni di rifinanziamento a lungo termine, sia attraverso misure non convenzionali, quali i programmi di acquisto di titoli su mercato secondario (ad esempio il *Securities Market Programme* e le *Outright Monetary Transactions*); sono stati istituiti meccanismi di salvataggio degli stati in crisi (quali sono lo *European Financial Stability Facility* e lo *European Stability Mechanism*).

È poi stata avviata una profonda riforma della *governance* della vigilanza europea: il presente lavoro si propone di approfondire e analizzare proprio tale ultimo aspetto.

L'architettura della vigilanza dell'Unione è stata oggetto di due interventi legislativi molto rilevanti e ravvicinati tra loro anche se, per la

rapidità e gravità degli eventi da cui sono scaturiti, non sono stati perfettamente coordinati.

In una prima fase, l'intervento del legislatore è stato volto ad arginare quell'ondata della crisi che ha colpito principalmente il settore bancario e finanziario, causando il fallimento e il salvataggio pubblico di diverse istituzioni e rendendo evidente l'inadeguatezza dei meccanismi di coordinamento e cooperazione tra le autorità di vigilanza nazionali a fronte di istituzioni e mercati sempre più interconnessi nonché la scarsa attenzione prestata alla prevenzione del rischio sistemico e, più in generale, alla vigilanza macroprudenziale.

Il legislatore europeo ha cercato di rimuovere le criticità evidenziate dalla crisi attraverso l'istituzione dello *European System of Financial Supervision* ("ESFS"). Lo ESFS è composto, per quanto concerne l'esercizio della vigilanza microprudenziale, dalle tre autorità di vigilanza europee, i.e. la *European Banking Authority* ("EBA") per il settore bancario, la *European Securities and Markets Authority* ("ESMA") per il settore dell'intermediazione e dei mercati, la *European Insurance and Occupational Pensions Authority* ("EIOPA") per il settore assicurativo e previdenziale, e dalle rispettive autorità nazionali nonché, per quanto concerne la vigilanza macroprudenziale, dallo *European Systemic Risk Board* ("ESRB").

I primi tre capitoli della presente trattazione sono stati dedicati all'analisi di questo primo intervento. In particolare, sono state delineate le cause che hanno portato all'istituzione dello ESFS, sono stati descritti gli assetti organizzativi delle sue componenti con particolare riferimento ad EBA ed ESMA, sono stati analizzati i singoli poteri di cui queste autorità sono state dotate per perseguire gli obiettivi dello ESFS. Infine, sono state approfondite le problematiche giuridiche concernenti l'EBA e l'ESMA, ponendo l'accento sulle criticità riguardanti la qualificazione giuridica, le

basi normative adottate per la loro istituzione, la coerenza con l'assetto istituzionale dell'Unione.

Il secondo intervento del legislatore ha invece riguardato quella specifica fase delle crisi in cui i soggetti prossimi al fallimento non erano più i singoli intermediari ma gli stati sovrani e, in particolare, gli stati sovrani periferici dell'eurozona.

Lo stretto legame sussistente tra banche e stati sovrani e la facilità con cui la crisi delle prime si è ripercossa sulla stabilità e sull'economia dei secondi ha reso improcrastinabile l'introduzione di meccanismi che consentissero la ricapitalizzazione diretta degli istituti di credito in difficoltà senza necessità di transitare per i bilanci nazionali e, dunque, intaccare le già compromesse finanze pubbliche.

L'attivazione di siffatto meccanismo è stata tuttavia condizionata all'accentramento presso la Banca Centrale Europea ("BCE") della vigilanza sulle banche, essendo ritenuto quest'ultimo un presupposto imprescindibile per limitare il rischio di *moral hazard* da parte dei supervisori nazionali.

Ciò ha reso necessario il secondo intervento del legislatore sulla *governance* della vigilanza europea che, a meno di tre anni dall'istituzione dello ESFS e delle tre autorità di vigilanza europee, ha portato all'istituzione del *Single Supervisory Mechanism* ("SSM").

L'ultimo capitolo del presente lavoro è dedicato proprio al SSM, pilastro fondante del più ambizioso progetto di *Banking Union*, ideato dalle istituzioni dell'Unione per arginare la seconda ondata della crisi che, travolgendo alcuni stati sovrani dell'eurozona, ha rischiato di compromettere seriamente il progetto di unione monetaria.

L'analisi condotta ha riguardato, in primo luogo, le modalità di funzionamento del SSM, composto dalla BCE e delle autorità nazionali

competenti ad esercitare la vigilanza sulle banche, e le relative criticità. In particolare, dopo aver accennato alle cause che hanno condotto al SSM, sono state affrontate le questioni relative ai compiti e ai poteri di vigilanza attribuiti alla BCE, alla legittimità della base giuridica utilizzata, al riparto di competenze con le autorità nazionali, alle modalità di partecipazione degli Stati membri non appartenenti all'eurozona, ai presidi organizzativi adottati per assicurare la separatezza tra le funzioni di vigilanza e la conduzione della politica monetaria. È stato poi approfondito il ruolo del SSM e della BCE all'interno dello ESFS, con particolare riferimento ai rapporti tra BCE e EBA e ai relativi problemi di coordinamento.

Il lavoro è concluso da alcune riflessioni circa la necessità di perseguire con maggiore convinzione l'integrazione della vigilanza nell'Unione, pur nella consapevolezza che l'assetto istituzionale disegnato dai Trattati non offre al momento delle basi giuridiche sufficientemente solide. Si auspica pertanto una riforma complessiva dei Trattati stessi che comporti una precisa e chiara assunzione di responsabilità politica da parte degli Stati membri nel senso della convergenza verso un modello di vigilanza europeo realmente integrato.

CAPITOLO I

Lo European System of Financial Supervision

1.1 Introduzione

La riforma dell'architettura della vigilanza europea è stata una delle risposte del legislatore comunitario alle deficienze del sistema previgente emerse nel corso degli ultimi anni caratterizzati da una grave crisi finanziaria ed economica.

In particolare, il difetto di coordinamento e di cooperazione tra le autorità nazionali, la mancanza di meccanismi volti a gestire il rischio sistemico, insieme alla non uniforme applicazione della normativa comunitaria, hanno impedito l'esercizio di una vigilanza efficace su istituzioni e mercati sempre più interconnessi e globali, rendendo necessaria una riconsiderazione dell'articolazione della vigilanza europea.

Nel presente capitolo introduttivo sono dapprima delineate la cause che hanno portato alla riforma del sistema di vigilanza europea, sono poi descritte le componenti del nuovo sistema europeo di autorità di vigilanza e le scelte di fondo che ne hanno caratterizzato l'istituzione. Il capitolo è concluso dall'illustrazione delle strutture organizzative di cui si compongono le nuove autorità.

1.2 Le cause che hanno condotto alla riforma della vigilanza europea

La crisi finanziaria, esplosa nel 2007 negli Stati Uniti e propagatasi successivamente anche nell'Unione europea, ha interessato dapprima il mercato immobiliare, ha poi aggredito il funzionamento del mercato

interbancario, costringendo i Governi a intervenire con cospicue iniezioni di capitale per salvare le istituzioni finanziarie in crisi di liquidità e in insolvenza, e ha, infine, travolto l'economia reale arrivando a minare la solidità degli stessi Stati sovrani.

Tra le innumerevoli cause che hanno contribuito alla diffusione della crisi vi è stata sicuramente l'organizzazione della vigilanza a livello europeo che non è riuscita ad agire in sintonia con l'evoluzione e l'integrazione dei mercati finanziari globali ⁽¹⁾.

In particolare, la crisi ha evidenziato come le lacune regolamentari non fossero l'unico problema rilevante, ma giocasse un ruolo fondamentale anche la mancanza di una vigilanza integrata e cooperante a livello transnazionale che ha contribuito ad acuirne gli effetti.

Secondo quanto emerso dalla relazione ⁽²⁾ presentata dal gruppo di esperti presieduto da Jacques de Larosière e incaricato dalla Commissione europea nel novembre 2008 di formulare raccomandazioni sulle azioni da intraprendere per rafforzare i meccanismi europei di vigilanza al fine di garantire la protezione dei contribuenti e ripristinare la fiducia nel sistema finanziario, molteplici sono state le lacune riscontrate nell'architettura della vigilanza e nelle modalità con cui le autorità dei vari Stati membri esercitavano i loro poteri di supervisione.

In primo luogo, è stato rilevato ⁽³⁾ che le prassi di vigilanza ponevano speciale enfasi sulla supervisione delle singole istituzioni finanziarie ma tralasciavano quasi completamente l'aspetto macroprudenziale e di sistema. La stretta interrelazione tra vigilanza

⁽¹⁾ A. M. Tarantola, *La vigilanza europea: assetti, implicazioni, problemi aperti*, Roma, 2011, p. 4.

⁽²⁾ J. De Larosière e altri, *Relazione del gruppo di esperti sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea*, Bruxelles, 2009, p. 38.

⁽³⁾ J. De Larosière e altri, *Relazione del gruppo di esperti sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea*, cit., p. 39.

microprudenziale ⁽⁴⁾ e vigilanza macroprudenziale ⁽⁵⁾ non era percepita come elemento chiave per prevenire o mitigare gli effetti di esposizioni a fattori di rischio comuni e quindi le conseguenze della crisi finanziaria sul sistema finanziario. Tuttavia, lo stretto legame tra i due approcci di vigilanza è cruciale in quanto la vigilanza macroprudenziale non può prescindere dalla possibilità di influenzare le scelte a livello micro e, d'altro canto, la vigilanza microprudenziale non può adeguatamente difendere e preservare la stabilità finanziaria senza tener conto delle indicazioni derivanti dalle analisi macro.

In secondo luogo, nel corso della crisi sono emersi gravi problemi di coordinamento e cooperazione tra le varie autorità di vigilanza coinvolte, a

⁽⁴⁾ La vigilanza microprudenziale, come intesa nella relazione del Gruppo Larosière, ha quale scopo principale quello di assicurare la sana e prudente gestione della singola istituzione finanziaria al fine di proteggere gli interessi dei suoi *stakeholder* e, tra questi, in particolare dei depositanti. L'evenienza che il sistema finanziario nel suo complesso possa essere esposto a fattori di rischio comuni non è presa in considerazione, di conseguenza non sono previsti strumenti a difesa dell'integrità del sistema stesso. Naturalmente il perseguimento della sana e prudente gestione della singola istituzione finanziaria è un elemento fondamentale per ridurre il rischio macroprudenziale in quanto si limitano le occasioni da cui possono scaturire rischi di contagio per l'intero sistema ed esternalità negative che ne minano la stabilità (cfr. J. De Larosière e altri, *Relazione del gruppo di esperti sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea*, cit., p. 38).

⁽⁵⁾ La vigilanza macroprudenziale ha invece l'obiettivo di identificare, assegnare un ordine di priorità, misurare, prevenire o mitigare e monitorare i rischi sistemici intesi come rischi in grado di compromettere la funzionalità del sistema finanziario (che in questa accezione è comprensivo del sistema bancario e assicurativo) in modo tale da avere, anche solo potenzialmente, impatti sul mercato interno e sull'economia reale. Tali tipologie di rischio possono derivare anche dalla crisi di una sola istituzione finanziaria per le sue dimensioni rispetto allo Stato in cui è insediata e/o per il numero e l'entità delle succursali e delle filiazioni in altri paesi. Tuttavia, è più frequente che rischi sistemici derivino dall'esposizione di numerose istituzioni finanziarie ai medesimi fattori di rischio. Di conseguenza la vigilanza macroprudenziale è volta ad analizzare i potenziali shock finanziari che possono attivare un veloce ed esteso contagio (cfr. J. De Larosière e altri, *Relazione del gruppo di esperti sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea*, cit., p. 38).

livello europeo, nella supervisione delle istituzioni finanziarie con una spiccata operatività *cross-border* ⁽⁶⁾.

Oltre al fallimento dell'azione di supervisione di talune autorità che hanno adottato approcci del tipo *light touch supervision* rilevatisi del tutto inadeguati ⁽⁷⁾, la vigilanza sui gruppi transnazionali non è stata esercitata in maniera coordinata ed efficace anche a causa dell'eccessivo affidamento sul ruolo delle autorità di vigilanza *home* ⁽⁸⁾ specie nei casi in cui la capogruppo aveva numerose filiali e filiazioni in diversi paesi, con riferimento ai quali le autorità *home* non erano in grado di percepirne i fattori di rischio specifici né erano incentivate a farlo. La situazione era tra l'altro aggravata dal fatto che all'interno dell'Unione le autorità di vigilanza dei vari Stati membri si ritrovavano ad avere poteri di vigilanza, sia di intervento, sia sanzionatori, molto eterogenei tra loro e non allineati.

Inoltre e più in generale, si è resa evidente la mancanza di cooperazione tra le autorità di vigilanza probabilmente dovuta anche alla mancanza di appropriati meccanismi vincolanti di condivisione delle informazioni soprattutto nelle fasi iniziali di avvento della crisi, quando una fattiva collaborazione nello scambio di informazioni sulle vulnerabilità e le

⁽⁶⁾ J. De Larosière e altri, *Relazione del gruppo di esperti sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea*, cit., p. 40.

⁽⁷⁾ A. Turner, *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, Londra, 2009, p. 87. Tale approccio si basa sulla concezione che i mercati siano in grado di auto correggere le proprie distorsioni: la disciplina di mercato, in particolare, viene ritenuta uno strumento molto più efficiente della regolamentazione e della vigilanza nell'assicurare la stabilità delle istituzioni finanziarie. Inoltre, viene posto molto affidamento sugli organi aziendali e sul management delle istituzioni in quanto considerati capaci di meglio capire i propri modelli di business e di gestione del rischio rispetto alle autorità di vigilanza. Infine, la protezione dei consumatori è incentrata principalmente sull'adozione di presidi organizzativi e regole di condotta appropriati piuttosto che sulla regolamentazione diretta dei prodotti e dei mercati.

⁽⁸⁾ In particolare, il principio di stretta cooperazione e collaborazione tra autorità *home* e *host*, che doveva in teoria affiancare il principio dell'*home country control*, rimaneva spesso eluso a causa della mancanza di un soggetto terzo che potesse imporre decisioni vincolanti sull'autorità che risultava poco o per niente collaborativa.

debolezze dei soggetti vigilati avrebbe potuto contribuire a spegnere sul nascere i focolai di contagio sistemico ⁽⁹⁾.

In terzo luogo, il sistema previgente basato sui comitati istituiti presso la Commissione ⁽¹⁰⁾ presentava vari problemi in quanto questi spesso non erano dotati delle risorse sufficienti e, soprattutto, non

⁽⁹⁾ J. De Larosière e altri, *Relazione del gruppo di esperti sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea*, cit., p. 41.

⁽¹⁰⁾ Sulla base della comunicazione della Commissione europea dell'11 maggio 1999 *"Implementing the framework for financial markets: action plan"*, volta a completare il processo di istituzione del mercato unico dei servizi finanziari, e della relazione finale del comitato dei saggi presieduto da Alexandre Lamfalussy del 15 febbraio 2001 in materia di *"Regulation of the European securities markets"* fu adottato un nuovo *framework* per la produzione normativa a livello comunitario nell'area dei servizi finanziari esteso poi all'attività bancaria e assicurativa. In particolare la procedura prevedeva che la produzione normativa dovesse essere articolata in quattro livelli. Il primo livello era rappresentato dalla legislazione di rango primario adottata secondo le procedure ordinarie previste dai Trattati (in particolare direttive e regolamenti proposti della Commissione europea e emanati dal Parlamento europeo e dal Consiglio dell'Unione europea). La normativa primaria sarebbe dovuta essere una normativa di principi volta preminentemente a delineare gli aspetti cruciali e di maggiore importanza delle materie regolate. Gli atti legislativi sarebbero poi stati specificati dal secondo livello della procedura che consisteva nell'adozione da parte della Commissione europea di misure di esecuzione e attuazione della normativa primaria. Gli atti normativi della Commissione erano emanati con l'ausilio di due tipologie di comitati: i comitati di regolatori (costituiti da esponenti governativi degli Stati membri) e comitati di supervisori (costituiti da rappresentanti delle autorità di vigilanza dei vari Stati membri che avrebbero apportato le competenze tecniche necessarie per specificare i dettagli di natura più complessa della regolamentazione). Tali comitati avrebbero poi contribuito, attraverso l'emanazione di linee guida, a implementare omogeneamente le misure di primo e secondo livello al fine di perseguire la massima armonizzazione. Il livello quattro della procedura consisteva, infine, nel rafforzare l'applicazione delle norme comunitarie attraverso la cooperazione delle autorità di vigilanza in seno ai comitati e la conduzione di *peer review* volte a mettere pressione agli Stati che non si uniformavano. Furono quindi istituiti tre comitati di supervisori: *"the Committee of European Banking Supervisors (CEBS)"*, *"the Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS)"* e *"the Committee of European Securities Regulators (CESR)"* rispettivamente con le decisioni della Commissione europea 2009/78/EC, 2009/79/EC e 2009/77/EC. Per maggiori dettagli sulla procedura Lamfalussy e sulla sua evoluzione si veda T. M. J. Mollers, *Sources of Law in European Securities Regulation – Effective Regulation, Soft Law and Legal Taxonomy from Lamfalussy to de Larosiere*, in *European Business Law Review*, 2010, II, p. 381 e ss.; E. Gualandri – A. G. Grasso, *Towards a New Approach to Regulation and Supervision in the EU: Post-FSAP and Comitology*, in *Revue Bancaire et Financiere Bank- en Financiewezen*, 2006, 3, p. 157.

avevano compiti di vigilanza definiti; inoltre, non erano in grado di prendere decisioni tempestive e risolutive in situazioni di emergenza ⁽¹¹⁾.

Infine, lo scopo di garantire l'armonizzazione massima tra gli ordinamenti dei vari Stati membri tramite l'emanazione di standard comuni e linee guide interpretative della normativa comunitaria non risultava affatto perseguito, stante la necessità di trasporre comunque tali misure negli ordinamenti nazionali al fine di renderli vincolanti e quindi sanzionabili; la trasposizione, che per forza di cose comportava una sostanziale dose di discrezionalità, di fatto permetteva agli Stati membri di eludere gli standard minimi richiesti.

1.3 L'istituzione dello "European System of Financial Supervision"

Al fine di ovviare alle criticità della vigilanza europea evidenziate dall'acuirsi della crisi finanziaria la Commissione, recependo le raccomandazioni contenute nella relazione Larosière, con le comunicazioni del 4 marzo 2009 e del 27 maggio 2009 rispettivamente intitolate "*Driving European Recovery*" e "*European Financial Supervision*" ha avanzato una proposta di riforma dell'architettura della vigilanza europea.

Le istanze della Commissione sono state recepite dal Consiglio dell'Unione europea del 19 giugno 2009 e dal Consiglio europeo dell'11 dicembre 2009 che nelle rispettive conclusioni hanno auspicato l'istituzione di un sistema di vigilanza europeo volto a: (i) migliorare la qualità ed accrescere l'uniformità delle prassi di vigilanza nazionali; (ii) rafforzare la vigilanza dei gruppi caratterizzati da operatività transnazionale; (iii) realizzare un corpus di norme unico e vincolante (c.d.

⁽¹¹⁾ J. De Larosière e altri, *Relazione del gruppo di esperti sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea*, cit., p. 39.

“*European single rulebook*”) per tutte le istituzioni finanziarie partecipanti al mercato unico che dovrebbe sostituire le misure di implementazione non giuridicamente vincolanti adottate dai comitati CEBS, CEIOPS e CESR.

Il 24 novembre del 2010 con l’approvazione e l’emanazione da parte del Parlamento europeo e del Consiglio dell’Unione europea dei regolamenti (UE) nn. 1092/2010, 1093/2010, 1094/2010, 1095/2010 (collettivamente denominati “regolamenti istitutivi”) costitutivi rispettivamente dello “*European Systemic Risk Board*” (ESRB), della “*European Banking Authority*” (EBA), della “*European Insurance and Occupational Pensions Authority*” (EIOPA) e della “*European Securities and Markets Authority*” (ESMA), è stato costituito lo “*European System of Financial Supervision*” (ESFS) ⁽¹²⁾.

⁽¹²⁾ Per i contributi della dottrina sulla nuova architettura della vigilanza europea si vedano, tra gli altri, F. Recine – P. G. Teixeira, *The new financial stability architecture in the EU*, in *Paolo Baffi Centre Research Paper*, 2009, 62; H. Van Meerten – A. Ottow, *The proposals for the European Supervisory Authorities: the right (legal) way forward?*, in *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 2010, 1; E. Wymeersch, *The institutional reforms of the European Financial Supervisory System, an interim report*, in *Ghent University Financial Law Institute Working Paper*, 2010, 1; Id, *Europe’s New Financial Regulatory Bodies*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2011, 11 , p. 443; M. Onado, *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosière: siamo sulla strada giusta?*, in *Bancaria*, 2010, edizione speciale n. 3; H. Onno Ruding, *From National to European Regulation: Towards European Financial Supervisory Authorities*, in *CEPS Policy Briefs*, 2010, 209; E. Ferran – K. Alexander, *Can Soft Law Bodies be Effective? Soft Systemic Risk Oversight Bodies and the Special Case of the European Systemic Risk Board*, in *University of Cambridge Faculty of Law Research Paper*, 2011, 36; E. Ferran, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, in *University of Cambridge Faculty of Law Research Paper*, 2011, 29; J. Ramon de Hoces – G. Garcia Perrote, *La nueva arquitectura europea para la regulación y supervisión financiera*, in *Instituto de Empresa Business School Working Paper*, 2010, AJ8-174; N. Kost de Sevres – L. Sasso, *The New European Financial Markets Legal Framework: A real improvement? An analysis of Financial Law and Governance in European Capital Markets from a micro and macro economic perspective*, in *Capital Market Law Journal*, 2012, 7, p. 30; G. Ferrarini – F. Chiadini, *Nationally Fragmented Supervision over Multinational Banks as a Source of Global Systemic Risk: A Critical Analysis of Recent EU Reforms*, in AA. VV., *Financial Regulation and Supervision*, Oxford, 2012; D. Kull, *Legal implications of the establishment of the European Securities and Markets Authority*, in http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1948071, 2011; D. Masciandaro – M. J. Nieto – M. Quintyn, *Will They Sing the same Tune ? Measuring Convergence in the*

Lo ESFS è composto oltre che dallo ESRB e dalle tre autorità di vigilanza europea (EBA, ESMA e EIOPA collettivamente indicate con l'acronimo "ESAs" - *European Supervisory Authorities*) dalle singole autorità di vigilanza nazionali. Al fine poi di garantire un adeguato coordinamento nell'esercizio dei poteri regolamentari e di vigilanza, soprattutto nelle materie rientranti nella competenza congiunta delle varie autorità, è prevista la costituzione di un comitato congiunto tra le ESAs e di una commissione per l'esame dei ricorsi, cui poter presentare ricorsi avverso le decisioni delle ESAs. Tali organi congiunti formano parte integrante dello ESFS.

Lo ESRB, ai sensi dell'articolo 3 del Regolamento (UE) n. 1092/2010, è competente per la vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario dell'Unione europea e ha l'obiettivo principale di prevenire o mitigare i

new European System of financial Supervisors, in *IMF Working Paper*, 2009, 142; V. Troiano, *Interactions Between EU and National Authorities in the New Structure of EU Financial System Supervision*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2012, 1, p. 104; Id, *Exploring governance of the new European Banking Authority – A case for Harmonization?*, in *Journal of Financial Stability*, 2011, 7, p. 204; R. Smits, *Europe's Post-Crisis Supervisory Arrangements: a Critique*, in *Revista De Concorrência E Regulação*, 2010, 2, p. 125; A. Lefterov, *How Feasible Is the Proposal for Establishing a New European System of Financial Supervisors?*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 2011, 1, p. 33; P. Schammo, *The European Securities and Markets Authority: Lifting the Veil on the Allocation of Powers*, in *Common Market Law Review*, 2011, 48, p. 1879; N. Moloney, *EU Financial Market Regulation After the Global Financial Crisis: "More Europe" or More Risks?*, in *Common Market Law Review*, 2010, 47, p. 1317; Id, *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (1) Rule-Making*, in *European Business Organization Law Review*, 2011, 12, p. 41; Id, *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (2) Rule in Action*, ivi, p. 177; K. Lannoo, *The EU's Response to the Financial Crisis: A mid-term review*, in *CEPS policy brief*, 2011, 241; T. Trimidis, *EU-Financial Regulation: From Harmonization to the Birth of EU Federal Financial Law*, in AA. VV., *The Impact of the Financial Crisis on the European Economic Constitution*, *EUI Working Papers Law*, 2010, 5; L. Garicano – R. M. Lastra, *Towards A New Architecture For Financial Stability: Seven Principles*, in *Journal of International Economic Law*, 2010, 13, p. 597; E. Montanaro – M. Tonveronachi, *A critical assessment of the European approach to financial reforms*, in *PSL Quarterly Review*, 2011, 64, p. 193.

rischi sistemici che possono minacciare la stabilità finanziaria di quest'ultima.

Le ESAs, che hanno sostituito i comitati di terzo livello istituiti con la procedura Lamfalussy subentrandone nei relativi rapporti giuridici, e le autorità nazionali hanno invece il compito di colmare quelle lacune emerse nel corso della crisi e in particolare: (i) creare meccanismi volti ad assicurare che le scelte effettuate in materia di vigilanza dei gruppi *cross border* siano le migliori possibili; (ii) garantire e alimentare lo scambio di informazioni tra le diverse autorità di vigilanza nazionali e tra queste e quelle europee; (iii) facilitare gli interventi di vigilanza congiunti e garantire che possano essere individuate soluzioni comuni a problemi che interessano tutta l'Unione; (iv) scongiurare che i testi normativi europei possano essere implementati e interpretati in maniera divergente al fine di realizzare un'effettiva armonizzazione e una coerente applicazione delle regole ⁽¹³⁾.

Il riparto di competenze in materia di vigilanza sul settore finanziario ⁽¹⁴⁾ tra autorità nazionali ed europee è basato sul principio di sussidiarietà ⁽¹⁵⁾ in attuazione del quale l'esercizio ordinario della vigilanza è affidato

⁽¹³⁾ Si vedano in particolare i considerando 8 e 11 dei regolamenti istitutivi.

⁽¹⁴⁾ Con la locuzione settore o sistema finanziario nel presente lavoro si intende «l'insieme organizzato di mercati, intermediari e strumenti finanziari attraverso cui si svolge l'attività finanziaria, ossia la produzione e l'offerta dei servizi finanziari» che includono i servizi bancari, di investimento e assicurativi. Il sistema finanziario comprende i modelli di intermediazione creditizia, mobiliare e assicurativa. G. Forestieri – P. Mottura, *Il sistema finanziario*, Milano, 2009, p. 2.

⁽¹⁵⁾ Il principio di sussidiarietà è sancito dall'articolo 5, comma 3 del Trattato sull'Unione europea ("TUE") e prevede che determinate competenze, la cui titolarità è riservata agli Stati membri possano essere spostati in capo all'Unione al sussistere di due condizioni: (i) l'intervento dell'Unione per la portata o gli effetti del suo impatto è più idoneo di quello statale, regionale e locale; (ii) gli Stati membri non sono in grado di perseguire adeguatamente gli obiettivi. Per maggiori approfondimenti sulla ripartizione di competenze tra l'Unione e gli Stati membri e sui relativi principi di attribuzione, sussidiarietà e proporzionalità si veda G. Tesauro, *Diritto dell'Unione europea*, Padova, 2010, p. 99 e ss.

alle autorità nazionali mentre l'intervento delle ESAs è previsto solo nei casi cui sussiste l'esigenza di un'azione coordinata.

La struttura del nuovo sistema di vigilanza europeo prevede quindi un rafforzamento dell'integrazione tra le autorità di vigilanza nazionali e le autorità europee la cui autorevolezza e il cui potere sono stati molto accresciuti. A questi due livelli dell'articolazione spetta la vigilanza microprudenziale.

Lo ESRB, le ESAs e le autorità nazionali devono interagire e cooperare secondo quanto previsto dall'articolo 36 dei regolamenti istitutivi, ai sensi del quale le ESAs devono fornire i dati necessari per le elaborazioni e le finalità proprie dello ESRB ed esercitano i propri poteri al fine di garantire che sia dato opportuno seguito alle segnalazioni e alle raccomandazioni da questo emanate. Esse stesse devono uniformarsi alle segnalazioni e alle raccomandazioni di cui sono destinatarie.

Nel delineare l'articolazione del nuovo sistema europeo di vigilanza il legislatore comunitario ha optato per un modello di vigilanza così detto "istituzionale" in base al quale il sistema finanziario viene ripartito nei tre settori classici – bancario, assicurativo-previdenziale e finanziario – e ciascun settore viene sottoposto alla vigilanza di un'autorità europea. In particolare, all'EBA spetta la vigilanza sull'attività bancaria, all'ESMA la vigilanza sui partecipanti ai mercati finanziari, all'EIOPA la vigilanza sulle assicurazioni e sui fondi pensione ⁽¹⁶⁾.

La scelta presta il fianco a diverse critiche (arbitraggi regolamentari, conflitti di interesse, cattura del regolatore/supervisore) se considerata alla luce dell'evoluzione dell'integrazione tra i vari settori di attività ⁽¹⁷⁾.

⁽¹⁶⁾ L'individuazione delle aree di competenza delle ESAs e dei relativi limiti è trattata nel Capitolo II, cui si rimanda per maggiori dettagli.

⁽¹⁷⁾ L'approccio istituzionale presenta diverse criticità che ne hanno messo in discussione l'efficienza e hanno comportato la migrazione verso altri modelli più consoni a

Il legislatore comunitario è comunque parso conscio di tali problemi e infatti all'articolo 81 dei regolamenti istitutivi, ai sensi del quale la Commissione entro il 2 gennaio del 2014 deve relazionare sul funzionamento delle ESAs ed eventualmente rivedere taluni aspetti ⁽¹⁸⁾, è prevista la possibilità di valutare modelli alternativi quali quello della vigilanza per finalità o funzionale ⁽¹⁹⁾, che prevede un'autorità per

intercettare le esigenze di vigilanza che l'integrazione tra mercati e prodotti ha richiesto. In particolare, due sono i punti deboli dell'approccio istituzionale. Per un verso l'oggetto della vigilanza è diventato più ampio allargandosi ad attività trasversali che riguardano tutte le istituzioni finanziarie indipendentemente dal settore di appartenenza (si pensi alla trasparenza, alle regole di condotta, alla protezione dei consumatori, alla prevenzione del riciclaggio, alla *compliance* fiscale): ne consegue che affidare la supervisione di tali aspetti che hanno finalità diverse, talora anche confliggenti, a ciascuna autorità sulla base della ripartizione dei tre settori classici può essere controproducente e può facilitare arbitraggi regolamentari, fenomeni di cattura del regolatore/supervisore, conflitti di interesse. Se a ciò si aggiunge, per altro verso, venendo così al secondo punto debole, la sempre maggiore commistione tra i settori classici, anche sotto un profilo gestionale, dovuta al fenomeno dell'accorpamento di banche, assicurazioni e servizi di investimento nello stesso perimetro di gruppo, appare evidente come i rischi prima delineati si possano concretizzare. Inoltre, è sempre più difficile tracciare una linea di demarcazione tra prodotti bancari, finanziari e assicurativi: spesso prodotti che presentano caratteristiche identiche e le medesime esigenze di tutela sono regolati in maniera diversa solo perché emessi da istituzioni diverse (classico è l'esempio delle polizze assicurative *unit-linked* che di fatto sono assimilabili a fondi comuni di investimento o il caso dei *credit default swap* che svolgono funzioni assicurative). Per ulteriori riferimenti sul modello di vigilanza istituzionale si veda E. Wymeersch, *The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors*, in *European Business Organization Law Review*, 2007, 8, p. 251.

⁽¹⁸⁾ Ai sensi dell'articolo 81 dei regolamenti istitutivi la Commissione deve relazionare entro il 2 gennaio del 2014 e poi su base triennale sul funzionamento delle ESAs e dello ESFS. In particolare, gli aspetti più importanti, oltre a quello menzionato, riguardano la convergenza delle prassi di vigilanza, la coerenza tra i livelli micro e macro, l'armonizzazione della regolamentazione in materia di prevenzione, gestione e risoluzione delle crisi, l'indipendenza, la coerenza e l'efficacia dell'azione di vigilanza dello ESFS.

⁽¹⁹⁾ L'approccio funzionale o per finalità assicura un equilibrio nel perseguimento delle varie finalità della vigilanza evitando di creare gerarchie tra queste. Il modello garantisce poi un'alta specializzazione e il *level playing field* in quanto la vigilanza è esercitata su tutti gli attori del mercato allo stesso modo per ciascuna finalità. Il problema principale di questo approccio è l'individuazione e la demarcazione delle diverse aree funzionali della vigilanza da cui consegue la difficoltà di ripartire le competenze tra le autorità coinvolte, con il rischio che ci siano sovrapposizioni o, più gravemente, aree non sottoposte alla vigilanza di nessuna autorità proprio a causa della mancanza di una assegnazione chiara e completa delle competenze. Inoltre, la frammentazione nell'esercizio della vigilanza può

ciascuna delle finalità (tipicamente prudenziale e regole di condotta) perseguite dalla vigilanza, oppure il modello della vigilanza integrata ⁽²⁰⁾, che prevede un'unica autorità competente per banche, assicurazioni, servizi di investimento e mercati ⁽²¹⁾.

comportare, oltre alla mancanza di una visione di insieme sul sistema finanziario nel suo complesso, l'adozione di prassi diverse e il fatto che le stesse istituzioni siano costrette a relazionarsi in modo diverso con le autorità per adeguarsi alle diverse modalità con cui ciascuna esercita le proprie prerogative. Per ulteriori riferimenti si veda E. Wymeersch, *The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors*, cit., p. 257.

⁽²⁰⁾ L'approccio integrato è volto a superare le debolezze del modello istituzionale e del modello per finalità. Esso si è sviluppato per adeguarsi alle esigenze del mercato dove si è affermato il fenomeno dell'integrazione sempre più marcata tra banca e assicurazione: infatti dalla semplice attività di *cross-selling* si è giunti a una vera e propria integrazione economica con la creazione dei conglomerati finanziari che vengono diretti sotto il profilo gestionale in modo unitario. La creazione di tali istituzioni ha accelerato il bisogno di coordinamento e cooperazione tra le varie autorità di vigilanza sino a giungere, in alcuni paesi, alla loro integrazione. Anche questo modello di vigilanza presenta tuttavia taluni aspetti negativi, riscontrabili soprattutto in termini di conflitti di interesse tra le diverse finalità perseguite e di costi e inefficienze. Con riferimento al primo problema, infatti, il fatto che una stessa autorità sia competente a perseguire tutte le varie finalità della vigilanza pone delicate questioni di bilanciamento degli interessi sottesi a ciascuna finalità: ad esempio, perseguire la finalità della stabilità, nel breve periodo, può essere in conflitto con le finalità di aumentare la concorrenza o il grado di tutela degli investitori, infatti il perseguimento di queste ultime può comportare una riduzione dei profitti delle istituzioni finanziarie e una conseguenza diminuzione della loro patrimonializzazione con riflessi negativi sulla stabilità. Con riferimento al secondo problema, invece, il rischio è che si creino autorità elefantiache e poco efficienti a causa della crescente complessità e varietà delle attività da vigilare che richiedono competenze trasversali e altamente specialistiche. Ne consegue che si potrebbero creare delle strutture per "silos" che riproporrebbero i problemi del modello istituzionale. Per ulteriori approfondimenti si veda E. Wymeersch, *The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors*, cit., p. 259.

⁽²¹⁾ Per l'approfondimento delle tematiche inerenti ai vari modelli di vigilanza e all'evoluzione che questi hanno subito si vedano, tra gli altri, E. Wymeersch, *The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors*, cit., p. 240; G. Di Giorgio – C. Di Noia, *Financial Market Regulation and Supervision: How many Peaks for the Euro Area?*, in *Brooklyn Journal of International Law*, 2003, p. 463; M. Andenas – Y. Avgerinos, *Financial markets in Europe: towards a single regulator?*, Londra, 2003; G. G. Castellano – A. Jeunemaître – B. Lange, *Reforming European Union Financial Regulation: Thinking through Governance Models*, in *European Business Law Review*, 2012, 23, p. 409.

Altra scelta di rilievo effettuata con l'istituzione dello ESFS riguarda i rapporti con la Banca Centrale Europea (BCE) e con il Sistema europeo delle Banche centrali (SEBC).

Nel disegnare l'architettura della vigilanza europea il legislatore comunitario aveva inizialmente scelto di tenere separate le funzioni di banca centrale esercitate da BCE e SEBC da quelle di vigilanza microprudenziale attribuite in via esclusiva allo ESFS.

Formalmente la BCE era coinvolta soltanto nella vigilanza macroprudenziale in quanto i membri del suo consiglio direttivo siedono nel consiglio generale dello ESRB, il presidente della BCE assume anche la presidenza dello ESRB e, ai sensi dell'articolo 4, comma 4, del regolamento (UE) n. 1092/2010, la BCE fornisce allo ESRB, tramite il segretariato, assistenza analitica, statistica, amministrativa e logistica di elevata qualità. Ad essa, dunque, non erano stati affidati poteri di vigilanza microprudenziale.

L'attribuzione alla banca centrale delle prerogative di vigilanza è questione ampiamente dibattuta dalla dottrina ⁽²²⁾ e molteplici sono gli

⁽²²⁾ T. Padoa Schioppa, *EMU and Banking Supervision*, in *International Finance*, 1999, 2, p. 295; Id, *Financial Supervision: inside or outside central banks*, in AA. VV., *Financial Supervision in Europe*, 2003, p. 160; A. Sainz de Vicuna, *The ESCB and its role in banking supervision*, in R. M. Lastra, *The reform of the international financial architecture*, 2001, p. 313; D. Masciandaro – M. Quintyn, *After the Big Bang and Before the Next One? Reforming the Financial Supervision Architecture and the Role of the Central Bank. A Review of Worldwide Trends, Causes and Effects (1998-2008)*, in "Paolo Baffi" Centre Research Paper Series, 2009, 37; Id, *Measuring financial regulation architectures and the role of the central banks: the financial supervision herfindahl hirschman index*, ivi, 2009, 55; L. Dalla Pellegrina – D. Masciandaro – R.V. Pansini, *Government, central bank and banking supervision reforms: does independence matter?*, ivi, 2010, 74; D. Masciandaro, *Reforming Regulation and Supervision in Europe: Five Missing Lessons from the Financial Crisis*, ivi, 2011, 89, p. 5; C. Di Noia – G. Di Giorgio, *Should Banking Supervision and Monetary Policy Tasks Be Given to Different Agencies?*, in *International Finance*, 1999, 2, p. 361; C. Goodhart – D. Schoenmaker, *Should the Functions of Monetary Policy and Banking Supervision Be Separated?*, in *Oxford Economic Papers*, 1995, 47, p. 539; V. Ioannidou, *Does monetary policy affect the central bank's role in bank supervision?*, in *Journal of Financial Intermediation*, 2005, 14, p. 58; C.

aspetti positivi e negativi che un tale accentramento di competenze comporterebbe.

In particolare, la conduzione della politica monetaria e il ruolo di prestatore di ultima istanza della banca centrale da una parte e l'esercizio della vigilanza dall'altra (soprattutto su banche, mercati e infrastrutture) sono attività interrelate in quanto le informazioni rinvenienti dall'attività di vigilanza sono di cruciale importanza per il corretto ed efficiente espletamento dei compiti della banca centrale ⁽²³⁾.

Tuttavia, un accentramento delle funzioni di banca centrale e di vigilanza microprudenziale comporterebbe: (i) un'eccessiva concentrazione di poteri in capo ad una sola istituzione; (ii) il rischio che fallimenti nell'esercizio della vigilanza si possano ripercuotere sulla reputazione dell'autorità, compromettendone quindi l'autorevolezza ai fini dell'efficace conduzione della politica monetaria; (iii) il rischio che le finalità della vigilanza siano asservite al perseguimento degli obiettivi di politica monetaria ponendo barriere all'ingresso nei settori cruciali per la sua trasmissione; (iv) il rischio speculare che la conduzione della politica monetaria sia influenzata dalle condizioni idiosincriche in cui versano le istituzioni finanziarie vigilate ⁽²⁴⁾.

Sebbene la scelta inizialmente operata dal legislatore potesse essere giustificata alla luce delle ragioni appena esposte, l'evolversi del contesto economico - politico di riferimento e, in particolare, l'acuirsi della crisi

Goodhart, *The changing role of central banks*, in *BIS Working Papers*, 2010, 326, p. 13; R. Smits, *The role of the ESCB in banking supervision*, in *Liber Amicorum Paolo Zamboni Garavalli: Legal Aspects of the European System of Central Banks*, 2005, p. 199; G. Hertig - R. Lee - J. McCahery, *Empowering the ECB to Supervise Banks: A Choice-Based Approach*, in *European Company and Financial Law Review*, 2010, 2, p. 177.

⁽²³⁾ E. Wymeersch, *The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors*, cit., p. 283

⁽²⁴⁾ E. Wymeersch, *The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors*, cit., p. 285.

degli stati sovrani e la materializzazione del rischio di disintegrazione dell'eurozona, ha portato le istituzioni dell'Unione a invertire la rotta originariamente intrapresa avanzando una rivoluzionaria proposta tramite cui assegnare poteri di vigilanza microprudenziale diretti alla BCE, accentrando così presso un unico soggetto le competenze di politica monetaria e quelle di vigilanza sul sistema bancario.

La proposta di riforma presentata dalle istituzioni dell'Unione è stata recentemente approvata e dovrebbe entrare in vigore nel corso del 2014. La nuova disciplina, analizzata nel dettaglio nel prosieguo della presente trattazione ⁽²⁵⁾ avrà impatti strutturali molto rilevanti sull'intero ESFS e sull'EBA in particolare.

1.4 L'organizzazione di EBA e ESMA

Nel presente paragrafo sono descritti i compiti e le responsabilità degli organi che compongono le Autorità di vigilanza europee.

La comprensione del funzionamento degli organi decisionali delle ESAs appare utile per poter meglio analizzarne l'effettivo grado di indipendenza, i poteri di cui sono state dotate e le modalità per il loro esercizio.

La struttura organizzativa di EBA ed ESMA è speculare: entrambe le autorità sono infatti costituite da un consiglio delle autorità di vigilanza (*Board of Supervisors* – "BOS"), da un consiglio di amministrazione

⁽²⁵⁾ In particolare, l'analisi delle proposte della Commissione europea e del Consiglio – avanzate, rispettivamente, il 12 settembre 2012 e il 12 dicembre 2012 e approvate definitivamente in prima lettura dal Parlamento europeo il 12 settembre 2013 e dal Consiglio il 15 ottobre 2013 – aventi ad oggetto l'assegnazione di compiti specifici alla BCE in materia di politiche di vigilanza prudenziale sulle banche nonché le considerazioni in merito alle prospettive evolutive del sistema di vigilanza europeo sono trattate nel Capitolo IV e nell'appendice.

(*Management Board*), da un presidente e da un direttore esecutivo. Ciascuna ESA è poi affiancata, con funzioni consultive, dagli *Stakeholder Group*.

Agli organi menzionati si aggiungono poi gli organi congiunti delle ESAs e distinti da queste ultime, che comprendono il comitato congiunto delle autorità di vigilanza europee (*Joint Committee of European Supervisory Authorities*) e la commissione per l'esame dei ricorsi avverso le decisioni delle ESAs (*Board of Appeal*).

1.4.1 *Il consiglio delle autorità di vigilanza*

Il consiglio delle autorità di vigilanza è composto ⁽²⁶⁾ dal presidente, da un rappresentante della Commissione europea, da un rappresentante della BCE, da un rappresentante dello ESRB e da un rappresentante delle altre due ESAs. Tali partecipanti non hanno diritto di voto.

I partecipanti con diritto di voto sono, per l'EBA, i responsabili delle autorità nazionali competenti ad esercitare la vigilanza sulle banche; per l'ESMA, i responsabili delle autorità competenti a esercitare la vigilanza sugli strumenti e sui mercati finanziari.

Con riferimento all'EBA, possono partecipare al consiglio, senza diritto di voto, anche i governatori delle banche centrali degli Stati membri che attribuiscono i poteri di vigilanza ad autorità distinta dalla banca centrale.

Inoltre, per gli Stati membri che adottano un modello di vigilanza per finalità, dove quindi più autorità sono competenti a esercitare la vigilanza sulle medesime istituzioni, è previsto che le autorità nominino un rappresentante comune. Resta ferma la possibilità di partecipare senza diritto di voto all'autorità non direttamente rappresentata nei casi in cui

⁽²⁶⁾ Cfr. l'articolo 40 dei regolamenti istitutivi.

all'ordine del giorno vi siano materie che rientrino nella sua diretta competenza.

Il consiglio può inoltre istituire dei comitati e gruppi di esperti interni cui delegare specifici compiti ⁽²⁷⁾. A tal riguardo, l'organizzazione delle ESAs spesso prevede l'istituzione di *Standing Committee*, in genere presieduti da membri del consiglio, che svolgono il lavoro giornaliero e fungono da raccordo, a livello tecnico, con le autorità di vigilanza nazionali.

Ai sensi dell'articolo 42 dei regolamenti istitutivi, i partecipanti con diritto di voto al consiglio e il presidente devono agire nella più assoluta e oggettiva indipendenza nell'esclusivo interesse dell'Unione europea. Essi quindi non possono ricevere istruzioni dalle altre istituzioni dell'Unione, dai governi o da qualsiasi altro ente pubblico o privato. È vietato l'esercizio di alcuna influenza sul consiglio.

Con riferimento ai compiti del consiglio ⁽²⁸⁾, a questo spetta: (i) l'esercizio di tutti i poteri riservati alle ESAs e disciplinati nel capo secondo dei regolamenti istitutivi; (ii) la nomina del presidente; (iii) l'adozione di un programma annuale dell'attività che l'autorità intende svolgere; (iv) la valutazione dell'attività condotta dal presidente; (v) l'esercizio dell'azione disciplinare nei confronti del presidente e del direttore esecutivo.

L'adozione delle decisioni del consiglio avviene di solito a maggioranza dei suoi membri dove a ciascun membro spetta un voto. Tuttavia per l'esercizio dei poteri in materia di elaborazione delle norme tecniche di regolamentazione ed esecuzione, adozione di raccomandazioni

⁽²⁷⁾ Cfr. l'articolo 41 dei regolamenti istitutivi.

⁽²⁸⁾ Cfr. l'articolo 43 dei regolamenti istitutivi.

e linee guida, adozione del budget annuale, *binding mediation*, è prevista la maggioranza qualificata ⁽²⁹⁾.

1.4.2 *Il consiglio di amministrazione*

Il consiglio di amministrazione delle ESAs si compone del presidente e di sei membri del consiglio delle autorità di vigilanza. I membri durano in carica due anni e mezzo e il loro mandato può essere rinnovato una sola volta ⁽³⁰⁾.

I regolamenti istitutivi impongono che la composizione del consiglio di amministrazione sia equilibrata e proporzionata e rifletta la composizione dell'Unione.

Anche per i membri del consiglio di amministrazione è prevista una clausola di indipendenza forte ai sensi della quale questi esercitano il loro mandato nell'esclusivo interesse dell'Unione, astenendosi dal ricevere istruzioni dai governi degli Stati membri ⁽³¹⁾.

I compiti del consiglio di amministrazione sono nella maggior parte di natura organizzativa e di proposta ⁽³²⁾. Con riferimento ai primi, il

⁽²⁹⁾ La maggioranza qualificata è calcolata secondo i criteri definiti dall'articolo 16, comma 4, del Trattato sull'Unione europea, a partire dal 1° novembre 2014, e dall'articolo 3 del protocollo numero 36 delle disposizioni transitorie per ciò che concerne il periodo transitorio estendibile sino al 1° novembre 2017. Nel regime transitorio, al voto di ciascun Stato membro è attribuito una specifica ponderazione in base alle dimensioni del paese stesso (ad esempio, all'Italia, alla Francia, alla Germania e al Regno Unito è assegnato il peso di 29, alla Spagna di 27 e così via; la maggioranza qualificata si ottiene raggiungendo il punteggio di 255). Nel regime definitivo, invece, la maggioranza qualificata è pari al 55% dei membri del consiglio, purché ci sia almeno il voto favorevole di 15 membri di autorità nazionali i cui Stati membri rappresentino almeno il 65% della popolazione dell'Unione europea. Per le modifiche alle modalità di voto del BOS dell'EBA introdotte in occasione dell'attribuzione di compiti di vigilanza alla BCE, si veda il Capitolo IV.

⁽³⁰⁾ Cfr. l'articolo 45 dei regolamenti istitutivi.

⁽³¹⁾ Cfr. l'articolo 46 dei regolamenti istitutivi.

⁽³²⁾ Cfr. l'articolo 47 dei regolamenti istitutivi.

Management Board ha competenze in materia di budget, gestione del personale e diritto di accesso ai documenti dell'Autorità.

Con riferimento invece ai poteri di proposta, il consiglio di amministrazione sottopone al *Board of Supervisors*, per l'approvazione, la programmazione dell'attività annuale e pluriennale nonché la relazione annuale sulle attività dell'ESA, inclusa la relazione sul presidente.

In aggiunta a tali compiti di natura eminentemente organizzativa e di impulso, il potere forse più incisivo del consiglio di amministrazione è quello concernente la nomina dei membri che partecipano alla commissione congiunta per il riesame delle decisioni delle ESAs.

1.4.3 *Il presidente e il direttore esecutivo*

Il presidente e il direttore esecutivo sono entrambi nominati dal consiglio delle autorità di vigilanza sulla base di merito, competenze, conoscenza delle istituzioni finanziarie e dei mercati, e dell'esperienza acquisita nell'ambito della regolamentazione e della supervisione bancaria e finanziaria. La nomina deve avvenire seguendo una procedura di selezione pubblica ⁽³³⁾.

La nomina del presidente può essere bloccata dal Parlamento europeo.

La durata di entrambi gli incarichi è di cinque anni rinnovabile una sola volta, previo assenso del Parlamento europeo e previa valutazione da parte del *Board of Supervisors* dei risultati conseguiti nel primo mandato e dei compiti che spettano all'autorità nel futuro.

⁽³³⁾ Cfr. gli artt. 48 e 51 dei regolamenti istitutivi, sulla nomina rispettivamente del presidente e del direttore esecutivo.

La revoca degli incarichi è decisa dal consiglio delle autorità; con riferimento al solo presidente è tuttavia necessaria l'approvazione del Parlamento.

Anche per presidente e direttore esecutivo, al pari dei membri del consiglio, è esplicitamente previsto l'obbligo di espletare i mandati in maniera indipendente dall'influenza di qualsivoglia ente pubblico o privato.

Per ciò che concerne i principali compiti ⁽³⁴⁾, al presidente spetta la rappresentanza legale dell'autorità; questi prepara i lavori e le riunioni del *Board of Supervisors* e presiede quest'ultimo e il consiglio di amministrazione.

Il presidente è poi tenuto a relazionare, su richiesta, al Parlamento e al Consiglio dell'Unione europea in merito alle attività principali svolte dall'ESA, ai poteri esercitati e su ogni altra questione ritenuta rilevante.

Il direttore esecutivo è invece responsabile della gestione corrente dell'ESA e prepara le attività e le riunioni del consiglio di amministrazione. I suoi compiti principali consistono nel: (i) attuare il programma annuale di attività dell'ESA sotto la guida del *Board of Supervisors* e il controllo del *Management Board*; (ii) adottare tutti gli atti interni necessari per assicurare il funzionamento dell'ESA; (iii) preparare la programmazione annuale e poliennale delle attività dell'ESA da sottoporre ai consigli; (iv) preparare un budget preliminare, da sottoporre al consiglio di amministrazione per l'approvazione, e attuarlo; (v) redigere una relazione annuale sulle attività regolamentari e di supervisione svolte dall'ESA e sulle materie gestionali e amministrative che la riguardano; (vi) gestire il personale ⁽³⁵⁾.

⁽³⁴⁾ Cfr. l'articolo 48 dei regolamenti istitutivi.

⁽³⁵⁾ Cfr. l'articolo 53 dei regolamenti istitutivi.

1.4.4 *Gli Stakeholder Group*

I regolamenti istitutivi delle ESAs, all'articolo 37, prevedono la costituzione di gruppi di parti interessate con funzione consultiva. In particolare, con riferimento a EBA e ESMA, è prevista la costituzione rispettivamente dello *Banking Stakeholder Group* e del *Securities and Markets Stakeholder Group*.

Tali gruppi devono essere consultati dalle ESAs nell'esercizio dei poteri para-regolamentari che ad esse sono assegnati, quali la redazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione e di esecuzione nonché l'emanazione di raccomandazioni e linee guida, se aventi carattere generale. La consultazione degli *Stakeholder Group* può essere evitata solo se le misure da adottare presentano il carattere dell'urgenza e, in ogni caso, i gruppi devono essere informati il prima possibile.

Inoltre, tali gruppi possono fornire pareri e consulenze in relazione alle competenze delle ESAs.

Ciascun gruppo è costituito da trenta membri nominati dal consiglio delle autorità di vigilanza e sono scelti: per il *Banking Group*, in rappresentanza di banche e imprese di investimento; per il *Securities and Markets Group*, tra i partecipanti ai mercati finanziari dell'Unione.

I membri devono adeguatamente rappresentare non solo le istituzioni finanziarie, ma tutti i portatori di interessi destinatari diretti o indiretti delle attività delle ESAs. Vi rientrano pertanto anche i dipendenti di banche e imprese di investimento, i consumatori, gli utenti di servizi bancari e finanziari, i rappresentanti delle piccole e medie imprese. A tal riguardo, i regolamenti istitutivi prevedono esplicitamente che almeno cinque membri devono essere espressione di accademici indipendenti di alto profilo; con riferimento al *Banking Group*, dieci devono essere espressione di banche e imprese di investimento e tra questi tre devono

essere espressione di banche cooperative; con riferimento al *Securities and Markets Group*, dieci membri devono essere espressione dei partecipanti ai mercati finanziari che operano nell'Unione.

1.4.5 *Il comitato congiunto delle autorità di vigilanza europee*

Il comitato congiunto ⁽³⁶⁾ è costituito dai presidenti delle ESAs e vi partecipano i direttori esecutivi e i rappresentanti di Commissione e ESRB. Il presidente del comitato è scelto annualmente e ruota tra i presidenti delle ESAs.

Le ESAs fungono da segretariato e forniscono il personale, oltre a contribuire alle spese amministrative e operative.

L'istituzione di un comitato congiunto tra le ESAs è volta a facilitare la cooperazione tra le autorità in quelle materie trasversali che rientrano nella competenza di più ESAs. In particolare, ai sensi dell'articolo 54 dei regolamenti istitutivi, il coordinamento massimo tra le ESAs deve essere assicurato nei seguenti ambiti: (i) conglomerati finanziari; (ii) bilancio e revisione interna; (iii) analisi microprudenziale degli sviluppi intersettoriali dei rischi che possono arrecare nocumeto alla stabilità finanziaria; (iv) adozione di misure per l'antiriciclaggio; (v) scambio di informazioni con lo ESRB e le relazioni da intrattenere con questo.

Sulle materie soggette alla competenza di più ESAs e, in particolare, nell'attuazione della direttiva 2002/87/CE sulla vigilanza supplementare, queste, assumono posizioni comuni. Con specifico riguardo alla citata direttiva, è prevista la costituzione di un sottocomitato *ad hoc* per l'esercizio della vigilanza europea sui conglomerati finanziari.

⁽³⁶⁾ Cfr. la Sezione 1 del Capo IV dei regolamenti istitutivi.

Inoltre, i regolamenti istitutivi prevedono che gli atti adottati nell'esercizio dei loro poteri e rientranti nella competenza congiunta di più ESAs debbano essere adottati in parallelo.

1.4.6 *La commissione per il riesame delle decisioni delle ESAs*

I regolamenti istitutivi ⁽³⁷⁾ delle ESAs prevedono la costituzione di una commissione congiunta cui i destinatari delle misure intraprese dalle ESAs nell'esercizio delle loro funzioni possono ricorrere per contestarne le decisioni.

La commissione è composta da sei membri effettivi e sei membri supplenti e a ciascuna ESA spetta la nomina di due membri effettivi e di due membri supplenti.

I membri sono scelti tra personalità di riconosciuta reputazione con una rilevante conoscenza ed esperienza professionale, anche di vigilanza, in materia di attività bancaria, assicurativa, fondi pensione, strumenti finanziari e mercati nonché di ogni altro servizio finanziario. I membri non devono appartenere alle autorità di vigilanza nazionali né ad ogni altra istituzione dell'Unione europea.

Il processo di nomina dei membri si articola in due fasi: la prima fase consiste in una selezione pubblica con la quale la Commissione europea, dopo aver consultato il consiglio delle autorità di vigilanza dell'ESA interessata, sceglie una *short-list* di candidati. La seconda fase consiste nella nomina, da parte del consiglio di amministrazione, dei membri scelti tra la rosa di candidati proposti dalla Commissione europea. I membri sono inamovibili, salvo siano colpevoli di condotte gravi ⁽³⁸⁾,

⁽³⁷⁾ Cfr. la Sezione 2 del Capo IV dei regolamenti istitutivi. Si veda altresì W. Blair, *Board of Appeal of the European Supervisory Authorities*, in *University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series*, 2012, 30.

⁽³⁸⁾ L'articolo 58, comma 5, dei regolamenti istitutivi non precisa quali siano le condotte gravi che permetterebbero una rimozione dei membri della commissione. In ogni caso,

restano in carica cinque anni e il mandato può essere rinnovato una sola volta.

Le decisioni della commissione sono prese a maggioranza qualificata di due terzi dei suoi componenti e, a seconda della materia trattata, è necessario il voto favorevole di almeno uno dei membri nominati dall'ESA competente sulla materia in questione: quindi se la decisione è in materia bancaria, sarà necessario il voto favorevole di almeno uno dei membri nominati dall'EBA.

I membri della commissione devono essere indipendenti nell'adottare le proprie decisioni e non devono ricevere istruzioni da nessuna istituzione. Ciascun membro, inoltre, non può ricoprire incarichi o avere alcuna responsabilità con riferimento all'ESA che lo ha nominato e agli organi di questa.

È previsto poi un obbligo di astensione in capo ai membri nei casi in cui questi: (i) abbiano un interesse personale nel procedimento; (ii) siano stati coinvolti in qualità di rappresentanti delle parti nel procedimento; (iii) abbiano partecipato alla decisione che si appella.

Le parti, ove ravvisino una situazione idonea a configurare un obbligo di astensione in capo a uno dei membri, possono chiederne la ricusazione alla commissione. Gli stessi membri della commissione sono tenuti ad informarla in caso ravvisino incompatibilità di alcuno dei suoi componenti.

Sulla ricusazione di un membro decide la commissione che si riunisce senza la partecipazione del membro interessato.

I membri della commissione devono poi annualmente presentare una dichiarazione pubblica nella quale assicurino l'assenza di qualsiasi

per la rimozione è necessaria la decisione del consiglio di amministrazione, previa consultazione del consiglio delle autorità di vigilanza.

interesse che possa pregiudicare la loro indipendenza ovvero indichino gli interessi diretti o indiretti che possano arrecare pregiudizio alla loro indipendenza.

Per quanto concerne il processo per appellare le decisioni delle ESAs⁽³⁹⁾ è previsto che il soggetto interessato entro due mesi dalla notifica della decisione avverso cui intende ricorrere o, ove questa non sia notificata, entro due mesi dalla sua pubblicazione deve notificare per iscritto il ricorso all'ESA interessata adducendo i motivi su cui il ricorso si fonda. La notifica del ricorso non ha effetti sospensivi sulla decisione dell'ESA, tuttavia, ove le circostanze lo richiedano, la commissione può sospendere la decisione appellata.

La commissione si pronuncia sul ricorso entro due mesi dal suo ricevimento. Ove lo reperi formalmente e proceduralmente ammissibile, la commissione lo esamina nel merito. A tal proposito, invita le parti a formulare osservazioni sul ricorso o sulle osservazioni presentate dall'altra parte. È prevista poi la possibilità che le parti vengano sentite oralmente.

La commissione può respingere il ricorso, nel qual caso la decisione dell'ESA è confermata, ovvero accoglierlo e rimettere la questione all'ESA competente che è obbligata a modificare la decisione uniformandosi alle indicazioni della commissione.

Resta fermo che, avverso le decisioni della commissione come avverso qualsiasi atto o decisione delle ESAs che non siano sottoposti al riesame della commissione, è possibile adire la Corte di Giustizia dell'Unione europea ai sensi dell'articolo 263 del TFUE che disciplina l'azione di annullamento degli atti illegittimi. Le decisioni della Corte sono vincolanti per l'autorità.

⁽³⁹⁾ Cfr. il Capo V, artt. 60 e 61, dei regolamenti istitutivi.

Il Trattato di Lisbona ha difatti esteso la giurisdizione della Corte di Giustizia che adesso è competente ad esercitare un controllo di legittimità su qualsiasi atto di qualsiasi organo dell'Unione destinato a produrre effetti giuridici nei confronti di terzi.

Inoltre, la Corte di Giustizia può essere adita, ai sensi dell'articolo 265 del TFUE, esercitando l'azione in carenza, ossia nei casi in cui l'autorità ometta di adottare una decisione o di compiere un atto che aveva l'obbligo, rispettivamente, di adottare o di compiere.

I regolamenti istitutivi, con riferimento all'esperimento dell'azione di annullamento, non chiariscono se sia condizione di procedibilità il previo ricorso alla commissione di riesame. Infatti, mentre l'articolo 61, comma 1, prevede che le decisioni delle ESAs possano essere impugnate dinanzi la Corte quando non ci sia la possibilità di adire la commissione, il successivo comma 2 non prevede limiti di sorta all'impugnabilità delle decisioni delle ESAs dinanzi la Corte.

Pare ragionevole ritenere che la tutela amministrativa non sia preclusiva di quella giurisdizionale e che, quindi, avverso una decisione dell'ESAs si possa adire direttamente la Corte di Giustizia. Tale interpretazione sembra essere supportata dalla lettera della norma del TFUE che richiede, come unico requisito per l'impugnabilità dinanzi la Corte, l'idoneità dell'atto a produrre effetti giuridici nei confronti di terzi.

1.4.7 *L'indipendenza delle ESAs: alcune riflessioni*

Il perseguimento delle finalità delle ESAs e in particolare la costituzione del *single rulebook* e di prassi di vigilanza uniformi non può

prescindere dal fatto che le ESAs siano effettivamente indipendenti nell'esercizio dei propri poteri ⁽⁴⁰⁾.

Il legislatore comunitario ha inteso garantire l'indipendenza delle ESAs agendo secondo due direttrici.

Da un lato, ai sensi degli artt. 42, 46, 49 e 52, ha imposto che i componenti degli organi decisionali delle ESAs, il presidente e il direttore esecutivo siano indipendenti dai propri Stati membri, dalle altre istituzioni dell'Unione nonché da ogni altro ente pubblico o privato ed esercitino le proprie prerogative nell'interesse esclusivo dell'Unione.

Dall'altro lato, le ha dotate di proprie risorse finanziarie e di un bilancio autonomo rispetto a quello delle altre istituzioni dell'Unione. In particolare, si prevede che le entrate delle ESAs siano costituite da contributi obbligatori da parte delle autorità nazionali, da fondi dell'Unione e, infine, dagli introiti derivanti dalle commissioni e dalle sanzioni imposte dalle ESAs sui soggetti vigilati, ove a queste siano attribuiti poteri sanzionatori ⁽⁴¹⁾.

I presidi posti a tutela dell'indipendenza delle ESAs potrebbero risultare non del tutto sufficienti.

Infatti, il testo regolamentare vigente non contiene meccanismi concreti volti a preservare l'indipendenza dei membri degli organi decisionali delle ESAs: il fatto stesso che questi siano responsabili delle

⁽⁴⁰⁾ La questione dell'indipendenza delle ESAs è strettamente legata alla tipologia di poteri di cui esse dispongono e alle modalità con cui vengono esercitati; essa riguarda sia l'indipendenza dalle istituzioni dell'Unione europea, sia dagli Stati membri. Nel presente paragrafo sono analizzati i problemi di indipendenza legati alla struttura organizzativa delle ESAs (composizione degli organi e autonomia finanziaria); per i problemi di indipendenza legati invece ai poteri a queste attribuiti si rimanda al Capitolo II.

⁽⁴¹⁾ Poteri sanzionatori, ad esempio, sono stati attribuiti all'ESMA dal regolamento (UE) n. 513/2011, modificativo del regolamento (CE) n. 1060/2009 in materia di agenzie di rating.

autorità di vigilanza nazionali rende alto il rischio che la previsione regolamentare sia una mera dichiarazione di principio e resti nei fatti lettera morta.

Sarebbe stato forse opportuno prevedere che il consiglio delle autorità di vigilanza nominasse degli esperti indipendenti non legati da un rapporto funzionale con le autorità nazionali ma contraddistinti solo per la capacità professionale e che questi fossero incaricati dell'esercizio dei poteri delle ESAs attribuendo al consiglio il ruolo di controllore privo di poteri di indirizzo e operativi. Ciò avrebbe permesso di creare un organo decisionale più snello e avulso dalle logiche di negoziazione proprie degli organi i cui rappresentanti sono espressione diretta degli Stati membri.

Con riferimento poi all'autonomia finanziaria delle ESAs, il meccanismo di finanziamento misto, in parte dagli Stati membri (60%) e in parte dall'Unione europea (40%), è stato predisposto per garantire l'indipendenza delle autorità sia dalle istituzioni dell'Unione, sia dagli Stati membri. Inoltre, la previsione di incassare direttamente le entrate derivanti dall'applicazione delle sanzioni dovrebbe contribuire ad accrescerne l'autonomia gestionale.

Il meccanismo di finanziamento appare coerente con l'obiettivo di assicurare l'indipendenza delle ESAs. Tuttavia, al fine di valutare l'indipendenza effettiva nell'esercizio delle funzioni di vigilanza, appare utile fare riferimento ai livelli assoluti dei budget delle autorità europee comparandoli con quelli delle autorità nazionali.

Per il 2013 EBA ed ESMA hanno un budget rispettivamente di circa 26 e 28 milioni di euro. Consob per il 2013 ha un budget previsionale di 121 milioni. La *Prudential Regulation Authority* inglese, per il periodo marzo 2013 – marzo 2014, ha un budget di circa 250 milioni, Bafin e l'*Autorité de Contrôle Prudentiel* francese, per il 2012 hanno avuto un budget rispettivamente di circa 170 e 187 milioni.

Confrontando questi dati appare chiaro che le ESAs non hanno risorse equiparabili a quelle delle autorità nazionali dalle quali per forza di cosa dipendono nell'esercizio dei loro poteri ⁽⁴²⁾.

È auspicabile che le ESAs vengano dotate di risorse adeguate, comparabili con quelle delle autorità nazionali, per permettere loro di esercitare le proprie prerogative in assoluta indipendenza e senza dover contare sul supporto tecnico organizzativo delle autorità nazionali ⁽⁴³⁾.

⁽⁴²⁾ N. Moloney, *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (1) Rule-Making*, cit., p. 81.

⁽⁴³⁾ L'importanza dell'ammontare delle risorse attribuite alle ESAs per determinare un effettivo accentrimento dei poteri è stato sottolineato da E. Ferran, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, cit., p. 39.

CAPITOLO II

Analisi dei poteri regolamentari e di supervisione di EBA ed ESMA

2.1 Introduzione

I regolamenti istitutivi di EBA ed ESMA individuano in astratto i poteri di cui dispongono le autorità di vigilanza europee e indicano gli atti legislativi in base ai quali detti poteri possono essere esercitati: tali atti delimitano l'ambito di applicazione dei poteri di ogni singola autorità, demarcandone quindi la sfera di azione.

Ne consegue che al fine di comprendere l'estensione e l'effettività dei poteri di cui dispongono è necessario analizzare, oltre alle disposizioni generali dei regolamenti istitutivi, le disposizioni specifiche che attribuiscono in concreto tali poteri.

Nel presente capitolo, è definito l'ambito di applicazione entro cui EBA ed ESMA possono esercitare i propri poteri e sono delineate le finalità cui deve essere ispirata la loro azione. Sono, quindi, descritti e analizzati i poteri che in astratto i regolamenti istitutivi attribuiscono ad EBA ed ESMA per il perseguimento di tali finalità.

In particolare, i poteri delle ESAs sono classificati in due categorie: poteri regolamentari e poteri di supervisione. Ciascuno dei poteri appartenenti alle categorie testé individuate è analizzato nel dettaglio, con particolare riferimento alle problematiche specifiche inerenti alla legittimità dell'attribuzione e alle modalità di esercizio. Le questioni relative alla compatibilità, in generale, dell'istituzione delle ESAs con il Trattato e dei loro poteri con la giurisprudenza della Corte di Giustizia

sono invece affrontati nel Capitolo III, cui si rimanda per maggiori approfondimenti.

2.2 L'ambito di applicazione

Le competenze di EBA ed ESMA sono individuate dall'articolo 1, comma 2, dei rispettivi regolamenti istitutivi. In tali disposizioni sono indicate le prescrizioni comunitarie che EBA ed ESMA sono tenute a far rispettare e nell'ambito delle quali possono esercitare i poteri ad esse conferiti dall'ordinamento.

Con riferimento all'EBA, essa esercita i suoi poteri nell'ambito delle seguenti disposizioni comunitarie: la direttiva 2013/36/UE in materia di accesso all'attività degli enti creditizi e di vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e, a partire dal 1 gennaio 2014, abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE; il regolamento (UE) n. 575/2013 in materia di requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012; la direttiva 2002/87/CE in materia di vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario; il regolamento (CE) n. 1781/2006 in materia di dati informativi dell'ordinante che accompagnano i trasferimenti di fondi; la direttiva 94/19/CE in materia di sistema di garanzia dei depositi. Inoltre, nella misura in cui tali disposizioni si applicano alle banche, alle imprese di investimento e alle istituzioni finanziarie nonché alle autorità che le vigilano rilevano anche la direttiva 2005/60/CE in materia di prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminali e di finanziamento del terrorismo, la direttiva 2002/65/CE in materia di commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori, la direttiva 2007/64/CE in materia di servizi di

pagamento nel mercato interno e la direttiva 2009/110/CE in materia di avvio, esercizio e vigilanza prudenziale dell'attività degli istituti di moneta elettronica nonché ogni altra direttiva, regolamento o decisione basata su tali disposizioni (⁴⁴).

Inoltre, la sfera di competenza dell'EBA si estende anche ad altre materie quali la *corporate governance* e la disciplina di bilancio delle banche, dei conglomerati finanziari, delle imprese di investimento, degli istituti di pagamento e di moneta elettronica nei limiti in cui dalla loro regolamentazione dipende la coerente ed effettiva applicazione delle norme di cui all'articolo 1, comma 2, del regolamento istitutivo (⁴⁵).

Con riferimento invece all'ESMA, essa esercita i suoi poteri nell'ambito delle seguenti disposizioni comunitarie: la direttiva 97/9/CE in materia di sistema di indennizzo degli investitori; la direttiva 98/26/CE in materia di definitività del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento dei titoli; la direttiva 2001/34/CE in materia di ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale e l'informazione da pubblicare su detti valori; la direttiva 2002/47/CE in materia di contratti di garanzia finanziaria; la direttiva 2003/6/CE in materia di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato (abusi di mercato); la direttiva 2003/71/CE in materia di prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari; la direttiva 2004/39/CE in materia di mercato degli strumenti finanziari; la direttiva 2004/109/CE in materia di armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato; la direttiva 2009/65/CE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di

(⁴⁴) Cfr. l'articolo 1, comma 2, del regolamento (UE) n. 1093/2010.

(⁴⁵) Cfr. l'articolo 1, comma 3, del regolamento (UE) n. 1093/2010.

taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM); la direttiva 2006/49/CE in materia di adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi; il regolamento (CE) n. 1060/2009 e il regolamento (UE) n. 513/2011 in materia di agenzie di rating; la direttiva 2011/61/UE in materia di gestori di fondi di investimento alternativi. Inoltre, nella misura in cui tali disposizioni si applicano alle società che prestano servizi di investimento o agli organismi di investimento collettivo del risparmio rilevano anche la direttiva 2002/87/CE in materia di vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario; la direttiva 2005/60/CE in materia di prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo e la direttiva 2002/65/CE in materia di commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori nonché ogni altra direttiva, regolamento o decisione basata su tali disposizioni ⁽⁴⁶⁾.

Inoltre, come per l'EBA, anche la sfera di competenza dell'ESMA si estende ad altre materie quali ad esempio la *corporate governance* e la disciplina di bilancio dei partecipanti ai mercati finanziari ⁽⁴⁷⁾ nei limiti in cui dalla loro regolamentazione dipende la coerente ed effettiva applicazione delle norme di cui all'articolo 1, comma 2, del regolamento istitutivo. L'ESMA esercita le sue funzioni anche con riferimento alle offerte

⁽⁴⁶⁾ Cfr. l'articolo 1, comma 2, del regolamento (UE) n. 1095/2010.

⁽⁴⁷⁾ Il regolamento istitutivo dell'ESMA, all'articolo 4, reca le definizioni di partecipante ai mercati finanziari e di partecipante chiave ai mercati finanziari. Con la prima locuzione sono identificati tutti i soggetti destinatari di obblighi ai sensi delle disposizioni normative citate nell'articolo 1, comma 2. Con la seconda definizione, invece, si identificano quei partecipanti ai mercati finanziari le cui attività o la cui stabilità finanziaria sono di tale importanza da avere un effetto significativo sulla stabilità, l'integrità o l'efficienza dei mercati finanziari.

pubbliche di acquisto e di sottoscrizione, alla compensazione e al regolamento degli strumenti finanziari e ai derivati ⁽⁴⁸⁾.

2.3 Le finalità e i compiti di EBA ed ESMA

I regolamenti istitutivi delle ESAs individuano le finalità ultime che queste devono perseguire e i compiti che sono ad esse assegnati. Prima dunque di analizzarne i poteri, appare utile individuare quali sono gli obiettivi che le ESAs devono raggiungere quando esercitano le loro prerogative.

I regolamenti istitutivi individuano: (i) un fine ultimo da perseguire; (ii) degli obiettivi intermedi funzionali al raggiungimento di tale fine ultimo; (iii) una serie di poteri il cui esercizio dovrebbe permettere di realizzare gli obiettivi intermedi e quindi garantire il perseguimento del fine ultimo.

Con riferimento al primo, è previsto che le ESAs assicurino la stabilità e l'efficacia del sistema finanziario nel breve, medio e lungo termine, perseguendo così la protezione dell'interesse pubblico ⁽⁴⁹⁾.

Al fine di perseguire tale risultato ultimo le ESAs devono porsi una serie di obiettivi intermedi.

In primo luogo, esse devono, tramite la loro azione, migliorare il funzionamento del mercato interno ⁽⁵⁰⁾ attraverso l'imposizione di

⁽⁴⁸⁾ Cfr. l'articolo 1, comma 3, del regolamento (UE) n. 1095/2010.

⁽⁴⁹⁾ Cfr. l'articolo 1, comma 5, dei regolamenti istitutivi.

⁽⁵⁰⁾ Ai sensi dell'articolo 26 del TFUE, con l'espressione mercato interno si intende uno spazio senza frontiere interne, nel quale è assicurata la libera circolazione delle merci, delle persone, dei servizi e dei capitali. Per ulteriori riferimenti sulla nozione di mercato interno si veda G. Tesauro, *Diritto dell'Unione europea*, cit., p. 396 secondo cui «il mercato interno è ormai, dopo l'Atto unico e il Trattato di Maastricht, una nozione che, in termini di strategia giuridica, va anche al di là della realizzazione di uno spazio in cui

standard di regolamentazione e supervisione che siano validi, efficaci, di elevata qualità e applicati uniformemente in tutta l'Unione ⁽⁵¹⁾.

A tal fine, le ESAs devono garantire che ci sia una sana concorrenza tra gli operatori ed evitare che si possano verificare arbitraggi regolamentari tra le varie giurisdizioni dell'Unione imponendo una coerente e uniforme interpretazione e applicazione delle prescrizioni comunitarie di cui all'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi e attraverso la promozione di una cultura di vigilanza unica e condivisa tra gli Stati membri.

In secondo luogo, le ESAs devono assicurare l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e l'ordinato funzionamento dei mercati finanziari ⁽⁵²⁾.

In terzo luogo, si prevede il rafforzamento del coordinamento e della cooperazione tra le autorità di vigilanza comunitarie e internazionali ⁽⁵³⁾. In particolare, le ESAs devono assicurare l'efficace funzionamento dei collegi di supervisor e incentivare la delega di poteri e responsabilità tra le autorità dello ESFS.

Inoltre, le ESAs devono garantire che l'assunzione di rischi sia opportunamente regolamentata e vigilata ⁽⁵⁴⁾. A tal riguardo particolare attenzione deve essere dedicata alla gestione dei rischi sistemici

sono garantite la piena mobilità di beni, servizi e fattori produttivi, nonché la sostanziale parità delle condizioni di concorrenza per le imprese. Il mercato interno è di sicuro tutto questo, ma è anche molto di più di questo. Unitamente alle politiche c.d. di accompagnamento, cui è inscindibilmente connesso, il mercato interno è infatti il quadro giuridico complessivo, su scala europea, dello svolgimento dei rapporti economici. Come tale, esso dà corpo e tutela all'insieme degli interessi, delle esigenze e dei valori che a quei rapporti si collegano».

⁽⁵¹⁾ Cfr. l'articolo 1, comma 5, lett. a) dei regolamenti istitutivi.

⁽⁵²⁾ Cfr. l'articolo 1, comma 5, lett. b) dei regolamenti istitutivi.

⁽⁵³⁾ Cfr. l'articolo 1, comma 5, lett. c) dei regolamenti istitutivi.

⁽⁵⁴⁾ Cfr. l'articolo 1, comma 5, lett. e) dei regolamenti istitutivi.

attraverso una stretta cooperazione con lo ESRB cui devono essere fornite tutte le informazioni rilevanti per il perseguimento delle finalità proprie della vigilanza macroprudenziale.

Infine, le ESAs devono assicurare e migliorare la tutela dei depositanti, degli investitori e, più in generale, dei consumatori ⁽⁵⁵⁾. A tal fine, queste devono essere in grado di sviluppare piani per il salvataggio e per la liquidazione ordinata delle istituzioni finanziarie in crisi.

Per poter perseguire gli obiettivi delineati, le ESAs sono state dotate sia di poteri regolamentari, sia di poteri di supervisione la cui trattazione è affidata ai paragrafi successivi.

2.4 I poteri regolamentari

La regolamentazione comunitaria in materia bancaria e finanziaria si compone di direttive il cui recepimento rientra nelle competenze degli Stati membri: ai comitati (CESR e CEBS) istituiti presso la Commissione era affidato il compito di assicurare la coerente ed uniforme applicazione del diritto comunitario. L'opera di armonizzazione è risultata tuttavia non del tutto efficiente in quanto spesso le direttive stesse lasciavano ampi margini di discrezionalità agli Stati, soprattutto nelle materie più tecniche, e l'esercizio di tali discrezionalità comportava una non uniforme regolamentazione all'interno dell'Unione. Inoltre, anche nei casi in cui il CEBS e il CESR intervenivano con linee guide interpretative delle direttive stesse per specificarne i dettagli tecnici o per guidarne il recepimento, queste non erano vincolanti per i diversi Stati membri, ciascuno dei quali aveva un suo margine di azione entro cui modulare la normativa nazionale.

⁽⁵⁵⁾ Cfr. l'articolo 1, comma 5, lett. f) dei regolamenti istitutivi.

Il legislatore comunitario ha voluto porre fine a tali criticità: da un lato, ha incrementato l'utilizzo dello strumento del regolamento, direttamente applicabile, in luogo della direttiva, soggetta a recepimento; dall'altro ha affidato alle ESAs il compito di redigere la normativa tecnica di dettaglio degli atti legislativi emanati dal Parlamento e dal Consiglio al fine di uniformare anche la regolamentazione europea di attuazione e eliminare o, comunque, fortemente limitare la discrezionalità degli Stati membri e delle autorità di vigilanza nazionali.

I regolamenti istitutivi hanno quindi attribuito alle ESAs una serie di poteri para regolamentari attraverso l'esercizio dei quali queste possono contribuire a creare il *single rulebook* europeo e assicurare l'uniformità dell'interpretazione del diritto comunitario.

In particolare, alle ESAs è stato attribuito il potere di redigere norme tecniche di regolamentazione e norme tecniche di esecuzione. Inoltre, queste possono continuare ad adottare raccomandazioni e linee guida la cui efficacia, seppur non vincolante, è stata rafforzata con la previsione di meccanismi del tipo *comply or explain* che dovrebbero incentivare gli Stati a uniformarsi.

Nell'attribuire alle ESAs il potere di redigere la normativa tecnica, il legislatore comunitario si è dovuto adeguare alle restrizioni imposte dal TFUE che regola il processo di produzione normativa comunitario ed elenca in maniera tassativa gli atti giuridici vincolanti, le modalità tramite cui questi possono essere emanati e gli organi competenti ad emanarli.

In particolare, il Trattato (artt. 290 e 291 del TFUE) distingue tra: (i) atti legislativi, quali sono le direttive e i regolamenti, adottati dal Parlamento e dal Consiglio dell'Unione europea; (ii) atti non legislativi che sono volti a integrare o modificare elementi non essenziali degli atti legislativi e che possono essere emanati solo dalla Commissione europea e solo se questa è espressamente delegata a farlo da un atto legislativo; (iii)

atti che sono volti a dare attuazione nel diritto interno degli Stati membri agli atti giuridicamente vincolanti dell'Unione. Competenti ad emanare tali atti, definiti dal Trattato atti di esecuzione, sono gli Stati membri; tuttavia, nei casi in cui siano necessari condizioni uniformi di esecuzione degli atti vincolanti dell'Unione, questi possono conferire competenze di esecuzione alla sola Commissione europea.

Ne deriva che le ESAs non possono di per sé emanare atti non legislativi ovvero atti di esecuzione, avendo il Trattato riservato la relativa competenza alla Commissione.

Il legislatore comunitario ha quindi attribuito alle ESAs il solo potere di redigere progetti di norme tecniche da sottoporre alla Commissione, alla quale poi compete il potere di emanarle.

Il processo di redazione delle norme tecniche e le modalità per la loro emanazione sono descritte nei paragrafi successivi.

La valutazione della compatibilità in generale del procedimento di adozione ed emanazione delle norme tecniche con le disposizioni del Trattato e con la giurisprudenza della Corte di Giustizia costituisce oggetto del Capitolo III.

2.4.1 Le norme tecniche di regolamentazione (Regulatory technical standard "RTS")

L'articolo 290 del TFUE prevede che un atto legislativo possa delegare alla Commissione il potere di adottare atti non legislativi di portata generale che integrano o modificano determinati elementi non essenziali dell'atto legislativo. Ai sensi del comma 2 del medesimo articolo, è necessario che l'atto legislativo delimiti esplicitamente gli obiettivi, il contenuto, la portata e la durata della delega di potere che in ogni caso non può riguardare elementi essenziali della materia regolata dall'atto

legislativo. Resta in ogni caso fermo il potere del Parlamento e del Consiglio di revocare la delega concessa o di impedire l'entrata in vigore dell'atto delegato ove questo non sia considerato in linea con i criteri di delega ⁽⁵⁶⁾.

La previsione del Trattato è in linea con l'esigenza di consentire che i dettagli tecnici della regolamentazione possano essere specificati dalla Commissione in modo da rendere più veloce e snello il processo di approvazione del diritto derivato. Tale esigenza è particolarmente sentita nell'ambito della regolamentazione dell'attività bancaria, dei servizi di investimento e dei mercati finanziari.

Inoltre, nel settore finanziario, come emerso dalla crisi e come più volte ricordato, è di cruciale importanza il fatto che i dettagli tecnici della normativa siano specificati a livello europeo onde evitare che gli Stati membri possano addivenire a regolamentazioni difformi.

A tal fine, i regolamenti istitutivi delle ESAs e, in particolare, l'articolo 10, prevedono che queste possano coadiuvare la Commissione nell'emanazione di norme tecniche di regolamentazione volte appunto a modificare o integrare elementi non essenziali degli atti legislativi quali direttive e regolamenti.

L'articolo 10 prevede che, ove gli atti legislativi rientranti nella sfera di competenza delle ESAs e indicati all'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi deleghino, ai sensi dell'articolo 290 del TFUE, alla Commissione il potere di emanare norme tecniche di regolamentazione al fine di garantire l'applicazione uniforme di tali atti legislativi, le ESAs, in virtù della loro spiccata competenza tecnica, possano redigere dei progetti di norme tecniche da sottoporre alla Commissione per l'adozione e, ove

⁽⁵⁶⁾ B. Driessen, *Delegated legislation after the Treaty of Lisbon: An analysis of Article 290 TFEU*, in *European Law Review*, 2010, 35, p. 837.

questo potere venga esercitato dalle ESAs, la Commissione stessa si deve attenere a un dettagliato procedimento.

L'articolo in parola specifica che le norme tecniche di regolamentazione devono riguardare solo dettagli di tipo tecnico, non possono recare decisioni strategiche e scelte di *policy* e il loro contenuto deve essere delimitato dall'atto legislativo che contiene il potere di delega. Inoltre, si prevede che le ESAs, prima di sottoporre il progetto di RTS alla Commissione, devono effettuare una consultazione pubblica e un'analisi costi benefici, oltre a richiedere il parere degli *Stakeholder Group*.

La Commissione una volta ricevuto un progetto di RTS lo deve inviare al Parlamento e al Consiglio e ha un termine di tre mesi per decidere se approvarlo in tutto o in parte ovvero se apportare degli emendamenti ritenuti necessari nell'interesse dell'Unione.

Ove la Commissione decida di non approvare il progetto di RTS ovvero di farlo solo in parte o con emendamenti lo deve rimandare all'ESA giustificando la mancata adozione ovvero le motivazioni degli emendamenti apportati. L'ESA una volta ricevuto il progetto dalla Commissione ha un termine di sei settimane per modificare il progetto di RTS secondo le indicazioni fornite dalla Commissione e per inviarlo a questa nella forma di opinione formale.

Nel caso in cui entro le sei settimane l'ESA non invii alcun progetto di RTS alla Commissione o lo invii discostandosi dalle indicazioni di questa, la Commissione può adottare il progetto di RTS apportando gli emendamenti che ritenga opportuni ovvero può non approvarlo. In ogni caso, la Commissione non può apportare modifiche ad un progetto di RTS senza che si sia prima coordinata con l'ESA che lo ha redatto secondo la procedura di cui all'articolo 10, comma 1, qui richiamata.

I commi 2 e 3 dell'articolo 10 dei regolamenti istitutivi disciplinano il caso in cui l'ESA non abbia predisposto, entro il termine indicato nell'atto legislativo delegante, il progetto di RTS. Si prevede che la Commissione debba fissare un nuovo termine e, solo ove l'ESA non abbia provveduto a redigere il progetto di RTS entro tale termine, questa possa adottare un RTS senza che vi sia un progetto predisposto dall'ESA.

Anche in questo caso la Commissione, dopo aver redatto essa stessa il progetto e averlo sottoposto a consultazione pubblica, prima di adottarlo è obbligata a inviarlo all'ESA competente che ha sei settimane per apportare gli emendamenti che ritiene opportuni.

La disposizione regolamentare non è chiara in quanto ripropone il divieto per la Commissione di modificare il progetto di RTS senza che si sia coordinata con l'ESA. In realtà, nella fattispecie di cui ai commi 2 e 3 l'ESA non redige alcun progetto ma è la Commissione stessa a farlo. Ne consegue che la disposizione dovrebbe essere interpretata nel senso che la Commissione non possa adottare il progetto da essa realizzato senza aver preventivamente consultato l'ESA competente.

La Commissione adotta gli RTS nella forma di regolamenti o decisioni e li trasmette al Parlamento europeo e al Consiglio che hanno un termine di tre mesi, prorogabile di altri tre, per vietare l'adozione dell'RTS. I termini sono ridotti a un mese nel caso in cui la Commissione approvi il progetto di RTS dell'ESA senza apportarvi modifiche.

Ove il Parlamento e il Consiglio non sollevino osservazioni sull'RTS adottato dalla Commissione questo può essere pubblicato sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione europea ed entra in vigore nel giorno in esso indicato. Nel caso in cui il Parlamento o il Consiglio si oppongano all'adozione dell'RTS questi devono indicare le motivazioni che hanno giustificato la scelta.

Se la Commissione decide di non adottare un progetto di RTS o lo adotta apportando emendamenti rispetto alla proposta dell'ESA, lo deve comunicare al Parlamento, al Consiglio e all'ESA motivando la scelta. In tale evenienza, il Parlamento o il Consiglio entro un mese dalla comunicazione possono, ove lo ritengano opportuno, convocare il presidente dell'ESA e il commissario responsabile affinché questi possano rappresentare e spiegare le proprie divergenze.

Predisponendo questa articolata procedura, il legislatore comunitario ha inteso attribuire, nella sostanza, alle ESAs il potere esclusivo di regolamentare i dettagli tecnici della normativa comunitaria in materia di servizi finanziari. Tuttavia, nell'attribuire tali poteri, il legislatore si è dovuto confrontare con i limiti imposti dal Trattato che, di fatto, consentono soltanto alla Commissione di adottare atti non legislativi integrativi o modificativi di atti di rango legislativo.

L'intenzione del legislatore comunitario di affidare sostanzialmente la predisposizione del *single rulebook* alle ESAs è dichiarata in maniera inequivocabile nei considerando 22, 23 e 24 dei regolamenti istitutivi che si spingono ben al di là di quanto stabilito nell'articolato e forse, ove questo venisse interpretato come suggerito dai considerando, non supererebbe il vaglio di legittimità con le prescrizioni del Trattato stesso.

Nei considerando 22 e 23 dei regolamenti istitutivi, infatti, non solo si afferma che sia efficiente e opportuno affidare alle ESAs, in virtù delle competenze tecnico - specialistiche di cui sono dotate, l'elaborazione dei progetti di RTS volti a realizzare l'uniforme applicazione del diritto comunitario e a garantire un effettivo *level playing field* tra le istituzioni finanziarie. Ma si sostiene altresì che la Commissione dovrebbe emendare i progetti presentati dalle ESAs solo in casi eccezionali e legati a circostanze straordinarie e ciò in quanto le ESAs, essendo in stretto contatto con gli operatori del settore finanziario, sono le autorità che

meglio conoscono il funzionamento quotidiano dei mercati finanziari. In particolare, secondo quanto riportato nei considerando, la Commissione dovrebbe modificare i progetti di RTS solo quando questi siano in contrasto con il diritto dell'Unione europea ovvero nei casi in cui violino il principio di proporzionalità o siano contrari ai principi fondamentali del mercato interno dei servizi finanziari così come delineati nell'*acquis communautaire* della legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari.

Inoltre, nel considerando 24 si fa esplicito riferimento all'intenzione della Commissione di considerare alla stregua di norme vincolanti i progetti di RTS predisposti dalle ESAs proprio in considerazione della competenza tecnica che queste hanno nelle materie cui gli RTS si riferiscono.

Le indicazioni fornite nei considerando, sebbene non vincolanti, rappresentano delle utili linee guida su come il ruolo della ESAs è concepito dalle istituzioni dell'Unione.

Da un punto di vista eminentemente sostanziale, la scelta del legislatore di attribuire un potere così netto nella redazione degli RTS alle ESAs pare sicuramente condivisibile. Del resto, come nei vari Stati membri sono le autorità di vigilanza nazionali in gran parte responsabili dell'emanazione della normativa tecnica, appare ragionevole sostenere che anche al livello dell'Unione la competenza a normare gli aspetti tecnici della regolamentazione sia attribuita alle corrispondenti autorità europee, ossia alle ESAs. Anzi, sarebbe auspicabile che le ESAs abbiano libertà assoluta nella redazione di tali norme e non siano soggette al controllo della Commissione ⁽⁵⁷⁾.

⁽⁵⁷⁾ Considerazioni analoghe sono state svolte da N. Moloney, *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (1) Rule-Making*, cit., p. 85.

Da un punto di vista invece prettamente giuridico l'impostazione sostanziale, ottenuta interpretando la disposizione in commento alla luce di quanto riportato nei considerando, non appare del tutto coerente con le prescrizioni del Trattato e qualche dubbio permane anche qualora si accedesse a una lettura formalistica dei regolamenti istitutivi.

D'altronde, l'impostazione adottata da Parlamento e Consiglio pare aver smentito quanto affermato dalla Commissione europea nella comunicazione in materia di attuazione dell'articolo 290 del TFUE ⁽⁵⁸⁾. La Commissione, pur rinnovando il suo impegno a consultare esperti nazionali nella preparazione degli atti delegati, soprattutto nella materia dei servizi finanziari, ha rivendicato la sua esclusiva competenza nell'elaborazione dei suddetti atti.

La soluzione di compromesso raggiunta non pare ottimale: sarebbe stato auspicabile uno sforzo ulteriore da parte degli Stati membri nel sancire l'indipendenza e la competenza assoluta ed esclusiva delle ESAs nella redazione della normativa tecnica, pur se questo avrebbe comportato la modifica del Trattato.

2.4.2 *Le norme tecniche di esecuzione (Implementing technical standard "ITS")*

L'articolo 291 del TFUE attribuisce agli Stati membri la competenza ad adottare le misure di diritto interno necessarie per l'attuazione degli atti giuridicamente vincolanti dell'Unione. Il medesimo articolo, al comma 2, prevede che, qualora siano necessarie condizioni uniformi di esecuzione degli atti giuridicamente vincolanti dell'Unione, tali atti possano conferire

⁽⁵⁸⁾ Commissione europea, *Comunicazione al Parlamento europeo al Consiglio sull'attuazione dell'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea*, Bruxelles, 9 dicembre 2009, COM(2009) 673.

competenze di esecuzione alla Commissione, oltre che, in determinati casi, al Consiglio.

Ove tale facoltà venga esercitata, è previsto che Parlamento e Consiglio adottino preventivamente le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri sulle competenze esecutive affidate alla Commissione.

Sulla base dell'articolo 291, l'articolo 15 dei regolamenti istitutivi della ESAs prevede che, ove gli atti legislativi rientranti nelle competenze delle ESAs attribuiscono alla Commissione il potere di emanare misure di esecuzione di tali atti, siano le ESAs a redigerne i progetti di ITS che la Commissione potrà poi emanare o modificare e ciò in virtù della loro specifica competenza tecnica in tali materie.

Il procedimento per l'adozione degli ITS è molto simile a quello disciplinato per gli RTS. Anche in questo caso si prevede che essi debbano essere posti in pubblica consultazione, avere natura tecnica, non contenere decisioni strategiche né indicazioni di *policy*. È prevista poi la possibilità che la Commissione emendi il testo ricevuto dalle ESAs previo coordinamento con questa.

L'unica differenza rilevante rispetto al procedimento di approvazione degli RTS riguarda il ruolo del Parlamento europeo e del Consiglio che, in questo caso, non hanno né il potere di avocare a sé l'emanazione degli ITS né quello di opporsi alla loro adozione.

La competenza ad attuare il diritto comunitario è, infatti, ai sensi dell'articolo 291, comma 1, in capo agli Stati membri. Solo ove vi sia l'esigenza che venga assicurata un'applicazione uniforme delle prescrizioni comunitarie tale competenza può essere affidata alla Commissione che, anche in questo caso, è l'unica istituzione europea competente.

Con l'attribuzione alle ESAs del potere di redigere i progetti di ITS, cui il legislatore intende assegnare una valenza quasi vincolante, vi è una sostanziale violazione delle attribuzioni degli Stati membri e della Commissione che pare essere ancora più netta che nel caso degli RTS.

Mentre infatti per gli RTS si tratta di attribuzioni proprie del Parlamento e del Consiglio che in ogni caso hanno un controllo diretto sugli atti adottati potendone comunque impedirne l'emanazione, nel caso degli ITS il controllo spetta agli Stati membri, come previsto dall'articolo 291, comma 3, del TFUE. Tuttavia, tale procedura di controllo, che in generale è regolata dal regolamento (UE) n. 182/2011⁽⁵⁹⁾ e che è riferita alle misure adottate dalla Commissione, non è riportata nei regolamenti istitutivi e non è chiaro come questa possa influenzare o conciliarsi con l'azione delle ESAs ed eventualmente minarne l'indipendenza.

La questione è di particolare momento considerato che l'intervento delle ESAs è stato previsto proprio per assicurare misure di esecuzione tecnicamente impeccabili e soprattutto uniformi per tutti gli Stati membri. La mancanza di un raccordo tra il loro potere para regolamentare e le procedure di controllo degli Stati nonché la mancanza di indicazioni sulle modalità con cui tali procedure si applicano nel caso in cui il progetto di

⁽⁵⁹⁾ Il regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio reca le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri sull'esercizio delle competenze di esecuzione del diritto comunitario attribuite alla Commissione dall'articolo 291, comma 2, del TFUE. Ai sensi del citato regolamento, si prevede che vengano istituiti dei comitati composti da rappresentanti degli Stati membri cui sottoporre i progetti di atti di esecuzione predisposti dalla Commissione al fine di ricevere un parere. In particolare, in base alla materia trattata, si distinguono due tipi di procedure una consultiva e un'altra d'esame: nella prima, il comitato rilascia un parere non vincolante per la Commissione; nella seconda, invece, la Commissione è tenuta ad uniformarsi al parere ricevuto e, ove questo sia negativo, non può adottare l'atto.

ITS sia redatto dalle ESAs potrebbero ostacolare la realizzazione del *single rulebook* ⁽⁶⁰⁾.

Resta poi il problema che la Commissione, benché formalmente titolare del potere di modificare e di non adottare le proposte delle ESAs, nelle intenzioni del legislatore comunitario non dovrebbe intervenire sui testi predisposti dalle ESAs se non in casi eccezionali.

Si ripropone quindi, anche con riferimento al potere di redigere progetti di ITS, l'esigenza di dover contemperare due opposti interessi: da un lato, la necessità che le ESAs abbiano assoluta indipendenza nella redazione della normativa tecnica in quanto in possesso delle competenze necessarie; dall'altro la necessità di rispettare l'equilibrio istituzionale disegnato dal TFUE con riferimento al ruolo delle istituzioni dell'Unione europea e degli Stati membri.

2.4.3 *Le linee guida e le raccomandazioni*

L'articolo 16 dei regolamenti istitutivi consente alle ESAs, nell'ambito delle rispettive competenze, di emanare linee guida e raccomandazioni al fine di assicurare la comune, uniforme e coerente applicazione del diritto dell'Unione europea.

Come per gli RTS e gli ITS, anche per l'emanazione delle linee guida e delle raccomandazioni è previsto che, ove opportuno, sia condotta una consultazione pubblica e un'analisi costi benefici in linea con l'oggetto, la natura e l'impatto delle linee guida o delle raccomandazioni. È inoltre previsto che sia acquisito il parere degli *Stakeholder Group*.

⁽⁶⁰⁾ Infatti, ove si ritenesse applicabile la procedura d'esame (applicabile nei casi in cui le misure di esecuzione abbiano portata generale), gli Stati membri potrebbero impedire l'adozione di ITS. Naturalmente, problemi si porrebbero solo laddove le ESAs si reputino effettivamente indipendenti dagli Stati membri e possano giungere a soluzioni sgradite a questi.

Le linee guida e le raccomandazioni non sono vincolanti, tuttavia i regolamenti istitutivi recano delle misure volte a rendere poco opportuna la non *compliance* con tali atti.

Infatti, il comma 3 dell'articolo 16 espressamente prevede che i destinatari delle linee guida e delle raccomandazioni debbano fare tutto il possibile per uniformarsi ai loro contenuti. Inoltre, entro due mesi dalla loro adozione, ciascuna autorità competente nazionale deve comunicare all'ESA l'intenzione o meno di adeguarsi alle linee guida o alle raccomandazioni e ove sia espressa la volontà di discostarsi le autorità devono debitamente motivare la scelta. Le ESAs poi pubblicano la lista delle autorità che non si sono uniformate e, ove lo ritengano opportuno, anche le ragioni addotte dall'autorità nazionale per giustificare il mancato adeguamento. Infine si prevede che le linee guida o le raccomandazioni possano richiedere alle stesse istituzioni finanziarie o partecipanti al mercato di dichiarare se intendono o meno adeguarsi alle stesse.

In tal modo si è voluto agire esercitando una sorta di *moral suasion* sui paesi e sulle istituzioni che non si adeguano volta a rendere più oneroso in termini reputazionali la mancata adozione di tali atti.

L'attribuzione del potere di emanare linee guida e raccomandazioni, a differenza di quanto avviene per i poteri di iniziativa regolamentare, non presenta particolari problemi di legittimità; di fatto già i previgenti comitati di terzo livello facevano ampio uso di tale facoltà.

Pare utile, tuttavia, muovere alcune considerazioni sul tenore dell'articolo 16 dei regolamenti istitutivi che in alcuni passaggi appare poco chiaro.

In primo luogo, la disposizione comunitaria in parola parla di linee guida e raccomandazioni senza tuttavia operare una distinzione tra i due strumenti e senza chiarire quando utilizzare l'uno piuttosto che l'altro.

Sembra plausibile ritenere che le linee guida abbiano una funzione interpretativa di disposizioni comunitarie e abbiano portata generale. Si è, inoltre, dell'idea che per la loro emanazione non sia necessaria la previsione espressa nell'atto legislativo che si vuole interpretare. La linea guida dovrebbe essere utilizzata quando una disposizione comunitaria di qualsiasi natura non risulti chiara o presenti dei dubbi interpretativi o comunque abbisogni di una ulteriore elaborazione per la sua applicazione ⁽⁶¹⁾.

Con riferimento alle raccomandazioni, invece, queste possono essere dirette anche a singole istituzioni e pare debbano richiedere uno specifico comportamento o l'adozione di determinate misure. La raccomandazione quindi dovrebbe essere l'atto con cui l'ESA si rivolge ai destinatari per chiederne un comportamento attivo ritenuto opportuno per il perseguimento delle proprie finalità ⁽⁶²⁾.

In secondo luogo, l'articolo 16 prevede che i destinatari di linee guida e raccomandazioni debbano "fare tutto il possibile" per adeguarsi.

⁽⁶¹⁾ Tale ricostruzione è confermata dall'analisi di alcune delle linee guida emanate da EBA ed ESMA per chiarire e interpretare alcuni aspetti della normativa comunitaria. Ad esempio, con riferimento all'EBA, sono state emanate linee guida in materia di *internal governance*, volte a specificare il contenuto dell'articolo 22 della direttiva 2006/48/CE (c.d. "CRD"), e in materia di *stressed VAR*, volte a specificare il contenuto dell'allegato V della direttiva 2006/49/CE (c.d. "CAD"). Con riferimento all'ESMA, invece, sono state emanate linee guida volte a specificare le modalità di applicazione di talune disposizioni della direttiva 2004/39/CE (c.d. "MiFID") in materia di funzione di conformità alle norme e della direttiva 2009/65/CE (c.d. "UCITS IV") in materia di calcolo dei limiti massimi all'esposizione verso strumenti derivati per i fondi strutturati.

⁽⁶²⁾ Le raccomandazioni emanate dalle ESAs non sono così numerose come le linee guida. Tuttavia, la lettura della norma pare confermata dalla raccomandazione dell'EBA (EBA/REC/2011/1 dell'8 dicembre 2011) con la quale si è richiesto la costituzione di un *buffer* aggiuntivo di capitale (comportamento attivo) da parte delle banche per aumentare la fiducia dei mercati (finalità). In tale atto si è, in particolare, raccomandato alle autorità di vigilanza di richiedere a talune banche il raggiungimento di un *Core Tier 1* (ossia la componente del patrimonio di vigilanza costituita dagli elementi di migliore qualità, quali azioni ordinarie e sovrapprezzo) pari al 9% valutando i titoli di stato al valore di mercato.

Tale previsione, se riferita agli operatori, pare essere un mero auspicio in quanto non ha effetti vincolanti diretti. Nel caso in cui la singola istituzione finanziaria decidesse di non adeguarsi ad un atto, l'articolo in parola non attribuisce alle ESAs alcun potere per obbligarla. Tuttavia, la situazione è diversa se la disposizione è riferita alle autorità di vigilanza nazionali che, invece, hanno gli strumenti per rendere vincolanti le misure adottate dalle ESAs.

In particolare, sorge il dubbio se le autorità di vigilanza nazionali siano tenute a recepire le linee guida o le raccomandazioni in un atto interno vincolante per le istituzioni finanziarie interessate obbligandole quindi a rispettarle. Probabilmente nella locuzione "fare tutto il possibile" rientra il recepimento, tramite l'emanazione di atti vincolanti, delle misure di *soft law* comunitarie. Ne conseguirebbe, ove tale lettura venisse confermata, che le autorità nazionali dovrebbero sempre procedere al recepimento formale delle linee guida e delle raccomandazioni.

Rimane da chiarire se, per il legislatore europeo il mero richiamo indirizzato dalle autorità di vigilanza nazionali agli operatori in merito al rispetto delle linee guida o alle raccomandazioni sia sufficiente o auspicabile o se, invece, sia necessario che queste vengano trasposte e inserite nella normativa nazionale trasformandole in atti prescrittivi e quindi sanzionabili.

La seconda soluzione pare quella più in sintonia con il dettato dei regolamenti istitutivi anche se non è esente dal rischio che nell'opera di trasposizione l'intrinseca discrezionalità che le autorità devono esercitare non porti a una alterazione del significato e della natura delle linee guida e delle raccomandazioni al fine di preservare gli interessi nazionali.

Al riguardo, anche le linee guida sinora emanate da EBA ed ESMA sembrano suggerire che sia necessario un atto di recepimento in quanto

espressamente prevedono che le autorità nazionali competenti debbano allinearsi alle stesse incorporandole nella normativa di vigilanza.

Sarebbe in ogni caso auspicabile un intervento del legislatore comunitario volto a chiarire il tenore che devono avere le linee guida e le raccomandazioni e a sancire espressamente la necessità che queste vengano formalmente recepite negli ordinamenti nazionali.

2.5 I poteri di supervisione

Un'altra grave criticità dell'architettura di vigilanza previgente concerneva nel fatto che, anche laddove vi erano norme uguali e coerenti, l'applicazione nel concreto di queste aveva intensità diverse tra i vari Stati membri: si assisteva spesso all'impiego di approcci di supervisione troppo poco prudenziali che di fatto rendevano vani gli sforzi di uniformare le regole.

Al fine di porre rimedio a tale annoso problema, i regolamenti istitutivi delle ESAs hanno attribuito a queste anche poteri di vigilanza diretti volti a garantire che il corpus comune di norme giuridiche, predisposto grazie all'esercizio dei poteri para regolamentari e di *soft law*, non fosse poi pregiudicato nella fase dell'*enforcement*.

I poteri di vigilanza attribuiti alle ESAs sono di diversa specie e natura e, in alcuni casi, prevedono anche la possibilità di imporre decisioni vincolanti alle singole autorità di vigilanza nazionali, alle istituzioni finanziarie e ai partecipanti ai mercati.

In primo luogo, le ESAs hanno il potere di imporre alle autorità di vigilanza nazionali il rispetto e la coerente applicazione del diritto comunitario nonché di comporre le controversie tra autorità di vigilanza.

Poteri speciali sono poi attribuiti nei casi in cui sia dichiarata l'esistenza di una situazione di emergenza ⁽⁶³⁾.

In secondo luogo, le ESAs hanno il potere di vietare la commercializzazione di determinati prodotti o la prestazione di particolari servizi e attività ⁽⁶⁴⁾.

In terzo luogo, sono previsti particolari poteri di coordinamento e convergenza della prassi di vigilanza concernenti la partecipazione ai collegi di supervisor, la gestione del rischio sistemico, la creazione di una cultura di vigilanza comune a tutta l'Unione, l'organizzazione di *peer review*, la valutazione degli sviluppi e delle innovazioni del mercato, le relazioni internazionali con autorità di paesi terzi nonché la raccolta e la gestione delle informazioni ⁽⁶⁵⁾.

Infine, particolari poteri di vigilanza possono essere di volta in volta attribuiti dagli atti legislativi di cui all'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi ⁽⁶⁶⁾.

Nei paragrafi seguenti i poteri di vigilanza delle ESAs sono analizzati nel dettaglio. Si rimanda al Capitolo III per le considerazioni generali circa la compatibilità giuridica degli stessi con il vigente assetto istituzionale dell'Unione e con la giurisprudenza della Corte di Giustizia.

⁽⁶³⁾ Cfr. rispettivamente gli artt. 17, 19 e 18 dei regolamenti istitutivi.

⁽⁶⁴⁾ Cfr. l'art. 9 dei regolamenti istitutivi.

⁽⁶⁵⁾ Cfr. rispettivamente gli artt. 31, 21, 23, 29, 30, 32, 33 e 35 dei regolamenti istitutivi.

⁽⁶⁶⁾ L'attribuzione di poteri specifici, oltre a quelli in generale previsti dai regolamenti istitutivi, è stata effettuata, con riferimento all'ESMA, dal regolamento (UE) n. 236/2012 in materia di vendite allo scoperto e credit default swap, dalla direttiva 2011/61/UE in materia di gestori di fondi alternativi, dal regolamento (CE) n. 1060/2009 e dal regolamento (UE) n. 513/2011 in materia di agenzie di rating. Con riferimenti all'EBA, poteri specifici le sono stati attribuiti in materia di collegi dei supervisor dalla direttiva 2006/48/CE, come modificata dalle direttive 2009/111/CE e 2010/78/CE e da ultimo rifiuta, a partire dal 1 gennaio 2014, nella direttiva 2013/36/UE e nel regolamento (UE) n. 575/2013.

2.5.1 *Poteri in caso di violazione del diritto dell'Unione*

Il legislatore comunitario ha ritenuto essenziale assicurare la corretta, coerente e uniforme applicazione del diritto comunitario nel settore dei servizi finanziari al fine di perseguire obiettivi quali l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e l'ordinato funzionamento dei mercati finanziari, la stabilità del sistema finanziario, la promozione di neutrali condizioni di concorrenza tra gli operatori.

In particolare, nei casi in cui si verificano violazioni degli atti legislativi di cui all'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi nonché di qualsiasi atto delegato o di esecuzione adottato sulla base di tali atti legislativi, l'articolo 17 dei regolamenti istitutivi attribuisce poteri volti ad imporre alle autorità nazionali competenti, alle istituzioni finanziarie e ai partecipanti ai mercati, la *compliance* con il diritto comunitario violato.

I poteri attribuiti alle ESAs in tale ambito hanno diversi gradi di *intrusiveness* a seconda di quanto i destinatari protraggano la loro inadempienza delle prescrizioni comunitarie.

È previsto che le ESAs possano, di propria iniziativa o su sollecitazione delle autorità nazionali, del Parlamento, del Consiglio o della Commissione condurre indagini su presunte violazioni o non corrette applicazioni del diritto comunitario. Esse possono richiedere alle autorità nazionali tutte le informazioni necessarie allo svolgimento delle indagini.

Entro due mesi dall'inizio delle indagini, le ESAs possono adottare una raccomandazione indirizzata all'autorità nazionale nella quale sono indicate le azioni ritenute necessarie da intraprendere per ristabilire la *compliance* con il diritto comunitario rilevante. L'autorità nazionale entro dieci giorni lavorativi deve comunicare all'ESA ciò che ha fatto o che intende fare per assicurare il rispetto delle normative violate.

Se entro un mese dalla ricezione della raccomandazione, l'autorità nazionale non ha provveduto a sanare le violazioni del diritto comunitario, la Commissione europea, su richiesta dell'ESA o di sua iniziativa, può, sulla base della raccomandazione dell'ESA ed entro tre mesi dalla sua adozione, indirizzare all'autorità nazionale un parere formale con il quale richiedere che questa faccia tutto quanto è nelle sue facoltà per ripristinare la conformità alla normativa. L'ESA e l'autorità nazionale sono tenute a fornire alla Commissione tutte le informazioni rilevanti relative al caso di specie.

L'autorità nazionale entro dieci giorni lavorativi dal ricevimento del parere formale deve comunicare alla Commissione e all'ESA gli interventi che ha intrapreso o che intende intraprendere per conformarsi al parere formale.

Inoltre si prevede che, ove l'autorità nazionale non si adegui al parere formale della Commissione entro il termine in esso indicato, l'ESA, fermi restando i poteri della Commissione di iniziare una procedura di infrazione ai sensi dell'articolo 258 del TFUE contro lo Stato membro considerato inadempiente, può adottare una decisione vincolante nei confronti dell'istituzione finanziaria o del partecipante al mercato che con la propria condotta abbia violato il diritto comunitario; con la decisione può essere anche inibito lo svolgimento di qualsiasi attività.

La decisione emanata ai sensi dell'articolo 17, comma 6, dei regolamenti istitutivi è vincolante per il destinatario e riforma qualsiasi altra decisione adottata in materia dall'autorità nazionale che, in ogni caso, ai sensi del comma 7 della medesima disposizione, ha l'obbligo di rispettare il parere formale della Commissione e la decisione dell'ESA.

Una decisione vincolante indirizzata a uno specifico soggetto può essere adottata da parte dell'ESA solo ove ricorrano congiuntamente due condizioni.

In primo luogo, la disposizione comunitaria che è stata violata, individuata tra quelle indicate all'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi, deve essere direttamente applicabile ⁽⁶⁷⁾ al soggetto che ha compiuto la violazione.

In secondo luogo, deve essere ritenuto necessario un intervento tempestivo volto a rimuovere la violazione della prescrizione comunitaria al fine di mantenere o ripristinare le neutrali condizioni di concorrenza nel mercato ovvero di assicurare il regolare funzionamento e l'integrità del sistema finanziario.

L'attribuzione di tali poteri di vigilanza alle ESAs e, in particolare, la possibilità di indirizzare decisioni vincolanti per gli operatori, pone una serie di problemi, sia con riferimento all'efficacia di tali poteri, sia con riferimento alla loro legittimità.

In primo luogo, con il riconoscimento del potere di vincolare gli operatori di mercato con decisioni che prevalgono su quelle delle autorità nazionali, le ESAs acquisiscono delle competenze, quali l'applicazione del diritto comunitario, che erano affidate agli Stati membri e da questi alle autorità nazionali, le quali dovrebbero essere le sole cui spetta il potere di imporre decisioni vincolanti ai soggetti vigilati ⁽⁶⁸⁾.

E ciò in quanto la previsione di un doppio binario di *enforcement* potrebbe condurre a conflitti tra l'applicazione del diritto comunitario e quella del diritto nazionale che, per disposizione del Trattato, dovrebbero

⁽⁶⁷⁾ Sulle difficoltà in merito alla qualificazione di una disposizione comunitaria come *self executing* e sui nuovi scenari di applicabilità della norma che si aprono con l'entrata in vigore del regolamento (UE) n. 575/2013 in materia di requisiti prudenziali, si vedano le riflessioni svolte nel paragrafo successivo.

⁽⁶⁸⁾ D. Kull, *Legal implications of the establishment of the European Securities and Markets Authority*, cit., p. 33; N. Kost de Sevres – L. Sasso, *The New European Financial Markets Legal Framework: A real improvement? An analysis of Financial Law and Governance in European Capital Markets from a micro and macro economic perspective*, cit., p. 28.

essere risolti dalla Commissione e della Corte di giustizia in base ai meccanismi di cui all'articolo 258 del TFUE ⁽⁶⁹⁾.

In particolare, potrebbero crearsi situazioni in cui siano avviate contemporaneamente procedure ai sensi dell'articolo 258 del TFUE e ai sensi dell'articolo 17 dei regolamenti istitutivi. In tali casi, la soluzione proposta ⁽⁷⁰⁾ dovrebbe essere quella di considerare la procedura di cui all'articolo 17 speciale rispetto a quella prevista dal Trattato anche in considerazione del fatto che la seconda, dati i tempi necessari per la sua definizione, non sarebbe idonea a far fronte alla rapida evoluzione dei mercati.

Inoltre, problemi potrebbero presentarsi nei casi in cui l'autorità nazionale non ottemperi al parere della Commissione e alla decisione dell'ESA continuando ad imporre le sue misure. In tali casi l'operatore di mercato si vedrebbe soggetto e vincolato da due decisioni contrastanti in forza di due fonti diverse (il diritto UE come interpretato dall'ESA e il diritto interno, attuazione del primo, come interpretato dall'autorità nazionale).

Tuttavia, tali situazioni e la stessa adozione di decisioni vincolanti dovrebbero essere sporadiche in considerazione sia del fatto che le stesse autorità nazionali partecipano alle ESAs avendo un generale obbligo di

⁽⁶⁹⁾ L'articolo 258 del TFUE attribuisce alla Commissione europea il potere di investigare e di portare dinanzi alla Corte di Giustizia dell'Unione europea gli Stati membri che hanno posto in essere atti in violazione del diritto comunitario nonché hanno omesso di porre in essere atti che avevano l'obbligo di compiere.

⁽⁷⁰⁾ D. Kull, *Legal implications of the establishment of the European Securities and Markets Authority*, cit., p. 34.

cooperare con queste ⁽⁷¹⁾, sia della natura eccezionale delle condizioni necessarie per l'esercizio di tali poteri ⁽⁷²⁾.

In ogni caso resta irrisolto il problema della stessa legittimità delle decisioni vincolanti adottate dalle ESAs, in quanto, in virtù del combinato disposto dell'articolo 288 del TFUE e della Parte VI, titolo I, Capo 1, del TFUE, competenti ad adottare decisioni vincolanti nell'ordinamento giuridico dell'Unione sono solo le sue istituzioni, tra le quali non figurano le ESAs ⁽⁷³⁾.

Stante tali problemi di legittimità, non risolvibili in assenza di un chiarimento legislativo, la previsione del potere in parola dovrebbe avere solo una funzione deterrente e di rafforzamento del meccanismo di *peer review* precedentemente adoperato dai comitati di terzo livello della Commissione, al fine di poter porre sotto pressione più facilmente e più velocemente le autorità che non si adeguano prontamente alle prescrizioni del diritto dell'Unione.

2.5.2 *Poteri speciali in situazioni di emergenza*

L'articolo 18 dei regolamenti istitutivi attribuisce alle ESAs poteri speciali nei casi in cui si verificano situazioni di mercato particolarmente gravi e tali da pregiudicare seriamente il corretto funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari nonché la stabilità di tutto o parte del sistema finanziario.

⁽⁷¹⁾ E. Ferran, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, cit., p. 50.

⁽⁷²⁾ L'adozione di decisioni vincolanti, infatti, come ricordato *supra*, è subordinata al verificarsi di condizioni stringenti: le norme violate devono rientrare o derivare da quelle di cui all'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi, devono essere direttamente applicabili e la loro violazione deve essere tale da pregiudicare le condizioni di concorrenza o il regolare funzionamento e l'integrità del sistema finanziario a tal punto da far ritenere necessario un intervento tempestivo per la rimozione dell'irregolarità.

⁽⁷³⁾ La questione della legittimità dei poteri attribuiti alle ESAs è trattata in generale nel Capitolo III.

In tali evenienze le ESAs hanno il potere di facilitare e, se necessario, coordinare le azioni intraprese dalle autorità nazionali.

Nei casi più gravi si prevedono poteri particolari ancora più invasivi. In particolare, ai sensi dell'articolo 18, comma 2, il Consiglio, su richiesta delle ESAs, della Commissione o dello ESRB può dichiarare, attraverso l'emanazione di una decisione indirizzata all'ESA competente, l'esistenza di una situazione di emergenza.

La dichiarazione dell'esistenza di una situazione di emergenza, insieme al sussistere di altre condizioni disciplinate nei regolamenti istitutivi, intitolano le ESAs ad indirizzare decisioni vincolanti alle autorità nazionali e, in taluni casi, alle istituzioni finanziarie e ai partecipanti al mercato.

Nello specifico, l'articolo 18, comma 3, dei regolamenti istitutivi prevede che, ove sussista una situazione di emergenza e ove si verificano circostanze eccezionali tali da rendere necessaria un'azione coordinata delle autorità di vigilanza nazionali al fine di reagire prontamente al verificarsi di eventi che potrebbero compromettere il corretto funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari nonché la stabilità di tutto o parte del sistema finanziario dell'Unione, l'ESA possa adottare decisioni vincolanti indirizzate alle autorità nazionali imponendo loro di intraprendere le azioni previste dagli atti legislativi di cui all'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi e ritenute necessarie per gestire la situazione di emergenza.

Inoltre, l'ESA, ai sensi dell'articolo 18, comma 4, ove un'autorità nazionale non ottemperi alla decisione adottata ai sensi del comma 3, può adottare direttamente una decisione vincolante nei confronti di una singola istituzione finanziaria o partecipante al mercato purché ricorrano le seguenti ulteriori condizioni: (i) l'autorità nazionale deve aver omesso di applicare o aver applicato *contra legem* gli atti legislativi di cui all'articolo

1, comma 2 e i relativi atti delegati e di esecuzione; (ii) le disposizioni non applicate o violate devono essere direttamente applicabili ai destinatari della decisione vincolante; (iii) è necessario un intervento urgente per ripristinare il corretto funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari ovvero la stabilità del sistema finanziario comunitario.

L'adozione di una decisione vincolante da parte dell'ESA competente non pregiudica l'avvio, su iniziativa della Commissione, di una procedura di infrazione ai sensi dell'articolo 258 del TFUE, nei confronti dello Stato membro che non abbia applicato o abbia violato le disposizioni comunitarie.

Le decisioni delle ESAs, adottate ai sensi dell'articolo 18, comma 4, sono vincolanti per i destinatari e prevalgono su qualsiasi altra decisione adottata dall'autorità nazionale.

Nelle intenzioni del legislatore comunitario, con la previsione della procedura appena descritta, si è voluto disciplinare una sorta di procedura d'urgenza che consenta alle ESAs di esercitare poteri vincolanti in maniera tempestiva, senza dover aspettare che si completi l'iter previsto dall'articolo 17.

Anche la disposizione comunitaria in commento non è esente da rilievi critici.

In particolare, da un lato, come avviene per la procedura di cui all'articolo 17, l'esercizio di poteri di supervisione vincolanti sulle istituzioni finanziarie è una materia riservata alla competenza degli Stati membri e delle autorità nazionali.

Dall'altro, le condizioni per l'esercizio di tali poteri da parte delle autorità di vigilanza europee sono molto stringenti e di difficile applicazione pratica: la definizione di situazione di emergenza, senza

ulteriori specificazioni, lascia sostanzialmente alla discrezionalità del Consiglio la scelta di affidare ulteriori poteri alle ESAs.

Inoltre, le disposizioni comunitarie rilevanti, indicate nell'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi, devono essere direttamente applicabili. Tuttavia, trattandosi nella prevalenza di direttive, la diretta applicabilità non è facilmente riscontrabile, né nei regolamenti istitutivi sono indicati i criteri in base ai quali valutarla. La probabilità che le decisioni delle ESAs siano riformate dalla Corte di Giustizia non è da trascurare in considerazione del fatto che il giudizio in merito alla diretta applicabilità ⁽⁷⁴⁾ di una disposizione comunitaria è complesso e non oggettivo. Ne deriva che la difficoltà di qualificare una norma comunitaria come *self executing* può fungere da freno all'esercizio di tale potere o comunque può essere causa di incertezza del diritto per gli operatori interessati da decisioni vincolanti ⁽⁷⁵⁾.

Infine, come approfondito nel paragrafo 2.5.4, le decisioni delle ESAs adottate ai sensi dell'articolo 18 non possono in alcun modo comportare oneri fiscali aggiuntivi per gli Stati membri coinvolti. Essi possono infatti attivare una procedura che sospende le decisioni delle ESAs, con la conseguenza che anche le esigenze di celerità di azione che

⁽⁷⁴⁾ Le disposizioni comunitarie dovrebbero essere direttamente applicabili quando «hanno un contenuto precettivo sufficientemente chiaro e preciso, tale da non essere condizionato – se non formalmente ed a fini di certezza – all'emanazione di atti ulteriori», cfr. G. Tesaurò, *Diritto dell'Unione europea*, cit., p. 255. Appare evidente come il giudizio in merito al carattere precettivo di una disposizione non sia sempre univoco e possa portare a interpretazioni divergenti.

⁽⁷⁵⁾ Il problema della diretta applicabilità è stato di recente ridimensionato almeno con riferimento alla disciplina dei requisiti prudenziali delle banche e delle imprese di investimento; l'entrata in vigore del regolamento (UE) n. 575/2013, che a partire dal 1 gennaio 2014, sostituisce le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, ha reso direttamente applicabili agli operatori le disposizioni in materia di requisiti prudenziali rendendo di fatto meno improbabile l'attivazione dei poteri previsti dagli artt. 17 e 18 dei regolamenti istitutivi.

giustificano la presenza di una disciplina specifica per le situazioni di emergenza possono essere vanificate.

Le ESAs hanno quindi un raggio di azione molto limitato e i poteri previsti per le situazioni di emergenza paiono destinati a non trovare applicazione, anche in considerazione del fatto che ove effettivamente emerga una situazione particolarmente critica difficilmente la sua soluzione potrà essere fiscalmente neutra, con la conseguenza che misure tempestive saranno negoziate direttamente in seno al Consiglio.

2.5.3 Composizione delle controversie tra autorità di vigilanza

Le ESAs, nell'ambito delle rispettive competenze, hanno il potere di mediare tra le autorità di vigilanza nazionali in caso di disaccordo e facilitare la composizione delle controversie tra queste. Nei casi in cui i conflitti sorgano tra autorità nazionali che vigilano su materie di competenza di più ESAs, la risoluzione delle controversie è affidata, ai sensi dell'articolo 20 dei regolamenti istitutivi, al comitato congiunto delle autorità di vigilanza.

Su richiesta di una delle autorità di vigilanza nazionali o, in casi specifici previsti dalle disposizioni di cui all'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi, su loro iniziativa, le ESAs possono adoperarsi per risolvere i conflitti tra le autorità anche attraverso l'imposizione di decisioni vincolanti.

Il procedimento di mediazione è disciplinato dall'articolo 19, commi 2 e 3, dei regolamenti istitutivi.

In una prima fase, l'ESA svolge il ruolo di mediatore tra le autorità coinvolte: essa assegna un termine per il raggiungimento di una soluzione conciliativa, l'ampiezza del quale dipende dalla complessità e dall'urgenza della questione nonché da quanto previsto caso per caso dalle disposizioni

di cui all'articolo 1, comma 2, che individuano nel concreto le fattispecie in cui la procedura in parola è applicabile.

Se entro il termine fissato dall'ESA non si compone la controversia, si apre una seconda fase in cui questa può adottare una decisione vincolante con la quale imporre che vengano intraprese o che ci si astenga da intraprendere determinate azioni al fine di garantire il rispetto delle disposizioni comunitarie. La decisione è assunta dal *Board of Supervisors* a maggioranza semplice ⁽⁷⁶⁾, su proposta di un *panel* indipendente costituito al suo interno, ai sensi dell'articolo 41, comma 2, dei regolamenti istitutivi, cui partecipano il presidente e due membri del *Board* che non siano rappresentanti delle autorità coinvolte e che non abbiano interessi in conflitto né stretti legami con le medesime.

Nei casi in cui l'autorità di vigilanza nazionale non ottemperi alla decisione assunta dall'ESA e non assicuri il rispetto delle prescrizioni comunitarie da parte delle istituzioni finanziarie e dei partecipanti al mercato, l'ESA può assumere nei confronti di questi ultimi una decisione vincolante che li obblighi a intraprendere le azioni necessarie, incluse la cessazione di talune attività, per assicurare il rispetto delle prescrizioni comunitarie direttamente applicabili. Tali decisioni vincolanti prevalgono sulle statuizioni delle autorità nazionali che non possono porre in essere condotte in loro violazione. Sono fatte salve le prerogative della Commissione europea di avviare una procedura di infrazione, ai sensi dell'articolo 258 del TFUE, nei confronti dello Stato membro che risulta inadempiente agli obblighi imposti dalla normativa comunitaria.

⁽⁷⁶⁾ In particolare, l'articolo 44, comma 1, terzo capoverso, dei regolamenti istitutivi specifica che le decisioni assunte ai sensi dell'articolo 19, comma 3, devono essere adottate a maggioranza semplice; tuttavia è previsto che la decisione sia respinta ove vi sia una minoranza di blocco, così come definita dall'articolo 16, comma 4, del Trattato sull'Unione europea e, per il periodo transitorio, dall'articolo 3 del Protocollo n. 36, ossia pari a quattro membri del *Board*. Per le modifiche alle modalità di voto e al funzionamento dei panel dell'EBA, introdotte in occasione dell'attribuzione di compiti di vigilanza alla BCE, si veda il Capitolo IV.

La scelta del legislatore comunitario di affidare alle ESAs il potere di comporre i contrasti tra le autorità di vigilanza nazionali, attraverso l'adozione di decisioni cui queste hanno l'obbligo di adeguarsi, è sicuramente da apprezzare. In tal modo, infatti, si sono superati quei meccanismi conciliativi non vincolanti adottati dai comitati di terzo livello istituiti presso la Commissione che non erano in grado di assicurare il coordinamento e l'efficacia dell'azione di vigilanza da parte delle autorità nazionali.

Inoltre, la possibilità per le autorità di vigilanza di adire le ESAs per la soluzione di questioni operative non disciplinate dalla normativa, per ottenere interpretazioni autentiche delle prescrizioni comunitarie ove queste si prestino a diverse letture nonché per richiedere la risoluzione dei conflitti di giurisdizione, è sicuramente un modo efficiente per appianare le divergenze fra autorità nazionali e agevolare la diffusione di prassi di vigilanza uniformi senza dover ricorrere alle procedure più lunghe e complesse della giustizia comunitaria.

Molteplici sono i casi in cui gli atti legislativi che definiscono l'ambito di applicazione dei poteri delle ESAs richiamano l'intervento di queste per risolvere conflitti tra autorità nazionali. Ad esempio, con riferimento all'ESMA la direttiva 2003/6/CE, in materia di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato (abusi di mercato), prevede l'applicazione dell'articolo 19 nei casi in cui un'autorità nazionale si rifiuti di fornire informazioni ad un'altra autorità o di iniziare un'indagine, oppure nei casi in cui si rifiuti di far partecipare gli incaricati di un'altra autorità a un'ispezione da essa condotta; la direttiva 2003/71/CE, in materia di prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, prevede l'intervento dell'ESMA nei casi in cui un'autorità si rifiuti di fornire informazioni; la direttiva 2004/39/CE, in materia di mercato degli strumenti finanziari, richiama l'applicazione dell'articolo 19 in numerosi casi, inclusi la richiesta di

informazioni e di ispezioni nonché l'applicazione di poteri cautelari; la direttiva 2011/61/UE in materia di gestori di fondi di investimento alternativi, richiede la decisione vincolante dell'ESMA in caso di disaccordo delle autorità nazionali nell'ambito della scelta del depositario di un paese terzo, della verifica dei requisiti per la commercializzazione di fondi costituiti in paesi terzi, dello scambio di informazioni tra autorità, della verifica dei requisiti per la concessione dell'autorizzazione a gestire fondi comunitari da parte di gestori terzi, degli obblighi di cooperazione e coordinamento tra le autorità nazionali.

Anche con riferimento all'EBA, la direttiva 2006/48/CE e, a partire dal 1 gennaio 2014, la direttiva 2013/36/UE e il regolamento (UE) n. 575/2013, in materia di accesso all'attività degli enti creditizi, al suo esercizio e ai requisiti prudenziali che questi devono rispettare, prevedono diversi casi, soprattutto nell'ambito della cooperazione tra le autorità di vigilanza, del funzionamento dei collegi di supervisor e dell'esercizio della vigilanza sui gruppi *cross border*, in cui è richiamata la mediazione vincolante (cfr. artt. 42, 42-bis, 129, 131-bis, 132 della direttiva 2006/48/CE, gli artt. 41, 43, 50, 51, 112, 113, 116, 117, 133 della direttiva 2013/36/UE e l'art. 20 del regolamento (UE) n. 575/2013).

Maggiori problemi invece sorgono nell'applicazione dell'articolo 19, comma 4, ossia nei casi in cui le ESAs possono indirizzare decisioni vincolanti nei confronti nelle singole istituzioni finanziarie o dei singoli partecipanti al mercato. Come rilevato anche nei precedenti paragrafi, tale potere sembra invadere la competenza riservata agli Stati membri e risulta di non facile applicazione in considerazione della difficoltà a discriminare tra disposizioni comunitarie direttamente applicabili e non, soprattutto nei casi in cui queste siano state recepite negli ordinamenti nazionali. In ogni caso, l'attivazione di questo potere rimane improbabile in considerazione del fatto che difficilmente un'autorità nazionale,

rappresentata nell'ESA, si ostini a non ottemperare alle decisioni da questa adottate.

Infine, anche con riferimento all'esercizio di questo potere, come approfondito nel paragrafo seguente, le ESAs non possono adottare decisioni che comportino oneri fiscali per gli Stati membri.

2.5.4 Salvaguardia dalle interferenze nelle politiche fiscali degli Stati membri

Gli articoli 18 e 19 dei regolamenti istitutivi attribuiscono alle ESAs, a determinate condizioni, il potere di adottare decisioni vincolanti nei confronti delle autorità nazionali e, in taluni casi, anche nei confronti delle istituzioni finanziarie e dei partecipanti al mercato.

L'esercizio di tali poteri, tuttavia, non è libero: l'articolo 38, comma 1, dei regolamenti istitutivi, infatti, prevede che le decisioni adottate ai sensi degli articoli 18 e 19 non devono invadere la competenza esclusiva degli Stati membri in materia fiscale. Ne consegue che le decisioni non possono comportare oneri fiscali aggiuntivi per gli Stati membri.

L'articolo 38 disciplina poi due procedure, una con riferimento all'articolo 18 per le decisioni prese in situazioni di emergenza e un'altra con riferimento all'articolo 19 per le decisioni adottate per comporre conflitti tra le autorità nazionali, che gli Stati membri possono attivare nei casi in cui ritengano che le decisioni delle ESAs abbiano violato la riserva di competenza in materia fiscale.

In particolare, l'articolo 38, comma 2, prevede che nei casi in cui l'ESA abbia adottato una decisione ai sensi dell'articolo 19, comma 3, lo Stato membro, ove ritenga che la decisione sia lesiva delle sue prerogative in materia fiscale, può comunicare all'ESA e alla Commissione, entro due settimane dalla notifica della decisione, la scelta di non dare

seguito alla decisione dell'ESA statuendo in modo chiaro e specifico le ragioni e le modalità attraverso cui la decisione interferisce con le sue responsabilità in materia fiscale. La comunicazione dello Stato membro ha effetto sospensivo sulla decisione dell'ESA.

Entro un mese dalla ricezione della notifica dello Stato membro, l'ESA deve decidere e comunicare a questo se intende confermare, modificare o revocare la decisione. Nei casi in cui decida di confermare o modificare la sua statuizione, l'ESA deve indicare le ragioni in base alle quali ritiene che non siano state lese le competenze dello Stato in materia fiscale.

Ove la decisione dell'ESA non venga revocata, si prevede che, ai fini della sua applicazione, sia necessaria una statuizione espressa del Consiglio che deve essere adottata entro due mesi; in caso contrario la decisione si considera definitivamente priva di effetti.

L'articolo 38, comma 3, disciplina invece la procedura da adottare nel caso in cui la decisione dell'ESA venga presa ai sensi dell'articolo 18, comma 3, ossia nei casi in cui sia stata dichiarata l'esistenza di una situazione di emergenza. Tale procedura è più rapida di quella prevista al comma 2, stante le esigenze di tempestività che una situazione di emergenza tipicamente pone.

Si prevede, infatti, che lo Stato membro debba effettuare la comunicazione di non volersi conformare alla decisione entro tre giorni lavorativi dalla sua ricezione; anche in questo caso la comunicazione, che ha effetto sospensivo, deve spiegare il perché la decisione infici le responsabilità fiscali dello Stato. Entro dieci giorni da tale comunicazione, il Consiglio deve convocare una seduta per decidere, a maggioranza semplice, se revocare o meno la decisione dell'ESA. Ove questa non venga esplicitamente revocata, gli effetti della sospensione cessano e la decisione riacquista piena efficacia.

Lo Stato membro che non concordi con la determinazione assunta dal Consiglio può chiedere, notificando una richiesta in tal senso all'ESA e alla Commissione, a quest'ultimo di riesaminare la questione allegando le motivazioni in base alle quali dissente dalla sua decisione. Entro quattro settimane dalla richiesta di riesame dello Stato membro, il Consiglio può confermare la sua decisione oppure, ove lo ritenga opportuno, revocarla.

Dal tenore, dei commi 2 e 3 dell'articolo 38 pare che, in entrambe le procedure disciplinate, il Consiglio non abbia la facoltà di modificare la decisione dell'ESA ma solo la possibilità di confermarla ovvero revocarla. Tuttavia, mentre nella procedura di cui al comma 2 è prevista una fase in cui l'ESA possa riconsiderare e modificare la sua decisione, nella procedura di cui al comma 3, tale possibilità non è espressamente contemplata.

Appare, tuttavia, ragionevole ritenere che ove le ESAs o il Consiglio ravvisino l'opportunità di apportare modifiche alla decisione, lo possano fare provvedendo a effettuare una nuova notifica allo Stato membro.

La scelta del legislatore comunitario di non consentire al Consiglio di modificare nella sostanza le decisioni delle ESAs sembra confermare la volontà di assegnare una chiara preminenza delle scelte di tali autorità su questioni relative alla normativa settoriale che comportino interpretazioni e valutazioni di tipo tecnico - specialistiche. Su tali questioni pare che il Consiglio stesso non possa intervenire; ad esso sarebbero invece assegnati un ruolo di controllo e le scelte di carattere politico quali appunto la conferma o la revoca delle decisioni delle ESAs.

Infine, il comma 5 dell'articolo 38 pone in capo agli Stati membri e alle autorità di vigilanza il divieto di abusare della citata disposizione comunitaria soprattutto nei casi in cui gli impatti fiscali delle decisioni adottate dalle ESAs non siano significativi o materiali. Tale divieto sarebbe giustificato dal fatto che il ricorso alle procedure di cui all'articolo 38 per

scopi meramente dilatori sarebbe in contrasto con i principi del mercato interno. La norma comunitaria, tuttavia, non chiarisce quando l'impatto fiscale di una decisione possa ritenersi non significativo o non materiale.

Un aiuto nell'interpretazione potrebbe essere fornito dal considerando 50 dei regolamenti istitutivi che esclude dall'ambito di applicazione della norma i minori introiti fiscali derivanti da una decisione che imponga il divieto di commercializzare determinati prodotti o di prestare determinati servizi o attività.

Tuttavia il significato da attribuire ai termini "non significativo" e "non materiale" non è univoco, in quanto questi possono riferirsi sia all'entità dell'impatto fiscale che deve essere appunto significativo, sia al fatto che questo impatto debba gravare direttamente sulle finanze pubbliche, nel senso che debba richiedere un intervento diretto dei Governi e non derivare semplicemente dall'eventualità che gli operatori, diminuendo i propri profitti in seguito all'applicazione della decisione dell'ESA, riducano le imposte versate al fisco.

La previsione dell'articolo 38, volta a preservare la competenza esclusiva degli Stati membri in materia di fiscalità ⁽⁷⁷⁾, è opportuna alla luce del riparto di competenze che il vigente assetto istituzionale impone.

Tuttavia, le condizioni di mercato particolarmente severe, come quelle che si sono verificate negli ultimi anni e che tuttora continuano a verificarsi, hanno reso necessaria l'adozione di misure drastiche, indispensabili per preservare il corretto funzionamento dei mercati e la stabilità del sistema finanziario. Tali misure, che sono consistite nel salvataggio di banche prima e di interi stati sovrani poi, hanno

⁽⁷⁷⁾ Le prerogative in materia fiscale dell'Unione europea sono contenute negli articoli 110, 111, 112 e 113 del TFUE e riguardano interventi limitati volti a garantire il corretto funzionamento del mercato interno attraverso il divieto di pregiudicare, con misure fiscali, la concorrenza tra i prodotti commercializzati nell'Unione.

naturalmente gravato sulle finanze pubbliche degli Stati membri e, di conseguenza, non sono state adottate dalle ESAs.

L'intervento diretto richiesto agli Stati membri ha dimostrato, a solo pochi mesi dalla istituzione delle ESAs, l'insufficienza e l'inadeguatezza dei loro poteri a fronteggiare situazioni così estreme tanto da spingere il legislatore comunitario a intervenire ulteriormente sulla struttura della vigilanza europea (⁷⁸).

2.5.5 *Poteri in materia di protezione dei consumatori*

Le ESAs, ai sensi dell'articolo 9 dei regolamenti istitutivi, hanno poteri anche in materia di protezione dei consumatori.

In particolare, si prevede che le ESAs debbano avere un ruolo attivo nel promuovere la trasparenza, la semplicità e la correttezza dei prodotti e dei servizi finanziari destinati ai clienti non professionali. A tal fine queste devono raccogliere, analizzare e comunicare le tendenze dei consumatori; rivedere e coordinare le iniziative di educazione finanziaria avviate dalle autorità nazionali; sviluppare programmi di formazione per gli operatori di mercato; contribuire a sviluppare regole comuni in materia di informativa al pubblico.

Inoltre, le ESAs devono costantemente monitorare le esistenti e, soprattutto, le nuove attività finanziarie e, al fine di promuovere la convergenza delle prassi di vigilanza, emanare linee guida e raccomandazioni. A tal fine si prevede la costituzione, presso ciascuna ESA, di un comitato per l'innovazione finanziaria che ha il compito di coordinare gli approcci regolamentari e di supervisione delle nuove e innovative attività finanziarie. In aggiunta le ESAs, ove ravvisino che una

(⁷⁸) Sulla riforma recentemente approvata che attribuisce compiti di vigilanza alla BCE, si veda il Capitolo IV.

determinata attività finanziaria possa pregiudicare il perseguimento delle loro finalità, possono emanare delle segnalazioni (*warning*).

Infine, il potere più importante in quest'ambito riguarda la possibilità, ai sensi dell'articolo 9, comma 5, di vietare o limitare talune attività finanziarie ⁽⁷⁹⁾ che minacciano il corretto funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari ovvero la stabilità dell'intero o di parte del sistema finanziario dell'Unione.

L'esercizio di tale potere è tuttavia limitato ai soli casi in cui gli atti legislativi di cui all'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi espressamente lo richiamino ovvero nei casi in cui sia dichiarata l'esistenza di una situazione di emergenza ai sensi dell'articolo 18 dei regolamenti istitutivi.

Ove sia ravvisata la necessità di vietare o limitare taluni tipi di attività finanziarie, al di fuori dei casi in cui tale potere possa essere esercitato direttamente dall'ESA, si prevede che questa informi la Commissione al fine di agevolare l'adozione di tale misura ⁽⁸⁰⁾.

Nei casi in cui l'ESA adotti la decisione di vietare o limitare talune attività, essa deve rivalutare la decisione ogni tre mesi e, ove ritenuto opportuno, espressamente rinnovarla altrimenti, allo scadere dei tre mesi,

⁽⁷⁹⁾ La disposizione comunitaria fa riferimento in maniera piuttosto vaga alla locuzione "*financial activities*". Si ritiene tuttavia che con essa debbano essere intesi anche i prodotti finanziari e più in generale ogni tipo di attività finanziaria posta in essere da un'istituzione finanziaria o da un partecipante al mercato che in qualche modo possa minacciare il funzionamento e o la stabilità del sistema finanziario.

⁽⁸⁰⁾ In realtà l'interpretazione dell'ultimo capoverso del comma 5, dell'articolo 9 appena riportata non è l'unica ammissibile. Infatti la disposizione, che utilizza la locuzione "*The Authority may also assess the need to prohibit or restrict certain type of financial activity ...*", può essere anche intesa nel senso che ove si voglia vietare o limitare, sempre nei casi previsti dal primo capoverso del comma 5, non una singola attività ma una tipologia di attività finanziaria (e quindi un insieme più ampio) sia necessario coordinarsi con la Commissione. Tuttavia tale interpretazione letterale non pare sia in linea con lo spirito della disposizione.

la decisione perde efficacia. Inoltre, gli Stati membri possono rivolgersi all'ESA per chiederle di riconsiderare la decisione: in tali casi il *Board of Supervisors* deve, a maggioranza semplice, decidere se confermare la decisione o revocarla.

È stato sostenuto ⁽⁸¹⁾ che i casi in cui è possibile applicare tale norma da parte delle ESAs e soprattutto dell'ESMA, alla commercializzazione dei prodotti a clientela non professionale sono numerosi in considerazione delle persistenti difficoltà generate dalla vendita dei prodotti nell'Unione europea e delle debolezze nella regolamentazione sulla distribuzione ⁽⁸²⁾. Tuttavia, è stata posta in dubbio ⁽⁸³⁾ l'adeguatezza dell'ESMA nel poter imporre divieti o limitazioni alla commercializzazione dei prodotti in quanto la regolamentazione in materia è complessa e notevoli difficoltà emergono con riferimento ai rischi di azzardo morale e innovazione; inoltre, con il fatto che il mercato dei prodotti destinati a clientela *retail* è molto frammentato e la strutturazione di questi riflette le tendenze specifiche di lungo periodo affermatesi nei vari mercati, si pongono dubbi sui benefici che un tale potere possa apportare, data la lontananza dell'ESMA dai singoli mercati *retail* e la sua inesperienza di supervisore diretto del mercato. In particolare si teme che un esercizio non ponderato e indiscriminato di tale potere possa avere costi significativi in termini di danni reputazionali dell'autorità di vigilanza nazionale competente a vigilare sulla commercializzazione del prodotto

⁽⁸¹⁾ N. Moloney, *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (2) Rule in Action*, cit., p. 203.

⁽⁸²⁾ N. Moloney, *How to Protect Investors. Lessons from the EU and the UK*, Cambridge, 2010, capitolo 4.

⁽⁸³⁾ N. Moloney, *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (2) Rule in Action*, cit., p. 204; D. Kull, *Legal implications of the establishment of the European Securities and Markets Authority*, cit., p. 38.

proibito, incertezza dei mercati nonché un effetto bloccante nei confronti dell'innovazione finanziaria e della sperimentazione di nuovi prodotti ⁽⁸⁴⁾.

Le perplessità che sono state sollevate non sono del tutto condivisibili. Infatti, ai fini dell'applicazione della norma è necessario che, come specificato nel primo paragrafo del comma 5 dell'articolo 9, le attività finanziarie che si intendono vietare o limitare siano in grado di minacciare i mercati finanziari o la stabilità del sistema. È necessario dunque che via sia, accanto a una visione particolare volta a individuare i prodotti o le attività che possono comportare simili rischi, una visione globale dei mercati e del sistema finanziario dell'Unione necessaria per verificare la sussistenza della condizione che consente di azionare la norma. Le ESAs hanno una visione del mercato sicuramente più ampia rispetto a quella delle singole autorità di vigilanza e possono utilizzare l'*expertise* di queste ultime per esercitare tale potere al meglio.

Altra questione è poi il problema di contemperare le esigenze di protezione del consumatore, nel cui ambito viene spesso inquadrata la disposizione in commento ⁽⁸⁵⁾, con le esigenze di stabilità del sistema. Anche in questo, tuttavia, pare esserci un equivoco di fondo forse generato dal fatto che il potere di divieto/limitazione sia stato disciplinato in un articolo la cui rubrica fa esplicito riferimento alla "*consumer protection*". In realtà la finalità del potere in parola non è quella di assicurare la tutela degli investitori *retail* né questa è una condizione per il suo esercizio; la finalità ultima è quella di preservare la stabilità del sistema finanziario. Ne consegue che il potere inibitorio possa essere

⁽⁸⁴⁾ N. Moloney, *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (2) Rule in Action*, cit., p. 204; D. Kull, *Legal implications of the establishment of the European Securities and Markets Authority*, cit., p. 38.

⁽⁸⁵⁾ N. Moloney, *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (2) Rule in Action*, cit., p. 204, n. 129.

esercitato solo ove vi sia un rischio di stabilità o di malfunzionamento dei mercati, che può sorgere con molta più frequenza nell'ambito delle attività poste in essere tra investitori professionali, piuttosto che in quelle concernenti la clientela *retail*.

2.5.6 *Poteri in materia di vigilanza informativa*

Per poter esercitare le proprie funzioni di vigilanza è indispensabile per qualsiasi autorità disporre di appropriate informazioni relative ai soggetti interessati dall'azione di supervisione. Tale esigenza è ancor più sentita per le ESAs stante la loro funzione di coordinamento e indirizzo delle prassi di vigilanza all'interno dell'Unione.

Il legislatore comunitario ha quindi attribuito poteri diretti di vigilanza informativa alle autorità di vigilanza europee sia nei confronti delle autorità di vigilanza nazionali, sia nei confronti delle singole istituzioni finanziarie o partecipanti al mercato.

In particolare, ai sensi dell'articolo 35, comma 1, dei regolamenti istitutivi, le autorità di vigilanza nazionali hanno l'obbligo di fornire alle ESAs tutte le informazioni necessarie per poter svolgere i compiti che ad esse sono assegnati da tali regolamenti.

Le ESAs possono richiedere qualsiasi informazione che ritengano rilevante per il perseguimento delle proprie finalità e possono anche decidere la frequenza con cui tali informazioni devono essere prodotte nonché imporre standard uniformi di reportistica per tutte le autorità nazionali. Tuttavia, al fine evitare di duplicare gli oneri informativi a carico dei soggetti vigilati, si prevede che le ESAs debbano in primo luogo utilizzare, ove disponibili e sufficienti, le statistiche prodotte dal Sistema statistico europeo e dal Sistema europeo di banche centrali.

Inoltre, il potere di vigilanza informativa delle ESAs è rafforzato dal fatto che ove l'autorità nazionale non disponga delle informazioni richieste o non le produca tempestivamente, esse possono inviare una richiesta motivata di informazioni anche alle altre autorità di vigilanza, al ministro delle finanze, ove disponga di informazioni prudenziali, alla banca centrale nazionale nonché all'istituto statistico nazionale di quel determinato Stato membro.

Infine, il comma 6 dell'articolo 35 prevede che, in ogni caso, ove le ESAs non siano riuscite ad ottenere le informazioni di cui necessitano neanche da tali altri soggetti, queste possono richiederle direttamente alle istituzioni finanziarie o ai partecipanti al mercato, purché sia specificato nella richiesta il perché tali informazioni sono ritenute indispensabili. In tal caso l'autorità di vigilanza nazionale ha l'obbligo di coadiuvare l'ESA per l'ottenimento delle informazioni necessarie.

Il potere di richiedere informazioni è naturalmente imprescindibile per un efficiente esercizio della vigilanza: è tuttavia necessario che le informazioni, per essere utilizzabili dalle ESAs sebbene siano prodotte da Stati membri con diversi sistemi giuridici, siano facilmente comparabili; diventa quindi cruciale la possibilità di avere schemi di segnalazioni uniformi tra i vari paesi. È altresì necessario, al fine di non perdere il bagaglio informativo legato alle specificità delle singole giurisdizioni, che le autorità di vigilanza nazionali siano pronte a fornire un adeguato supporto per la lettura e l'elaborazione delle informazioni raccolte.

2.5.7 I poteri dell'EBA nei collegi dei supervisori

La direttiva 2006/48/CE, come modificata dalle direttive 2009/111/CE e 2010/78/CE e da ultimo rifusa nella direttiva 2013/36/UE, prevede la costituzione di collegi tra le autorità di vigilanza nazionali competenti ad esercitare la vigilanza consolidata sulle componenti dei

gruppi bancari *cross border*. Tali collegi hanno la finalità di migliorare l'efficienza e l'efficacia della vigilanza e di rafforzare la cooperazione internazionale e lo scambio di informazioni tra le diverse autorità coinvolte.

Tuttavia, è stato correttamente notato che «i collegi non hanno giocato un ruolo centrale durante la crisi»⁽⁸⁶⁾. In particolare, essi «hanno funzionato piuttosto bene come luoghi per lo scambio delle informazioni, ma non si sono ancora trasformati in luoghi dove si pianifica l'azione di vigilanza, con divisione del lavoro e compiti condotti in comune. Né sono ancora sufficientemente sviluppati meccanismi e metodologie per giungere a valutazioni realmente congiunte dei rischi per il gruppo nel suo complesso e le sue componenti. La misurazione e la gestione dei rischi è integrata a livello di gruppo, perché così richiede la vigilanza. Ma i processi di vigilanza e le valutazioni dei rischi da parte delle autorità rimangono per lo più segmentati su base nazionale»⁽⁸⁷⁾.

Al fine di migliorare il funzionamento dei collegi dei supervisori per superare le criticità emerse durante la crisi un ruolo determinante è stato assegnato all'EBA⁽⁸⁸⁾. Ad essa, infatti, spetta il compito di garantire la coerente applicazione del diritto comunitario tra i vari collegi e di far convergere i modelli e le metodologie di vigilanza verso le prassi di vigilanza di migliore qualità, soprattutto con riferimento alle istituzioni finanziarie con spiccata operatività *cross border* le quali possono costituire fonti di rischio sistemico.

⁽⁸⁶⁾ A. Enria, *Nuove architetture e nuove regolamentazioni di vigilanza in Europa*, intervento al Congresso annuale delle associazioni dei mercati, disponibile su http://www.bancaditalia.it/interventi/altri_int/2010, 2010, p. 6.

⁽⁸⁷⁾ A. Enria, *Nuove architetture e nuove regolamentazioni di vigilanza in Europa*, cit., p. 6.

⁽⁸⁸⁾ In realtà anche i regolamenti istitutivi di ESMA ed EIOPA disciplinano l'intervento di queste nei collegi dei supervisori eventualmente costituiti nei rispettivi ambiti di competenza. Data la rilevanza dei collegi di supervisori costituiti per i gruppi bancari sono analizzati nello specifico i soli poteri dell'EBA.

Per poter espletare i suoi compiti, l'articolo 21 dei regolamenti istitutivi attribuisce all'EBA una serie di poteri.

In primo luogo, si prevede che i suoi funzionari possano partecipare alle attività svolte dai collegi, incluse le ispezioni presso le istituzioni finanziarie.

L'EBA può poi raccogliere e condividere tutte le informazioni che ritenga rilevanti per agevolare i compiti dei collegi: a tal fine essa può costituire un data base accessibile dalle autorità di vigilanza nazionali che partecipano ai collegi.

In terzo luogo, l'EBA può avviare e coordinare all'interno dell'Unione degli stress test volti a verificare la capacità delle istituzioni finanziarie di affrontare condizioni di mercato particolarmente avverse ⁽⁸⁹⁾ con particolare attenzione al monitoraggio dei rischi sistemici ⁽⁹⁰⁾. In tale ambito, l'EBA deve garantire che vengano utilizzate, a livello nazionale, metodologie coerenti e idonee con le finalità delle prove di stress ⁽⁹¹⁾. Inoltre, ove da queste emergano criticità, l'EBA può indirizzare delle raccomandazioni alle autorità nazionali affinché intraprendano le opportune misure per rimuovere tali criticità.

⁽⁸⁹⁾ In generale, le ESAs devono condurre un monitoraggio delle evoluzioni dei mercati nei rispettivi ambiti di competenza dando pronta informativa alle altre ESAs, allo ESRB e alle istituzioni dell'Unione delle tendenze microprudenziali rilevanti, dei rischi potenziali e delle vulnerabilità che riscontrano.

⁽⁹⁰⁾ A tale riguardo, l'articolo 23 dei regolamenti istitutivi prevede che le ESAs, in consultazione con lo ESRB, debbano sviluppare dei criteri per l'identificazione e la misurazione dei rischi sistemici nonché adeguate prove di stress che siano in grado di valutare il potenziale incremento di tali rischi in situazioni di mercato particolarmente avverse. Le istituzioni in grado di generare rischi sistemici devono essere sottoposte a una vigilanza rafforzata.

⁽⁹¹⁾ Ai sensi dell'articolo 32, comma 2, le ESAs devono predisporre d'intesa con lo ESRB delle metodologie comuni per valutare: gli effetti di scenari economici differenti sulle posizioni finanziarie delle istituzioni; gli effetti di un particolare prodotto o processo di distribuzione sulla posizione finanziaria delle istituzioni, sui depositanti, sugli investitori nonché sulla qualità e quantità delle informazioni a disposizione di questi ultimi.

Inoltre, l'EBA può richiedere, in tutti i casi in cui ritenga una decisione del collegio in contrasto con la corretta applicazione del diritto comunitario o non in grado di assicurare la convergenza delle prassi di vigilanza, che vengano adottate ulteriori deliberazioni. L'EBA ha poi il potere di modificare l'ordine del giorno, nonché il potere di convocare il collegio, per il tramite dell'autorità di vigilanza consolidante.

I poteri più importanti e incisivi in materia di collegi di supervisori sono disciplinati ai commi 3 e 4 dell'articolo 21 dei regolamenti istitutivi e riguardano rispettivamente: (i) la possibilità di emanare RTS e ITS volti ad assicurare condizioni uniformi di applicazione delle previsioni concernenti il funzionamento operativo dei collegi stessi ⁽⁹²⁾ nonché linee guida e raccomandazioni per promuovere la convergenza delle pratiche di vigilanza verso quelle di più elevata qualità; (ii) la possibilità di adottare decisioni vincolanti, ai sensi dell'articolo 19 dei regolamenti istitutivi, nei confronti delle componenti del collegio e, in caso di inerzia di queste, direttamente nei confronti delle istituzioni finanziarie.

In particolare, la direttiva 2006/48/CE e la direttiva 2013/36/UE prevedono numerose fattispecie ⁽⁹³⁾ in cui in caso di disaccordo tra le

⁽⁹²⁾ Ad esempio, il funzionamento dei collegi di supervisori era disciplinato dalle linee guida del CEBS n. 34 *"Guidelines for the operational functioning of Supervisory Colleges"* e n. 39 *"Guidelines for the joint assessment of the elements covered by the supervisory review and evaluation process and joint decision regarding the capital adequacy of cross-border groups"*: al fine di garantire condizioni di applicazione uniformi ed eliminare la discrezionalità degli Stati membri nel recepimento e nell'interpretazione delle linee guida, la direttiva 2006/48/CE e la direttiva 2013/36/UE adesso prevedono che su tali materie siano emanati RTS e ITS vincolanti (cfr. artt. 124, comma 6, 129, comma 3, e 131-bis, comma 2, della direttiva 2006/48/CE e artt. 113, comma 5, e 116 della direttiva 2013/36/UE).

⁽⁹³⁾ L'EBA può assumere, su richiesta delle autorità di vigilanza nazionali, decisioni vincolanti, ad esempio, in materia di: qualificazione di una filiale del gruppo come significativa ai fini della costituzione del collegio (cfr. art. 42-bis della direttiva 2006/48/CE e art. 51 della direttiva 2013/36/UE); mancata cooperazione tra le autorità nazionali o inadempimenti dell'autorità di vigilanza consolidante (competente all'esercizio della vigilanza sull'entità del gruppo responsabile del consolidamento) (cfr. artt. 129, comma 1 e 132 della direttiva 2006/48/CE e artt. 112, comma 1 e 117 della direttiva

autorità di vigilanza competenti ad esercitare i poteri di supervisione sui gruppi *cross border*, queste possano riferire la questione all'EBA che ha il potere di adottare decisioni vincolanti.

Il rafforzamento del ruolo dell'EBA nei collegi dei supervisori è sicuramente un passo in avanti verso la convergenza delle prassi di vigilanza a livello dell'Unione europea. Appare tuttavia essenziale che il suo ruolo non sia limitato alla risoluzione delle controversie tra le varie autorità ma sia volto a promuovere una pianificazione congiunta dell'attività di vigilanza, tramite l'utilizzo di metodologie uniche tra i vari Stati in modo che i processi non siano più localizzati a livello nazionale, ma comuni e integrati ⁽⁹⁴⁾.

2.5.8 I poteri di supervisione diretta dell'ESMA: il caso delle agenzie di rating

I regolamenti istitutivi hanno attribuito alle ESAs rilevanti poteri di supervisione che si attivano soprattutto in situazioni particolari, caratterizzate da eccezionalità o emergenza. L'intervento delle ESAs è previsto soprattutto in quei casi in cui le autorità nazionali, cui in genere è affidato l'esercizio quotidiano della vigilanza, non siano in grado di coordinarsi e di intervenire in modo appropriato ed efficace.

Tale ripartizione di competenze e di poteri, basato sull'affidamento alle autorità nazionali dell'esercizio ordinario della vigilanza e sull'attribuzione alle ESAs di poteri di coordinamento e di intervento straordinario, è del resto coerente con il principio di sussidiarietà sancito

2013/36/UE); autorizzazione all'utilizzo di sistemi interni di misurazione dei rischi con riferimento al gruppo nel suo complesso (cfr. art. 129, comma 2 della direttiva 2006/48/CE e art. 20 del regolamento (UE) n. 575/2013); determinazione dell'adeguatezza patrimoniale del gruppo nel suo complesso (cfr. art. 129, comma 3 della direttiva 2006/48/CE e art. 113 della direttiva 2013/36/UE).

⁽⁹⁴⁾ A. Enria, *Nuove architetture e nuove regolamentazioni di vigilanza in Europa*, cit., p. 6.

nell'articolo 5, comma 3, del Trattato sull'Unione europea e in forza del quale «l'Unione interviene soltanto se e in quanto gli obiettivi dell'azione prevista non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, né a livello centrale, né a livello regionale e locale, ma possono, a motivo della portata o degli effetti dell'azione in questione, essere conseguiti meglio a livello di Unione».

Il legislatore comunitario ha tuttavia ritenuto che nel settore delle agenzie di rating, a causa della sua natura globale dovuta alla facilità di diffusione dei rating e all'impatto transfrontaliero di questi, fosse necessario che anche la conduzione della vigilanza ordinaria venisse accentrata presso l'ESMA ⁽⁹⁵⁾. Con il regolamento (UE) n. 513/2011 sono stati così attribuiti poteri di vigilanza diretti sugli operatori, tipici delle autorità nazionali, all'ESMA, quali, ad esempio, il potere di imporre sanzioni e pagamenti periodici.

In particolare, il nuovo regolamento sulla agenzie di rating si basa su una divisione di poteri tra l'ESMA, la Commissione e le autorità nazionali.

Con riferimento all'ESMA, in primo luogo, si prevede che questa, ai sensi degli artt. 15 e 16 del nuovo regolamento (CE) n. 1060/2009, abbia la competenza esclusiva sul procedimento di registrazione e riconoscimento delle agenzie di rating nonché sull'esercizio del potere di vigilanza su di esse e di imposizione e riscossione delle commissioni per la registrazione.

Si prevede poi che l'ESMA non debba interferire con il contenuto dei rating e delle metodologie adottate per elaborarli; alle autorità nazionali

⁽⁹⁵⁾ La disciplina delle agenzie di rating è contenuta nel regolamento (CE) n. 1060/2009 ed è stata modificata con il regolamento (UE) n. 513/2011 volto ad attribuire poteri di vigilanza all'ESMA.

spetta invece la scelta di come utilizzare i rating a fini regolamentari e la vigilanza sull'utilizzo degli stessi da parte delle istituzioni finanziarie ⁽⁹⁶⁾.

In secondo luogo, all'ESMA sono attribuiti poteri di vigilanza diretta molto incisivi che possono essere esercitati non solo nei confronti delle agenzie di rating, ma anche dei soggetti coinvolti nel processo di attribuzione del rating, nei confronti dei soggetti che hanno ricevuto un rating e dei soggetti terzi a questi legati o a cui sono state esternalizzate funzioni o attività: più in generale i poteri possono essere esercitati nei confronti di tutti coloro che sono sostanzialmente e strettamente legati alle agenzie di rating o all'attività di attribuzione del rating.

In particolare, i poteri attribuiti riguardano: (i) il potere di richiedere informazioni ⁽⁹⁷⁾, di condurre indagini ⁽⁹⁸⁾ e ispezioni (rispettivamente artt. 23-ter, 23-quater e 23-quinquies) ⁽⁹⁹⁾; (iii) il potere di imporre

⁽⁹⁶⁾ Con riferimento all'utilizzo dei rating per il calcolo dei requisiti prudenziali delle banche e delle imprese di investimento, la direttiva 2006/48/CE (allegato VI, parti 2 e 3) prevedeva che fossero le autorità nazionali ad effettuare il cosiddetto *mapping* (ossia ad associare, sulla base dei criteri dettati dalla direttiva, il giudizio dell'agenzia di rating alla classe di merito di credito rilevante alla quale è poi attribuito il coefficiente di ponderazione da utilizzare per il calcolo del requisito patrimoniale). Con l'entrata in vigore del regolamento (UE) n. 575/2013 (cfr. art. 136), si prevede che anche tale attività venga accentrata a livello comunitario e sia affidata al comitato congiunto delle ESAs.

⁽⁹⁷⁾ L'ESMA può richiedere tutte le informazioni che ritenga necessarie per l'espletamento dei suoi compiti ai sensi del regolamento (CE) n. 1060/2009. Le modalità attraverso cui l'ESMA può esercitare tale potere sono indicate nell'articolo 23-ter.

⁽⁹⁸⁾ Il potere di condurre indagini è molto ampio in quanto, ai sensi dell'articolo 23-quater, è previsto che i funzionari dell'ESMA o le persone autorizzate possano esaminare e ottenere copie certificate di registrazioni, dati, procedure e qualsiasi altro materiale ritenuto rilevante indipendentemente dal mezzo su cui è conservato. È previsto, inoltre, che essi possano citare in giudizio i soggetti coinvolti e richiedere a questi chiarimenti scritti su fatti o documenti relativi alla materia oggetto di indagine o ispezione nonché interrogare qualsiasi persona vi consenta al fine di ottenere informazioni rilevanti per l'indagine o l'ispezione. Infine essi possono richiedere tabulati e registrazioni telefoniche. L'ESMA deve comunicare l'intenzione di avviare un'indagine all'autorità nazionale competente.

⁽⁹⁹⁾ L'ESMA, ai sensi dell'articolo 23-quinquies, può condurre ispezioni, anche senza preventivamente avvisare i soggetti coinvolti. In particolare è previsto che i funzionari

sanzioni ⁽¹⁰⁰⁾ e pagamenti periodici ⁽¹⁰¹⁾ e di applicare misure di vigilanza ⁽¹⁰²⁾ (rispettivamente artt. 36-*bis*, 36-*ter* e 24).

dell'ESMA o le persone autorizzate possano, oltre a esercitare i poteri di cui all'articolo 23-*ter*, ispezionare qualsiasi edificio o terreno nella disponibilità del soggetto sottoposto a ispezione nonché apporre i sigilli a luoghi o cose per tutto il tempo necessario alla conduzione dell'ispezione. Nell'esercizio di tale potere, i funzionari dell'ESMA possono delegare compiti alle autorità nazionali che devono fornire il necessario supporto soprattutto nei casi in cui i soggetti sottoposti a ispezione oppongano resistenza e sia richiesto l'intervento della forza pubblica.

⁽¹⁰⁰⁾ L'articolo 36-*bis* attribuisce all'ESMA il potere di imporre sanzioni alle agenzie di rating che per dolo o per colpa abbiano commesso violazioni del regolamento (CE) n. 1060/2009. In particolare, l'allegato III del regolamento tipizza le fattispecie di violazioni sanzionabili. Queste sono classificate in tre sottogruppi: (i) violazioni relative a conflitti di interesse, requisiti organizzativi e operativi; (ii) violazioni derivanti dall'aver ostacolato l'attività di vigilanza; (iii) violazioni delle disposizioni relative agli obblighi di *disclosure*. Per ciascuna violazione, l'articolo 36-*bis* indica l'ammontare minimo e massimo della sanzione irrogabile e l'ESMA, sulla base del fatturato dell'agenzia di rating, può comminare il valore minimo, medio o massimo (ad esempio se il fatturato è inferiore ai 10 milioni di euro, l'ESMA commina la sanzione minima). In ogni caso è previsto che la sanzione non può superare il 20% del fatturato annuale ma deve essere almeno pari al beneficio finanziario derivante dalla commissione della violazione. L'allegato IV contiene poi una serie di circostanze aggravanti e attenuanti il cui verificarsi comporta rispettivamente l'aumento (fino a 2,2 volte) o la diminuzione (fino a 0,4 volte) della sanzione minima.

⁽¹⁰¹⁾ L'articolo 36-*ter* attribuisce invece all'ESMA, sulla scorta di quanto avviene per la Commissione nell'ambito della regolamentazione dell'antitrust, un potere di imporre alle agenzie di rating pagamenti periodici fin quando non pongano in essere o si astengano dal porre in essere determinate azioni. Il potere in parola può essere esercitato nei casi in cui: (i) l'agenzia non ponga fine a una violazione del regolamento nonostante una decisione in tal senso dell'ESMA; (ii) uno dei soggetti di cui all'articolo 23-*ter* non ottemperi a una richiesta di informazioni o alle decisioni ad esso indirizzate nell'ambito di un'indagine o di un'ispezione. Si prevede che il pagamento periodico deve essere imposto su base giornaliera fin quando non venga posto in essere il comportamento richiesto e comunque per un periodo massimo di sei mesi. In ogni caso il pagamento non può essere superiore al 3% del fatturato giornaliero medio, per le persone giuridiche, o al 2% dei ricavi giornalieri medi, per le persone fisiche, dell'anno precedente.

⁽¹⁰²⁾ Le misure di vigilanza applicabili dall'ESMA nel caso in cui vengano commesse violazioni sono disciplinate dall'articolo 24 del regolamento (CE) n. 1060/2009. In particolare, si prevede che l'ESMA possa: (i) revocare la registrazione; (ii) proibire temporaneamente l'emissione di rating o sospenderne l'utilizzo, a fini regolamentari, fino a quando la violazione non sia terminata; (iii) richiedere all'agenzia di rating di porre fine a una condotta lesiva della regolamentazione applicabile; (iv) pubblicare comunicazioni relative alla condotta degli operatori. L'articolo in parola indica poi, al fine di individuare la misura più adatta, i criteri tramite cui valutare la gravità della violazione.

Inoltre, ove per l'esercizio del potere di indagine o di ispezione l'ordinamento nazionale dispone che si debba ottenere l'autorizzazione dell'autorità giudiziaria, il regolamento (CE) n. 1060/2009 prevede che questa debba limitarsi a verificare l'autenticità della delibera con cui è stata adottata la decisione dell'ESMA e assicurarsi che la misura richiesta non sia arbitraria o eccessiva rispetto alla materia oggetto dell'indagine o dell'ispezione. Nel controllo della proporzionalità della misura adottata dall'ESMA, l'autorità giudiziaria può richiedere chiarimenti con particolare riferimento agli elementi di prova alla base dei sospetti della presunta violazione della regolamentazione, alla gravità della violazione e al grado di coinvolgimento della persona oggetto della misura adottata dall'ESMA. In nessun caso l'autorità giudiziaria nazionale può sostituirsi all'ESMA nel valutare la necessità che venga condotta un'indagine o un'ispezione né può ritenere che le informazioni siano già nella disponibilità dell'ESMA; infatti, la valutazione in merito alla legittimità della decisione dell'ESMA non è soggetta alla giurisdizione nazionale, ma a quella della Corte di Giustizia.

I poteri della Commissione riguardano, invece, taluni aspetti procedurali e operativi dell'ESMA: la Commissione, infatti, deve disciplinare le modalità operative e i limiti entro cui l'ESMA esercita i poteri di applicazione e riscossione delle commissioni (articolo 19, comma 2) ⁽¹⁰³⁾ e di imposizione delle sanzioni e dei pagamenti periodici (articolo 23-

⁽¹⁰³⁾ La Commissione ha esercitato il potere di cui all'articolo 19, comma 2, del regolamento (CE) n. 1060/2009 emanando il regolamento delegato (UE) n. 272/2012 che disciplina le tipologie di commissioni che l'ESMA può imporre, le materie per le quali queste sono dovute, le modalità attraverso cui esse devono essere pagate dalle agenzie di rating. In particolare, si prevede che le commissioni imposte devono essere almeno pari alle spese amministrative sostenute nello svolgimento dell'attività di vigilanza e proporzionali al fatturato dell'agenzia di rating. Il regolamento disciplina poi il rimborso alle autorità nazionali dei costi sostenuti per le attività svolte da queste su incarico dell'ESMA.

sexies, comma 7) (¹⁰⁴). Inoltre, alla Commissione spetta il potere di approvare ed emanare i progetti di norme tecniche di regolamentazione e di esecuzione.

Per quanto concerne invece i rapporti con le autorità nazionali, è previsto che queste siano il braccio operativo per l'esercizio della vigilanza. In particolare, l'ESMA, ai sensi dell'articolo 30, può delegare a queste specifici compiti di vigilanza, incluse indagini e ispezioni, specie quando l'azione da intraprendere richieda la conoscenza di specificità territoriali più facilmente riscontrabili a livello di autorità nazionali. In ogni caso la delega di poteri e di compiti non può essere tale da sminuire il ruolo e l'autorità dell'ESMA: non sono quindi delegabili la responsabilità per l'azione di vigilanza, che rimane in ogni caso in capo all'ESMA, le decisioni in merito alla registrazione delle agenzie di rating, le valutazioni finali e la verifica del rispetto delle decisioni prese in caso di violazioni della normativa comunitaria.

Le autorità nazionali sono poi soggette a un dovere di cooperazione con l'ESMA e di scambio di informazioni (cfr. artt. 26 e 27). Inoltre, ai sensi dell'articolo 31, esse devono comunicare all'ESMA i casi in cui ritengano ci siano state, nel proprio Stato o in altri Stati membri, violazioni della normativa in materia di agenzie di rating. Tali comunicazioni possono riguardare anche le richieste di verificare la sussistenza delle condizioni per la revoca della registrazione (cfr. art. 20, comma 2) e, nei casi in cui le violazioni siano tali da avere un impatto significativo sulla protezione degli investitori o sulla stabilità del sistema finanziario, di sospendere l'utilizzo dei rating a fini regolamentari: l'ESMA

(¹⁰⁴) La Commissione ha esercitato il potere di cui all'articolo 23-*sexies*, comma 7, del regolamento (CE) n. 1060/2009 emanando il regolamento delegato (UE) n. 946/2012 che disciplina le regole procedurali per l'imposizione delle sanzioni amministrative pecuniarie, con particolare riferimento ai diritti di difesa dei soggetti sottoposti a procedura sanzionatoria e al periodo di tempo massimo entro cui la sanzione deve essere comminata.

non è obbligata a dare seguito alle richieste dell'autorità di vigilanza nazionale, cui deve comunque riferire per iscritto le ragioni del mancato accoglimento della richiesta; ove, invece, le ritenga fondate deve adottare le misure appropriate per la risoluzione delle questioni sollevate.

Come emerge dalla breve analisi della regolamentazione sulle agenzie di rating, sono stati attribuiti all'ESMA poteri di vigilanza diretti molto estesi e invasivi, della stessa natura di quelli attribuiti in generale alle autorità di vigilanza nazionali.

La scelta di attribuire poteri così incisivi è stata sicuramente agevolata dal fatto che il settore delle agenzie di rating non è molto ampio, non è strategico a livello dei singoli Stati membri e non comporta rischi di aggravii per le finanze pubbliche. D'altronde la volontà di attribuire poteri così invasivi, in particolare con riferimento al potere sanzionatorio, solo in casi ben specifici ed eccezionali come quello delle agenzie di rating è espressa in modo chiaro nel considerando n. 22 del regolamento (UE) n. 513/2011 secondo cui tale regolamento non deve costituire un precedente per l'attribuzione del potere di imporre sanzioni finanziarie (e non) da parte dell'ESMA ai partecipanti ai mercati finanziari o ad altri soggetti anche con riferimento ad altre tipologie di attività.

La cautela riposta dal legislatore nel precisare che l'attribuzione di siffatti poteri è un caso eccezionale è comprensibile alla luce delle limitazioni all'operatività delle ESAs imposte dal TFUE.

Con la regolamentazione sulle agenzie di rating tali angusti limiti sono stati probabilmente violati specie con riferimento ai poteri di indagine, ispezione e sanzionatori ⁽¹⁰⁵⁾.

⁽¹⁰⁵⁾ In materia di concorrenza, la cui regolamentazione (regolamento del Consiglio (CE) n. 1/2003 del 16 dicembre 2002) pare sia stata utilizzata come modello per disciplinare i poteri dell'ESMA, poteri di tale pervasività sono stati attribuiti alla Commissione e, in ogni caso, sulla base di previsioni esplicite del TFUE (cfr. artt. 101, 102 e 103).

Tuttavia, a parere di chi scrive, l'evoluzione della regolamentazione e della vigilanza dei mercati finanziari non può prescindere da un'ulteriore integrazione, come avvenuta per le agenzie di rating, con l'accentramento di siffatti poteri in capo alle autorità di vigilanza europee, anche con riferimento agli altri partecipanti al mercato e alle istituzioni finanziarie.

Per realizzare tale ulteriore fase di integrazione è però non più procrastinabile una revisione dei Trattati che sancisca la competenza esclusiva dell'Unione in materia di regolamentazione e vigilanza del settore finanziario, così come è avvenuto in materia di concorrenza, e preveda l'inclusione tra le istituzioni dell'Unione europea di una o più autorità dotate di poteri propri e incaricate di esercitare la vigilanza su tutti i soggetti operanti nel settore finanziario dell'Unione europea. Per un'evoluzione in tal senso, almeno con riferimento al settore bancario, si rimanda al Capitolo IV e alla proposta della Commissione in materia *Single Supervisory Mechanism* nell'ambito della *Banking Union*.

CAPITOLO III

Lo status giuridico e i poteri delle ESAs alla luce delle disposizioni del Trattato e della giurisprudenza della Corte di Giustizia

3.1 Introduzione

Nel presente capitolo sono trattate le questioni relative alla qualificazione giuridica delle ESAs e ai poteri a esse attribuiti con riferimento alle disposizioni del Trattato utilizzate come base giuridica per la loro istituzione e alla giurisprudenza della Corte di Giustizia in materia di delega di poteri discrezionali.

In particolare, dopo aver richiamato i tratti salienti dell'istituto dell'agenzia europea e aver individuato la collocazione sistematica che meglio si attagli al caso delle ESAs, evidenziandone le difficoltà di qualificazione, sono affrontati i problemi relativi alla scelta della corretta base giuridica per la loro istituzione alla luce dell'articolo 114 del TFUE e della relativa elaborazione giurisprudenziale.

In secondo luogo sono analizzate le problematiche giuridiche connesse al tema della delega di poteri da parte delle istituzioni dell'Unione alle agenzie europee alla luce degli orientamenti emersi nella giurisprudenza della Corte di Giustizia e nella dottrina dopo l'avvento della c.d. sentenza Meroni.

Il Capitolo è concluso dall'analisi della compatibilità della delega di poteri alle ESAs con la giurisprudenza della Corte. A tale riguardo, è ipotizzata l'esistenza di una sorta di conflitto tra la base giuridica utilizzata per l'istituzione delle ESAs (misure per il ravvicinamento delle legislazioni

nazionali per lo sviluppo del mercato interno che, in quanto tali, devono avere un certo grado di incisività) e i presunti limiti all'attribuzione di poteri discrezionali alle agenzie, anche alla luce di quella che dovrebbe essere l'architettura di vigilanza ottimale per garantire il corretto funzionamento del sistema finanziario europeo.

3.2 La natura giuridica delle ESAs: più di un'agenzia ma meno di un'istituzione dell'Unione

L'articolo 5 dei regolamenti istitutivi, rubricato "*Legal status*", definisce le ESAs "*Union body with legal personality*".

Nonostante non ci sia nessun riferimento espresso all'interno dei regolamenti medesimi, la dottrina⁽¹⁰⁶⁾ è pressoché unanime nel ritenere le ESAs classificabili nella categoria delle agenzie europee, di cui condividono molte delle caratteristiche salienti.

Tuttavia, alcuni elementi particolari che caratterizzano l'operatività e i poteri delle ESAs hanno portato taluni autori⁽¹⁰⁷⁾ a ritenere che queste possano costituire un'evoluzione delle agenzie europee attualmente operanti nel panorama comunitario.

Nei due paragrafi successivi sono delineati rispettivamente gli aspetti principali che caratterizzano le agenzie europee e le peculiarità che connotano invece le ESAs al fine di verificare se queste siano effettivamente qualificabili come agenzie o se invece presentino dei

⁽¹⁰⁶⁾ Condividono tale impostazione la maggioranza degli autori che hanno trattato il tema, per maggiori riferimenti si veda il Capitolo I, par. 1.3.

⁽¹⁰⁷⁾ E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, in *Common Market Law Review*, 2009, 46, p. 1395; Id., *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2010, 1, p. 57.

caratteri di innovatività tali da poter giustificare una diversa categorizzazione.

3.2.1 *Cenni sulle caratteristiche delle agenzie europee*

Secondo autorevole dottrina ⁽¹⁰⁸⁾, le agenzie europee nascono per soddisfare una duplice esigenza: (i) istituzionalizzare la cooperazione e l'integrazione tra le amministrazioni degli Stati membri e tra queste e la Commissione; (ii) favorire un certo grado di decentramento in taluni ambiti di operatività dell'Unione, attraverso l'attribuzione di compiti a un soggetto giuridico diverso dalla Commissione, ma in un certo modo, soggetto alla sua influenza ⁽¹⁰⁹⁾.

Tuttavia, la mancanza di una definizione formale all'interno dei Trattati ⁽¹¹⁰⁾ e la riluttanza delle istituzioni europee ⁽¹¹¹⁾ a trovare una

⁽¹⁰⁸⁾ E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, cit., p. 1398.

⁽¹⁰⁹⁾ In letteratura si vedano anche E. Chiti, *Le agenzie europee. Unità e decentramento nelle amministrazioni comunitarie*, Padova, 2002; Id., *The emergence of a Community administration: The case of European agencies*, in *Common Market Law Review*, 2000, 37, p. 309; E. Vos, *Reforming the European Commission: What role to play for EU agencies*, ivi, 2000, 37, p. 1113; J.F. Couzinet, *Les agences de l'Union européenne. Recherche sur les organismes communautaires décentralisés*, Tolosa, 2002; D. Geradin - N. Petit, *The development of agencies at EU and national levels: conceptual analysis and proposals for reform*, in *Harvard Jean Monnet Working Papers*, 2004, 1.

⁽¹¹⁰⁾ Il Trattato di Lisbona, pur non definendo l'istituto giuridico dell'agenzia, contiene diversi riferimenti a "enti, uffici e agenzie"; tali riferimenti hanno sicuramente una qualche rilevanza giuridica almeno in quanto confermano la liceità dell'esistenza di tali soggetti, tutti classificabili, indipendentemente dal nome specifico con cui sono individuati nelle legislazioni istitutive (i nomi utilizzati sono i più vari come ad esempio, centro, osservatorio, ufficio, autorità), nella categoria delle "agenzie europee". Inoltre, la mancata menzione delle agenzie nell'articolo 13 del TUE, dedicato alle istituzioni dell'Unione, è un elemento decisivo per la qualificazione in quanto consente di delineare un preciso rapporto di funzionalità-dipendenza tra agenzie e istituzioni.

⁽¹¹¹⁾ La Commissione europea nel 2005 aveva proposto un accordo inter-istituzionale con il fine di creare un quadro di riferimento unico sulle agenzie europee (*Draft Interinstitutional Agreement on the operating framework for the European regulatory agencies*, Bruxelles, 25 febbraio 2005, COM(2005) 59 final). Tuttavia, a causa dell'inerzia del Consiglio sul tema sollevato, a distanza di soli tre anni, la Commissione emanava

definizione comune e condivisa, nonostante il proliferare di numerose entità astrattamente riconducibili alla categoria delle agenzie necessitasse uno sforzo di classificazione e razionalizzazione, ha reso le agenzie europee un istituto particolarmente frammentato e ostico da ricondurre a una fattispecie giuridica unitaria.

La Commissione ha fornito alcune indicazioni, classificando le agenzie in due categorie: le agenzie esecutive e le agenzie di regolamentazione.

Le agenzie esecutive sono strettamente legate alla Commissione stessa, che ha un ruolo decisivo nella loro creazione e organizzazione; esse hanno poteri meramente esecutivi di compiti che rientrano nella competenza esclusiva della Commissione. Altri elementi distintivi sono: (i) l'istituzione di tali agenzie nell'ambito di un medesimo *framework* giuridico (il regolamento (CE) n. 53/2003); (ii) la loro ubicazione presso la Commissione; (iii) la durata tipicamente limitata anche se rinnovabile delle stesse.

un'altra comunicazione (*European agencies – The way forward*, Bruxelles, 11 marzo 2008, COM(2008) 135 final) con la quale, superando l'ipotesi di accordo inter-istituzionale, proponeva di costituire un gruppo di lavoro con le altre istituzioni per meglio valutare la situazione corrente e approfondirne le problematiche più rilevanti al fine di trovare una soluzione condivisa; nel contempo annunciava che non avrebbe proposto l'istituzione di nuove agenzie. I propositi della Commissione sono stati però smentiti a distanza di neanche un anno, quando in risposta alla crisi finanziaria è stata proposta la costituzione delle ESAs con la comunicazione *Driving European Recovery*, Bruxelles, 4 marzo 2009, COM(2009) 114 final. Infine, il 19 luglio 2012, Parlamento, Commissione e Consiglio hanno emanato una dichiarazione congiunta in materia di agenzie decentrate (tra le quali sono classificate anche le ESAs) con la quale si sono impegnati ad adottare un approccio condiviso nelle decisioni concernenti le agenzie. Tale approccio condiviso, redatto sulla base dei risultati del gruppo di lavoro inter-istituzionale, reca alcuni principi - in materia di ruolo e posizionamento nel quadro istituzionale dell'Unione, struttura organizzativa e *governance*, operatività, programma di attività e risorse, *accountability*, controlli, trasparenza e relazioni con gli *stakeholder* - cui le agenzie di nuova costituzione e quelle esistenti dovrebbero uniformarsi secondo una specifica *roadmap* pubblicata dalla Commissione il 19 dicembre 2012.

Ben più interessante, ai fini del presente lavoro, è invece la categoria delle agenzie di regolamentazione definite dalla Commissione alla stregua di «entità giuridiche indipendenti create dal legislatore al fine di aiutare a regolamentare un particolare settore a livello europeo o ad attuare l'implementazione di una particolare politica della Comunità» ⁽¹¹²⁾.

La Commissione ha poi tenuto a precisare che l'aver qualificato tali soggetti alla stregua di agenzie di "regolamentazione" non comporta l'attribuzione necessaria del potere di emanare norme giuridiche o decisioni vincolanti: «*Regulatory activities do not necessary involve the adoption of legal acts. They may also involve measures of a more incentive nature, such as co-regulation, self-regulation, recommendations, referral to the scientific authority, networking and pooling good practice, evaluating the application and implementation of rules, etc. It therefore follows that a European "regulatory" agency does not necessarily have the power to enact binding legal norms*» ⁽¹¹³⁾.

Le agenzie di regolamentazione, quindi, non sono istituite né tantomeno operano sulla base di un quadro giuridico di riferimento unitario, ma piuttosto sulla base di atti legislativi *ad hoc* che comportano, conseguentemente, una frammentazione delle regole di funzionamento e organizzative, rendendone più difficoltosa la categorizzazione.

La dottrina ⁽¹¹⁴⁾, d'altro canto, ha tentato di elaborare una definizione unitaria di agenzia europea di regolamentazione, partendo da

⁽¹¹²⁾ Commissione europea, *Draft Interinstitutional Agreement on the operating framework for the European regulatory agencies*, cit., p. 11.

⁽¹¹³⁾ Commissione europea, *Draft Interinstitutional Agreement on the operating framework for the European regulatory agencies*, cit., p. 4.

⁽¹¹⁴⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, in *European Law Review*, 2010, 35, p. 7; D. Fischer-Appelt, *Agenturen der Europäischen Gemeinschaft. Eine Studie zu Rechtsproblemen, Legitimation und Kontrolle europäischer Agenturen mit interdisziplinären und rechtsvergleichenden Bezügen*, Amburgo, 1999, p. 38.

quelli che sono gli elementi comuni identificati nella maggioranza delle agenzie esistenti.

In particolare, un'agenzia di regolamentazione potrebbe essere definita come «*a relatively independent, permanent body with legal personality, emanating from secondary Union law and charged with specific tasks*»⁽¹¹⁵⁾.

Sulla base della definizione proposta, gli elementi distintivi di un'agenzia sono: la personalità giuridica, l'essere istituita sulla base del diritto derivato, l'essere permanente e relativamente indipendente.

Con riferimento al primo elemento, fattore comune alle agenzie di regolamentazione è l'attribuzione, in ciascun Stato membro, della personalità giuridica⁽¹¹⁶⁾ che consente loro di essere centri di imputazione di rapporti giuridici e, in particolare, diritti soggettivi, nonché di avere capacità processuale. Si ritiene⁽¹¹⁷⁾, invece, che esse non abbiano personalità giuridica ai sensi del diritto internazionale.

Il secondo tratto distintivo delle agenzie europee di regolamentazione consiste nel fatto che queste sono istituite da un atto legislativo così detto "derivato", ossia da una direttiva o più verosimilmente da un regolamento⁽¹¹⁸⁾. Ne consegue che tutte le

⁽¹¹⁵⁾ Si vedano tra gli altri, S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 7; M. Everson, *Independent Agencies: Hierarchy Beaters?*, in *European Law Journal*, 1995, p. 185; G. Majone, *The Credibility Crisis of Community Regulation*, in *Journal of Common Market Studies*, 2000, 2, p. 290; Id., *The Regulatory State and its Legitimacy Problems*, in *West European Politics*, 1999, p. 1.

⁽¹¹⁶⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 8.

⁽¹¹⁷⁾ M. Hilf, *Die abhängige juristische Person des Europäischen Gemeinschaft*, in *Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht*, 1976, 36, p. 551; W. Hummer, *Von der "Agentur" zum "interinstitutionellen Amt"*, in *Demokratie und sozialer Rechtsstaat in Europa-Festschrift für Theo Öhlinger*, a cura di S. Hammer, Vienna, 2004, p. 121.

⁽¹¹⁸⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 8.

istituzioni costituite direttamente ai sensi della legislazione primaria, ossia dei Trattati, non sono qualificabili alla stregua di agenzie. Non lo è quindi, la Banca centrale europea (¹¹⁹) che, invece, ha lo status di istituzione dell'Unione e gode di una spiccata indipendenza anche per le particolarità delle funzioni che le sono assegnate. Sono, altresì, da escludersi dal novero delle agenzie gli organismi internazionali, costituiti sulla base di convenzioni o trattati multilaterali sottoscritti anche da paesi non facenti parte dell'Unione, e gli enti istituiti sulla base di strumenti tipici del diritto privato (¹²⁰).

Il terzo elemento comune rinvenuto negli enti qualificabili come agenzie di regolamentazione è la caratteristica della stabilità: solo quelli istituiti con carattere permanente possono essere considerati agenzie (¹²¹). Tale definizione permette di escludere i semplici comitati tecnici istituiti presso la Commissione così come le agenzie esecutive, cui sono di solito affidati compiti specifici e un mandato limitato nel tempo. Non dovrebbe poi costituire elemento ostativo al carattere della permanenza la presenza nei regolamenti istitutivi di clausole di revisione sul generale funzionamento dell'agenzia, come tra l'altro è previsto anche per le ESAs, ai sensi dell'articolo 81 dei regolamenti istitutivi di queste ultime.

Infine, l'ultimo e forse più importante elemento che meglio contribuisce a definire l'istituto delle agenzie europee di regolamentazione

(¹¹⁹) Le differenze di gerarchia tra le fonti legislative sulla base delle quali sono state istituite la BCE e le agenzie europee, con particolare riferimento alle ESAs, sono molto importanti al fine di definire l'ambito dei poteri dell'una e delle altre soprattutto alla luce delle intense interrelazioni che tra queste vi saranno con la costituzione del *Single Supervisory Mechanism*. Il tema è oggetto di approfondimento nel Capitolo IV.

(¹²⁰) Le peculiarità dei soggetti privati che svolgono funzioni pubbliche su incarico dell'Unione hanno una certa rilevanza anche per le agenzie in quanto la dottrina sulla delimitazione dei poteri di queste ultime si basa su una sentenza della Corte di Giustizia (c.d. sentenza Meroni) indirizzata proprio a un soggetto privato. Per maggiori approfondimenti si rinvia al paragrafo 3.4.

(¹²¹) S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 8.

è l'indipendenza relativa dalle altre istituzioni dell'Unione e, in particolare, dalla Commissione. Le agenzie di regolamentazione godono, infatti, di una certa indipendenza finanziaria e organizzativa dalle istituzioni dell'Unione e dagli Stati membri, la cui intensità può poi variare anche drasticamente tra una fattispecie e l'altra ⁽¹²²⁾. È proprio il grado di indipendenza delle ESAs, considerevolmente elevato nel panorama delle agenzie, a renderne particolarmente difficoltosa la qualificazione, come evidenziato nel paragrafo seguente.

Definiti i tratti salienti necessari per individuare le agenzie di regolamentazione, la dottrina ⁽¹²³⁾ ha avanzato diverse proposte di classificazione sulla base sia della tipologia delle funzioni svolte dalle agenzie (approccio funzionale) ⁽¹²⁴⁾, sia dei poteri e degli strumenti a esse rispettivamente attribuiti e forniti per l'espletamento dei propri incarichi (approccio strumentale) ⁽¹²⁵⁾.

Al fine di poter meglio inquadrare i poteri della ESAs alla luce delle classificazioni fornite dalla dottrina e valutarne la compatibilità con l'assetto istituzionale dell'Unione, appare di particolare interesse la ricognizione tassonomica effettuata seguendo l'approccio strumentale.

Tale approccio elabora e raffina ulteriormente, sulla scorta dell'analisi dei casi concreti, il novero di compiti che possono essere

⁽¹²²⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 8.

⁽¹²³⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 12 e ivi per ulteriori riferimenti.

⁽¹²⁴⁾ Si vedano in particolare E. Chiti, *The emergency of a Community Administration*, cit., p. 309; D. Fischer-Appelt, *Agenturen der Europäischen Gemeinschaft. Eine Studie zu Rechtsproblemen, Legitimation und Kontrolle europäischer Agenturen mit interdisziplinären und rechtsvergleichenden Bezügen*, Amburgo, cit., p. 10 e ss.; M. Everson, *Independent Agencies: Hierarchy Beaters?*, cit., p. 182; A. Kreher, *Agencies in the European Community – a step towards integration in Europe*, in *Journal of European Public Policy*, 1997, p. 225.

⁽¹²⁵⁾ D. Geradin – N. Petit, *The Development of Agencies at EU and National Levels: conceptual analysis and proposals for reform*, cit., p. 3.

affidati a un'agenzia di regolamentazione, inizialmente individuato dalla Commissione nella bozza di accordo inter-istituzionale del 2005 ⁽¹²⁶⁾.

In particolare, la Commissione aveva previsto che le agenzie di regolamentazione potessero essere assegnatarie di poteri quali: (i) l'adozione di decisioni vincolanti rivolte a soggetti terzi; (ii) l'elaborazione di opinioni e pareri su materie tecniche e scientifiche indirizzate, nell'interesse dell'Unione, alla Commissione stessa o agli Stati membri; (iii) l'istituzione di network tra autorità nazionali volti a migliorare la cooperazione tra queste, nell'interesse dell'Unione, attraverso la raccolta, la condivisione e la comparazione di informazioni e *best practice*.

Partendo da questa individuazione di poteri e compiti e operando un'ulteriore ricognizione dei poteri effettivamente assegnati alle agenzie esistenti sono state proposte quattro tipologie di agenzie di regolamentazione ⁽¹²⁷⁾: le *ordinary agency*, le *pre-decision-making agency*, le *genuine decision-making agency* e le *rulemaking agency*.

Le *ordinary agency* si caratterizzano per il fatto di non avere poteri decisionali vincolanti nei confronti dei terzi. Esse pertanto, si contraddistinguono per l'espletamento di compiti principalmente ausiliari e di osservazione, oppure di miglioramento della cooperazione e della diffusione delle informazioni ⁽¹²⁸⁾.

Le *pre-decision-making agency*, invece, hanno quale tratto distintivo il fatto che, pur non avendo poteri decisionali formali, godono di una certa

⁽¹²⁶⁾ Commissione europea, *Draft Interinstitutional Agreement on the operating framework for the European regulatory agencies*, cit., p. 4.

⁽¹²⁷⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 13.

⁽¹²⁸⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 13, riportano come esempi di *ordinary agency* il *Translation Centre for the Bodies of the European Union* (CdT), l'*European Monitoring Centre for Drugs and Drug Addiction* (EMCDDA), l'*European Agency for Safety and Health at Work* (EU-OSHA), l'*European Centre for the Development of Vocational Training* (CEDEFOP), l'*European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions* (EUROFOUND).

autorevolezza, derivante dalla tecnicità delle materie di cui si occupano, tale da esercitare una notevole influenza sulle decisioni vincolanti della Commissione, cui forniscono, per l'appunto, pareri non vincolanti dai quali però difficilmente la Commissione stessa si discosta (¹²⁹).

Le *genuine decision-making agency* comprendono le agenzie europee cui è stato affidato dai rispettivi regolamenti istitutivi il potere di adottare decisioni vincolanti direttamente nei confronti di soggetti terzi. Le decisioni di questa tipologia di agenzie, a differenza dei pareri e degli atti delle altre agenzie prima analizzate, sono direttamente impugnabili dinanzi la Corte di Giustizia che, ai sensi dell'articolo 263 del TFUE come modificato dal Trattato di Lisbona, esercita un controllo di legittimità su tutti gli atti destinati a produrre effetti giuridici nei confronti dei terzi. Le decisioni di tali agenzie non necessitano quindi di atti formali di adozione da parte della Commissione o di altre istituzioni dell'Unione (¹³⁰).

L'ultima tipologia di agenzie individuata riguarda le *rulemaking agency* che si caratterizzano per il fatto di avere poteri regolamentari formali e in certa misura discrezionali nell'attuazione degli atti di fonte legislativa, sulla falsa riga di quanto avviene per le autorità nazionali con poteri regolamentari.

La presenza di agenzie europee siffatte è al momento preclusa dal filone giurisprudenziale della Corte di Giustizia sviluppatosi dalla sentenza Meroni, a mente della quale la delega di poteri discrezionali e non meramente esecutivi è illegittima alla luce del vigente assetto

(¹²⁹) S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 13, riportano come esempi di *pre-decision-making agency* l'*European Medicine Agency* (EMA), l'*European Food Safety Authority* (EFSA), l'*European Maritime Safety Agency* (EMSA), l'*European Railway Agency* (ERA).

(¹³⁰) S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 13, riportano come esempi di *genuine decision-making agency* l'*Office of Harmonization for the Internal Market* (OHIM), il *Community Plant Variety Office* (CPVO), l'*European Aviation Safety Agency* (EASA), l'*European Chemicals Agency* (ECHA).

istituzionale. Tuttavia le peculiarità di talune agenzie (¹³¹), tra le quali in particolare le ESAs, connotate da funzioni e poteri particolarmente incisivi non solo dal punto di vista regolamentare ma anche da quello della supervisione (di fatto non colto dalla presente classificazione), rendono necessari, da un lato, un ripensamento delle tassonomie proposte, dall'altro, una verifica di legittimità e coerenza delle stesse con i Trattati e con la giurisprudenza della Corte di Giustizia (¹³²).

3.2.2 *Le particolarità delle ESAs e le difficoltà di qualificazione*

Dall'analisi della struttura organizzativa delle ESAs e dei poteri loro conferiti, trattati rispettivamente nel primo e nel secondo capitolo, è facile rinvenire tutti i tratti salienti che permettono di classificarle nell'ambito delle agenzie di regolamentazione e, in particolare, almeno tra quelle denominate *genuine decision-making agency*.

In effetti le ESAs sono dotate di personalità giuridica, come espressamente previsto dall'articolo 5 dei regolamenti istitutivi; sono state istituite da atti legislativi, ossia da regolamenti del Parlamento e del Consiglio elencati tra le fonti del diritto derivato; sono enti permanenti, in quanto hanno una propria struttura organizzativa e delle proprie sedi; sono, almeno nelle intenzioni del legislatore, indipendenti dalla Commissione, come dimostrato dalle numerose clausole di indipendenza contenute con riferimento ad ogni componente della loro struttura organizzativa (si vedano gli artt. 42, 46, 49, 52 dei regolamenti istitutivi

(¹³¹) S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 14, danno atto dell'illegittimità nell'ordinamento comunitario di tale tipologia di agenzie, pur riconoscendo l'esistenza di agenzie che godono di poteri tali da avvicinarle molto al modello proposto, come ad esempio l'*European Aviation Safety Agency* (EASA) e l'*Agency for the Cooperation of Energy Regulators* (ACER).

(¹³²) A tal proposito si rinvia al paragrafo 3.4 dedicato nello specifico all'analisi della dottrina Meroni e dell'evoluzione della giurisprudenza della Corte in materia.

riferiti rispettivamente al *Board of Supervisors*, al *Management Board*, al presidente e al direttore esecutivo).

Tuttavia, un'analisi più approfondita della loro struttura e della loro regolamentazione fa emergere l'esistenza di ulteriori prerogative che, per certi versi, le differenziano dalle normali agenzie di regolamentazione ⁽¹³³⁾ e le avvicinano a una fattispecie sinora non conosciuta dall'ordinamento comunitario, ma molto diffusa negli ordinamenti nazionali, ossia la figura dell'autorità di vigilanza indipendente ⁽¹³⁴⁾, che per taluni aspetti si discosta anche dalla tipologia delle *rulemaking agency*.

⁽¹³³⁾ E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, cit., p. 1427; Id., *Le trasformazioni delle agenzie europee*, cit., p. 57.

⁽¹³⁴⁾ Il modello delle autorità di vigilanza indipendenti, nato nel mondo anglosassone (per maggiori riferimenti si veda P. Strauss, *The Place of Agencies in Government Separation of Powers and the Fourth Branch of Government*, in *Columbia Law Review*, 1984, p. 573), consiste nell'affidare i poteri regolamentari e di vigilanza su un determinato settore (nel nostro caso sul settore finanziario) a un'autorità completamente indipendente dal potere esecutivo e, per certi versi, anche dal potere legislativo. Il ricorso ad autorità indipendenti si giustifica, come rilevato da P. Sfameni – A. Giannelli, *Appunti di diritto degli intermediari finanziari*, Milano, 2010, p. 21, sia da un punto di vista oggettivo, sia da un punto di vista soggettivo. Con riferimento al primo, si osserva che le materie riguardanti il settore bancario e dell'intermediazione sono connotate da elevata tecnicità e sottendono il possesso di alta specializzazione e competenza, qualità spesso non presenti all'interno dei Parlamenti nazionali cui infatti è attribuita una mera funzione di indirizzo; inoltre, le materie *de quo* sono oggetto di repentine evoluzioni e cambiamenti dipendenti dalla forte dinamicità del settore finanziario stesso, circostanze che rendono poco opportuno il ricorso agli strumenti legislativi ordinari. Da un punto di vista soggettivo, invece, l'affidamento ad autorità indipendenti della funzione regolamentare è funzionale a incrementarne l'efficienza in quanto tali autorità sono esenti da condizionamenti politici: infatti, pur se la loro costituzione avviene per mezzo di un atto legislativo frutto di una scelta politica, dal momento successivo alla loro creazione acquisiscono caratteri di autonomia e indipendenza, direttamente legati all'autorevolezza di coloro che le presiedono, che ne garantiscono l'impermeabilità alle influenze politiche. Per quanto concerne la compatibilità di tali autorità cui vengono attribuiti poteri regolamentari, amministrativi e sanzionatori, con l'assetto costituzionale fondato sulla divisione dei poteri e sulla loro esclusiva attribuzione a parlamento, governo e magistratura, si rimanda a D. Siclari, *Profili costituzionali del controllo pubblico della finanza innovativa*, in *Interesse pubblico e controllo della finanza innovativa*, a cura di C. Rossano e D. Siclari, Padova, 2006.

Il primo e più importante di questi elementi aggiuntivi rispetto al paradigma ordinario delle agenzie è l'indipendenza rafforzata che sembra caratterizzare le ESAs.

Il requisito dell'indipendenza, come sopra ricordato, è elemento distintivo di tutte le agenzie di regolamentazione; tuttavia il grado di indipendenza delle ESAs pare essere particolarmente enfatizzato. Dall'analisi delle prerogative delle agenzie europee esistenti, emerge che l'attributo dell'indipendenza, riportato negli atti istitutivi di queste, sia, nei fatti, meramente scientifico e formalistico: nei rapporti *vis-a-vis* con la Commissione, le agenzie si atteggiavano a organi ausiliari più che effettivamente indipendenti. Ciò è dimostrato dal fatto che molto spesso la Commissione è in grado di influenzarne il funzionamento sia in maniera diretta (ad esempio riservandosi il diritto di emendare e approvare il programma di lavoro delle agenzie), sia indirettamente, prevedendo la presenza di suoi rappresentanti negli organi gestionali delle agenzie stesse ⁽¹³⁵⁾.

Tale fenomeno è molto meno evidente con riferimento alle ESAs per una serie di ragioni.

In primo luogo, le clausole di indipendenza poste nei regolamenti istitutivi delle ESAs sono molto stringenti in quanto ne prevedono l'indipendenza assoluta dalle istituzioni dell'Unione, dalle autorità nazionali e dai soggetti privati (cfr. artt. 42, 46, 49, 52 dei regolamenti istitutivi).

In secondo luogo, i rappresentanti della Commissione negli organi collegiali delle ESAs partecipano in qualità di osservatori e non hanno diritto di voto; non hanno pertanto nessuna competenza sulla

⁽¹³⁵⁾ E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, cit., p. 1416; Id., *Le trasformazioni delle agenzie europee*, cit., p. 60.

determinazione del programma di lavoro e nessuna possibilità di influenzarne le decisioni.

In terzo luogo, le ESAs, ai sensi dell'articolo 3 dei regolamenti istitutivi, sono direttamente responsabili (*accountable*) in via esclusiva nei confronti del Parlamento e del Consiglio.

Infine, nel caso di esercizio dei poteri regolamentari in cui è previsto l'intervento della Commissione, i considerando 23 e 24 limitano espressamente l'intervento di quest'ultima all'occorrenza di circostanze straordinarie (¹³⁶).

Sebbene l'indipendenza delle ESAs non sia piena (¹³⁷), essa sembra limitata più dall'intervento delle autorità di vigilanza nazionali e dai problemi di coerenza istituzionale posti dal vigente assetto del Trattato, che dalla volontà di assoggettarle all'influenza della Commissione.

Il legislatore comunitario, con l'istituzione delle ESAs, pare abbia inteso creare una nuova figura di autorità semi-indipendente che si avvicini, per autorevolezza e sfera di azione, alle autorità nazionali di vigilanza. Tali nuove agenzie a operatività e indipendenza "rafforzate", tuttavia, sono state ideate sull'onda emotiva della crisi finanziaria e in tempi molto brevi, non compatibili con quelli necessari per la revisione dei Trattati, anche per la riluttanza di alcuni Stati membri a cedere ad un'autorità completamente sovranazionale e quindi non soggetta al loro controllo, la regolamentazione e la sorveglianza di settori strategici quali sono il settore bancario e dell'intermediazione finanziaria. Se la loro costituzione fosse avvenuta attraverso una revisione dei Trattati, si sarebbe consentito l'istituzione di un'autorità di vigilanza pienamente

(¹³⁶) Sui poteri regolamentari delle ESAs e sui rapporti con la Commissione si veda il Capitolo II, parr. 2.4.1 e 2.4.2.

(¹³⁷) Per alcune considerazioni generali sui limiti all'indipendenza delle ESAs nel vigente assetto della vigilanza europea si veda il Capitolo I, par. 1.4.7.

indipendente e funzionale, superando i limiti giuridici e operativi che le ESAs presentano.

In aggiunta all'elemento dell'indipendenza rafforzata che caratterizza le ESAs rispetto alle altre agenzie di regolamentazione europee, è possibile rinvenire un ulteriore elemento che contribuisce a rafforzare l'idea che tali autorità esulino dalle ordinarie nomenclature e vadano a costituire una tipologia a sé stante. Ci si riferisce, in particolare, alla circostanza che, ai sensi dell'articolo 33 dei regolamenti istitutivi (rubricato "relazioni internazionali"), le ESAs hanno, entro determinati limiti, la possibilità di interagire anche con soggetti non appartenenti all'Unione europea e di concludere con essi accordi che possono avere una certa rilevanza per gli operatori comunitari e ciò indipendentemente dall'intervento delle stesse istituzioni dell'Unione.

A mente dell'articolo 33, infatti, le ESAs possono intrattenere relazioni e concludere accordi amministrativi con altre autorità di vigilanza, con organizzazioni internazionali e con le amministrazioni di paesi terzi, nel rispetto del ragionevole limite di non creare obbligazioni a carico dell'Unione e degli Stati membri e senza pregiudicare la possibilità che questi ultimi o le rispettive autorità di vigilanza possano sottoscrivere accordi bilaterali o multilaterali con tali paesi terzi. Inoltre, le ESAs assistono gli Stati membri nelle decisioni sull'equivalenza dei regimi giuridici di vigilanza dei paesi terzi a quello dell'Unione.

Sebbene i regolamenti istitutivi non chiariscano il contenuto degli accordi amministrativi che possono concludere le ESAs, il riconoscimento regolamentare che la loro attività internazionale possa, in un certo qual modo, spiegare effetti giuridici ha una certa rilevanza e consente di contraddistinguerle rispetto alle altre agenzie europee.

In ottica prospettica, tra l'altro, il potere di valutare l'equivalenza dei regimi giuridici dei paesi terzi dovrebbe essere accentrato a livello

comunitario presso le ESAs al fine di favorire effettivamente la creazione di un *level playing field* tra gli operatori ed evitare il fenomeno per cui i giudizi di equivalenza della regolamentazione dei paesi terzi siano diversi per i vari Stati membri.

In definitiva, gli elementi caratterizzanti descritti rendono le ESAs una tipologia di agenzia *sui generis*, molto simile al modello delle autorità di vigilanza nazionali e, pertanto, difficilmente inquadrabile nelle ordinarie categorie di agenzia individuate.

3.3 La base giuridica posta a fondamento delle ESAs: profili problematici

Il considerando 17 dei regolamenti istitutivi espressamente richiama l'articolo 114 del TFUE, come interpretato dalla Corte di Giustizia nella sentenza n. C-217/04 del 2 maggio 2006 (c.d. sentenza ENISA) ⁽¹³⁸⁾, quale base giuridica per la costituzione delle ESAs.

La scelta della citata disposizione quale base giuridica per la costituzione delle ESAs ha suscitato qualche perplessità in quanto il legislatore comunitario in altre circostanze ha utilizzato previsioni puntuali del Trattato ⁽¹³⁹⁾ nelle materie oggetto dell'attività della costituenda agenzia ⁽¹⁴⁰⁾; in assenza di disposizioni specifiche, poi, si è di solito affidato alla disposizione residuale dell'articolo 352 del TFUE ai sensi del quale ove un'azione dell'Unione appaia necessaria, il Consiglio, deliberando all'unanimità, su proposta della Commissione e previa

⁽¹³⁸⁾ Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04, in *European Court Reports*, 2006, p. I-3789 (c.d. *ENISA*).

⁽¹³⁹⁾ Ad esempio, l'Agenzia europea per la sicurezza marittima è stata costituita in base alla disposizione specifica contenuta all'articolo 100, comma 2 del TFUE.

⁽¹⁴⁰⁾ A. Lefterov, *How Feasible Is the Proposal for Establishing a New European System of Financial Supervisors?*, cit., p. 41.

approvazione del Parlamento, può adottare disposizioni appropriate, tra le quali la costituzione di agenzie ⁽¹⁴¹⁾.

È stato sostenuto ⁽¹⁴²⁾ che la scelta dell'articolo 114 sia stata effettuata per consentire la costituzione delle ESAs tramite la procedura legislativa ordinaria e, quindi, con il raggiungimento della sola maggioranza qualificata e non, come sarebbe avvenuto nel caso dell'articolo 352, con l'unanimità, onde evitare che qualche Stato membro avesse potuto porre il veto sull'approvazione dei regolamenti istitutivi ⁽¹⁴³⁾.

In ogni caso, al fine di verificare la correttezza della base giuridica scelta dal legislatore comunitario, nei successivi paragrafi, sono illustrate, dapprima, l'evoluzione della giurisprudenza della Corte con riferimento all'interpretazione dell'articolo 114 del TFUE e, successivamente, la sentenza ENISA, in quanto precedente specifico concernente la legittimità di costituire un'agenzia sulla base dell'articolo 114.

Infine l'assetto vigente delle ESAs è analizzato alla luce dei principi rinvenibili dall'esame della giurisprudenza della Corte al fine di verificarne la compatibilità con le disposizioni e lo spirito del Trattato.

3.3.1 *L'articolo 114 del TFUE nella giurisprudenza della Corte di Giustizia*

⁽¹⁴¹⁾ S. Andoura – P. Timmerman, *Governance of the EU: The Reform Debate on European Agencies Reignited*, in *EPIN working paper*, 2008, 19, p. 6.

⁽¹⁴²⁾ R. Smits, *Europe's Post-Crisis Supervisory Arrangements: a Critique*, cit., p. 157.

⁽¹⁴³⁾ Per quanto concerne più in generale le tecniche di contestazione della base giuridica degli atti legislativi quale mezzo politico-negoziale si veda H. Cullen – A. Charlesworth, *Diplomacy by other means: The use of legal basis litigation as a political strategy by the European Parliament and Member States*, in *Common Market Law Review*, 1999, 36, p. 1243.

L'articolo 114 del TFUE ⁽¹⁴⁴⁾ statuisce che "1. Salvo che i trattati non dispongano diversamente, si applicano le disposizioni seguenti per la realizzazione degli obiettivi dell'articolo 26. 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. 2. Il paragrafo 1 non si applica alle disposizioni fiscali, a quelle relative alla libera circolazione delle persone e a quelle relative ai diritti ed interessi dei lavoratori dipendenti."

In forza di tale disposizione, quindi, il legislatore dell'Unione europea può adottare le misure necessarie per appianare le differenze tra le legislazioni nazionali ⁽¹⁴⁵⁾ negli ambiti rilevanti per l'istaurazione e il funzionamento del mercato interno così come definito dall'articolo 26 del TFUE.

La Corte di Giustizia è intervenuta nel corso degli anni con varie pronunce ⁽¹⁴⁶⁾ volte a dare contenuto a tale disposizione e a definirne il perimetro di applicazione in considerazione del fatto che essa, a differenza di altre disposizioni del Trattato, non contiene dei limiti espliciti relativi alle materie e alle modalità attraverso cui le misure di ravvicinamento possono essere adottate.

⁽¹⁴⁴⁾ L'articolo 114 del TFUE (ex articolo 95 del Trattato che istituisce la Comunità europea) è rimasto sostanzialmente inalterato dopo l'entrata in vigore del Trattato di Lisbona.

⁽¹⁴⁵⁾ Nel presente capitolo, l'accezione di legislazione nazionale è intesa in senso lato e ricomprende, oltre alle disposizioni legislative, anche, e soprattutto, le disposizioni regolamentari e le prassi amministrative come esplicitamente previsto dall'articolo 114 del TFUE.

⁽¹⁴⁶⁾ Per una esaustiva ricognizione della giurisprudenza della Corte di Giustizia sull'applicazione dell'articolo 114 si veda S. Weatherill, *The Limits of Legislative Harmonization Ten Years after Tobacco Advertising: How the Court's Case Law has become a "Drafting Guide"*, in *German Law Journal*, 2011, 12, p. 828.

La previsione di limiti all'ambito di applicazione della disposizione in parola è ancora più rilevante in considerazione di due fattori. Da un lato, l'importanza crescente del principio di attribuzione sancito nell'articolo 5, comma 2, del TUE, in forza del quale l'Unione ha competenza soltanto nelle materie esplicitamente attribuitele dal Trattato, implica che le materie non esplicitamente attribuitele restino nella competenza esclusiva degli Stati membri. Dall'altro, il Trattato non attribuisce all'Unione una competenza generale ad armonizzare le legislazioni dei vari Stati membri, ma ne ammette l'intervento, ai sensi dell'articolo 114 del TFUE, solo nei casi in cui una disomogeneità tra le legislazioni europee sia tale da pregiudicare il perseguimento della creazione di un mercato interno, così come declinato dall'articolo 26 del TFUE.

L'individuazione dei limiti all'azione dell'Unione, nell'ambito della disposizione sul ravvicinamento delle legislazioni e con riferimento al riparto di competenze tra Unione e Stati membri, appare particolarmente complicato.

Infatti, a differenza di altre disposizioni del Trattato, dove il riparto di competenze è netto ed è possibile individuare, in determinate materie, quali competenze spettino all'Unione e quali agli Stati membri (¹⁴⁷), l'articolo 114 non contiene un'attribuzione precisa e diretta di responsabilità e compiti, ma piuttosto è una disposizione aperta e funzionale: qualsiasi regola nazionale può essere armonizzata se ciò consente di ottenere un miglioramento nel funzionamento del mercato interno, così come inteso nell'articolo 26 (¹⁴⁸). Non sono quindi posti limiti alle materie armonizzabili, ad eccezione, per previsione espressa

(¹⁴⁷) Ad esempio, l'articolo 168 del TFUE attribuisce all'Unione alcune competenze in materia di protezione della salute umana, tuttavia al comma 5 esplicitamente esclude la possibilità di adottare qualsiasi misura di armonizzazione delle disposizioni legislative e regolamentari degli Stati membri.

(¹⁴⁸) S. Weatherill, *The Limits of Legislative Harmonization Ten Years after Tobacco Advertising: How the Court's Case Law has become a "Drafting Guide"*, cit., p. 831.

dell'articolo 114, comma 2, delle disposizioni fiscali, di quelle relative al libero movimento delle persone e di quelle relative ai diritti e agli interessi dei lavoratori.

La Corte di Giustizia ha determinato, con le sue pronunce, quali siano i criteri per l'applicazione della disposizione e ne ha individuato i limiti. Un mancato intervento della Corte volto a individuare tali criteri, data la struttura finalistica e funzionale dell'articolo 114, avrebbe potuto implicare un'estensione praticamente illimitata dei poteri dell'Unione.

Già nella prima sentenza emanata in argomento (¹⁴⁹) la Corte aveva statuito che una misura, per essere validamente adottata sulla base dell'articolo 114, dovesse avere come suo fine ultimo quello di migliorare le condizioni per la costituzione e il funzionamento del mercato interno. Questa condizione poteva, nell'intendimento della Corte, essere soddisfatta se la misura di armonizzazione fosse stata in grado di eliminare un'apprezzabile distorsione della concorrenza, oppure di prevenire ostacoli agli scambi intracomunitari derivanti da divergenze nelle legislazioni nazionali.

Il rapporto di causa-effetto tra la misura di armonizzazione adottata ai sensi dell'articolo 114 e il perseguimento di un miglioramento nel mercato interno è stato poi successivamente approfondito ed elaborato dalla Corte.

In particolare, in uno dei più recenti casi decisi dalla Corte in materia, essa ha sintetizzato l'evoluzione giurisprudenziale sull'argomento ribadendo il rapporto di mezzo a fine tra le misure di ravvicinamento e il corretto funzionamento del mercato interno: «*According to consistent case-law the object of measures adopted on the basis of Article 95(1) EC [adesso articolo 114 del TFUE] must genuinely be to improve the*

(¹⁴⁹) Corte di Giustizia, 5 ottobre 2000, n. C-376/98, in *European Court Reports*, 2000, p. I-8419 (c.d. *Tobacco Advertising*).

conditions for the establishment and functioning of the internal market » ⁽¹⁵⁰⁾.

Inoltre la Corte ha puntualizzato che il ricorso all'articolo 114 del TFUE quale base giuridica per l'adozione di misure di armonizzazione è precluso in presenza di mere divergenze tra le legislazioni nazionali ovvero nei casi in cui via sia un rischio solo astratto di violazione delle libertà fondamentali o di distorsioni della concorrenza: «*While a mere finding of disparities between national rules and the abstract risk of infringements of fundamental freedoms or distortion of competition is not sufficient to justify the choice of Article 95 EC as a legal basis*» ⁽¹⁵¹⁾; di contro, quando le divergenze siano tali da creare ostacoli concreti all'esercizio delle libertà fondamentali e abbiano quindi un impatto significativo sul funzionamento del mercato interno o provochino effettive distorsioni della concorrenza, l'articolo 114 può essere utilizzato: «*the Community legislature may have recourse to it in particular where there are differences between national rules which are such as to obstruct the fundamental freedoms and thus have a direct effect on the functioning of the internal market* ⁽¹⁵²⁾ or to cause significant distortions of competition ⁽¹⁵³⁾» ⁽¹⁵⁴⁾.

Inoltre, la Corte ha ritenuto applicabile l'articolo 114 anche nei casi in cui gli ostacoli derivanti dalle divergenze normative non siano effettivi ma potenziali: «*Recourse to that provision is also possible if the aim is to*

⁽¹⁵⁰⁾ Corte di Giustizia, 8 giugno 2010, n. C-58/08, in *European Court Reports*, 2010, p. I-4999, par. 32. Sull'argomento si veda anche Corte di Giustizia, 10 dicembre 2002, n. C-491/01, in *European Court Reports*, 2002, p. I-11453, par. 60 (*British American Tobacco (Investments) e Imperial Tobacco*); sentenza ENISA, cit., par. 42.

⁽¹⁵¹⁾ Corte di Giustizia, 8 giugno 2010, n. C-58/08, cit., par. 32.

⁽¹⁵²⁾ Per ulteriori riferimenti all'utilizzo dell'articolo 114 per prevenire violazioni delle libertà fondamentali si veda Corte di Giustizia, 12 dicembre 2006, n. C-380/03, in *European Court Reports*, 2006, p. I-11573, par. 37.

⁽¹⁵³⁾ Per ulteriori riferimenti relativi all'utilizzo dell'articolo 114 per prevenire distorsioni della concorrenza si veda *Tobacco advertising*, cit., par. 84 e 106.

⁽¹⁵⁴⁾ Corte di Giustizia, 8 giugno 2010, n. C-58/08, cit., par. 32.

prevent the emergence of such obstacles to trade resulting from the divergent development of national laws. However, the emergence of such obstacles must be likely and the measure in question must be designed to prevent them » ⁽¹⁵⁵⁾.

Infine, la Corte ha precisato ⁽¹⁵⁶⁾ che una misura adottata ai sensi dell'articolo 114 deve essere effettivamente in grado di ottenere un ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri, nel senso che essa deve essere in grado di incidere sui diritti nazionali. A tale riguardo, tuttavia, la Corte non ha chiarito se sia necessario l'ottenimento di una modifica delle legislazioni o se sia sufficiente l'imposizione di criteri di interpretazione e di applicazione del diritto uniformi.

Dall'analisi dei passaggi delle sentenze della Corte riportati, emerge in maniera inequivocabile, come correttamente osservato ⁽¹⁵⁷⁾, la volontà di definire in maniera più sofisticata e precisa i presupposti per l'applicazione dell'articolo 114 rispetto a quanto si evincerebbe da un'interpretazione letterale della disposizione. Nel far ciò, la Corte, prescindendo dalle ragioni sostanziali che hanno spinto il legislatore comunitario ad adottare determinate misure, ha preferito focalizzarsi sulla tecnica di redazione formale delle misure stesse: la loro formulazione avrebbe dovuto contenere riferimenti espressi al funzionamento del mercato interno.

⁽¹⁵⁵⁾ Corte di Giustizia, 8 giugno 2010, n. C-58/08, cit., par. 33. Si veda anche *Tobacco advertising*, cit., par. 38; ENISA, cit., parr. 60-64; Corte di Giustizia, 10 febbraio 2009, n. C-301/06, in *European Court Reports*, 2006, p. I-593, par. 64.

⁽¹⁵⁶⁾ Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-436/03, in *European Court Reports*, 2006, p. I-3754, par. 44. Per maggiori approfondimenti sul concetto di misure relative al ravvicinamento delle legislazioni si veda il paragrafo successivo.

⁽¹⁵⁷⁾ S. Weatherill, *The Limits of Legislative Harmonization Ten Years after Tobacco Advertising: How the Court's Case Law has become a "Drafting Guide"*, cit., p. 832.

Tale obiettivo è stato raggiunto, nell'opinione di certa dottrina ⁽¹⁵⁸⁾, ponendo particolare enfasi su determinati aggettivi e avverbi, per certi aspetti indefiniti, ma ricchi di peso costituzionale con riferimento al perseguimento dei fini dell'articolo 26 del TFUE.

Cosicché: l'utilizzo dell'articolo 114 è permesso laddove l'obiettivo di una misura di armonizzazione sia *effettivamente* quello di migliorare le condizioni per l'istituzione e il funzionamento del mercato interno; un rischio solo *astratto* di violazione delle libertà fondamentali o di distorsione delle condizioni di concorrenza non è di per sé sufficiente per il ricorso all'articolo 114; le differenze tra le legislazioni e le regolamentazioni degli Stati membri devono avere un impatto *diretto* sul mercato interno, così come le distorsioni della concorrenza devono essere *apprezzabili*; l'adozione di misure di armonizzazione preventive, volte a rimuovere ostacoli all'esercizio delle libertà fondamentali derivanti dalla futura emanazione di legislazioni nazionali divergenti, è permessa solo ove la concretizzazione di tali ostacoli sia *probabile* ⁽¹⁵⁹⁾.

La connotazione attribuita da ciascuna di queste parole ai relativi termini di riferimento (obiettivo *effettivo*, rischio *non astratto*, impatto *diretto*, distorsione *apprezzabile* della concorrenza, ostacolo *probabile*) funge da *discrimen* per valutare la legittimità dell'applicazione dell'articolo 114. Di talché, le divergenze tra le legislazioni nazionali e i pericoli per l'integrazione e la funzionalità del mercato interno sono rispettivamente innocue e scongiurati ove tali "qualificazioni" non fossero riscontrate ⁽¹⁶⁰⁾.

⁽¹⁵⁸⁾ S. Weatherill, *The Limits of Legislative Harmonization Ten Years after Tobacco Advertising: How the Court's Case Law has become a "Drafting Guide"*, cit., p. 833.

⁽¹⁵⁹⁾ S. Weatherill, *The Limits of Legislative Harmonization Ten Years after Tobacco Advertising: How the Court's Case Law has become a "Drafting Guide"*, cit., p. 832.

⁽¹⁶⁰⁾ S. Weatherill, *The Limits of Legislative Harmonization Ten Years after Tobacco Advertising: How the Court's Case Law has become a "Drafting Guide"*, cit., p. 833.

La tecnica adottata dalla Corte è stata diffusamente criticata ⁽¹⁶¹⁾ anche in considerazione del suo approccio poco rigoroso alla questione: vi sono oggettive difficoltà di verificare in concreto la sussistenza delle condizioni richieste nelle misure di armonizzazione adottate, in presenza di una formulazione letterale delle stesse che contenga i riferimenti alle indicazioni redazionali fornite dalla Corte nelle sue sentenze. Con la conseguenza che l'accusa ⁽¹⁶²⁾ di aver aggirato il problema di definire criteri e condizioni chiari e precisi per l'applicazione dell'articolo 114, essendosi la Corte limitata a fornire un vocabolario che consenta il formale rispetto del principio di attribuzione, non appare del tutto peregrina.

Tuttavia, sebbene i rilievi mossi alle statuizioni della Corte possono avere una qualche fondatezza, soprattutto con riferimento alla indeterminatezza dei criteri ivi indicati e alla conseguente difficoltà di assoggettarli a una verifica sostanziale, appare utile notare che il fine ultimo di favorire una maggiore integrazione all'interno dell'Unione forzando il nebuloso riparto di competenze derivante dalla stessa indeterminatezza delle disposizioni (art. 5 del TUE e artt. 26 e 114 del TFUE) dei Trattati, in un contesto internazionale dove tale integrazione è quanto mai più indispensabile, è meritevole di attenzione. Del resto, l'interpretazione fluida dell'articolo 114 risponde anche all'esigenza di

⁽¹⁶¹⁾ E. Fahey, *Does the Emperor have Financial Crisis Clothes? Reflections on the Legal Basis of the European Banking Authority*, in *The Modern Law Review*, 2011, 74, p. 587; D. Wyatt, *Community Competence to Regulate the Internal Market*, in *50 Years of the European Treaties: Looking Back and Thinking Forward*, a cura di M. Dougan e S. Currie, 2009, p. 93; S. Weatherill, *Competence and Legitimacy*, in *The Outer Limits of European Union Law*, a cura di C. Barnard e O. Odudu, 2009, p. 17; A. Dashwood, *Article 308 EC as the Outer Limit of Expressly Conferred Community Competence*, ivi, p. 35; H. Hofmann, *Which Limits? Control of Powers in an Integrated Legal System*, ivi, p. 45; T. Konstadinides, *Division of Powers in European Union law: the Delimitation of Internal Competence between the EU and the Member States*, 2009, p. 187 e ss.

⁽¹⁶²⁾ S. Weatherill, *The Limits of Legislative Harmonization Ten Years after Tobacco Advertising: How the Court's Case Law has become a "Drafting Guide"*, cit., p. 833.

assicurarne l'attualità, coerentemente con l'evolversi del contesto socio-economico di riferimento.

Delineate le condizioni per l'applicabilità dell'articolo 114 del TFUE così come definite dalla giurisprudenza della Corte, non resta che verificare, nei paragrafi successivi, se i regolamenti istitutivi delle ESAs le rispettino e se quindi la base giuridica adottata sia corretta. Effettuata questa verifica, l'analisi si focalizza sulla compatibilità con l'articolo 114 dell'istituzione di un'agenzia, quale misura di ravvicinamento, e sulle altre disposizioni del Trattato eventualmente utilizzabili.

3.3.2 *L'articolo 114 del TFUE quale base giuridica delle ESAs*

Il ricorso all'articolo 114 quale base giuridica per l'istituzione delle ESAs è stato oggetto di alcuni rilievi critici in merito al rapporto tra i poteri delle ESAs e il funzionamento del mercato interno.

In primo luogo, è stato sostenuto che i poteri delle ESAs sono principalmente volti a migliorare la cooperazione e lo scambio di informazioni tra le autorità nazionali piuttosto che connotati da incisività tale da poter condurre ad un effettivo ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri attraverso l'imposizione di misure volte a ottenere modifiche dei rispettivi ordinamenti ⁽¹⁶³⁾.

In secondo luogo, è stato osservato che mere divergenze tra le regolamentazioni nazionali nell'ambito dell'intermediazione finanziaria e dei servizi bancari non sono di per sé sufficienti a creare ostacoli che possano compromettere il libero movimento dei capitali in modo tale da pregiudicare il corretto funzionamento del mercato interno ⁽¹⁶⁴⁾ e

⁽¹⁶³⁾ A. Lefterov, *How Feasible Is the Proposal for Establishing a New European System of Financial Supervisors?*, cit., p. 42; E. Fahey, *Does the Emperor have Financial Crisis Clothes? Reflections on the Legal Basis of the European Banking Authority*, cit., p. 589.

⁽¹⁶⁴⁾ E. Fahey, *Does the Emperor have Financial Crisis Clothes? Reflections on the Legal Basis of the European Banking Authority*, cit., p. 588.

tantomeno provocare distorsioni apprezzabili della concorrenza tra gli operatori comunitari.

Infine, è stata obiettata ⁽¹⁶⁵⁾ la mancanza di causalità tra l'istituzione delle ESAs e dello ESFS, volti principalmente a preservare l'ordinato funzionamento del sistema finanziario, e il presupposto di applicazione dell'articolo 114, rivolto invece a ottenere un miglioramento del funzionamento del mercato interno.

Le obiezioni mosse all'utilizzo dell'articolo 114 quale base giuridica per la costituzione delle ESAs appaiono superabili.

Con riferimento alla prima questione, la giurisprudenza della Corte non chiarisce il grado di incisività che le misure di ravvicinamento devono avere, ben potendo le stesse limitarsi a perseguire la coerente interpretazione e applicazione del diritto nazionale. In ogni caso il rilievo mosso pare superabile in quanto una parte preponderante delle legislazioni nazionali relative al settore finanziario ha matrice europea e le ESAs esercitano poteri regolamentari volti a specificare le disposizioni comunitarie con la conseguenza che esse sono in grado di incidere rilevantemente sugli ordinamenti nazionali. D'altro canto, oggetto di ravvicinamento non sono soltanto le norme, ma anche le modalità della loro applicazione tramite le prassi di vigilanza e, in tale ambito, le ESAs hanno poteri di supervisione abbastanza penetranti (si pensi ai poteri di imporre decisioni vincolanti o a quelli sanzionatori dell'ESMA) da poter incidere sulle prassi amministrative nazionali.

⁽¹⁶⁵⁾ House of Commons Treasury Committee, *The Committee's Opinion on proposals for European financial supervision*, in *Sixteenth Report of Session 2008/2009*, 2009, p. 15.

Inoltre, è stato correttamente osservato ⁽¹⁶⁶⁾ che il carattere transnazionale e il profilo di alto livello delle ESAs permette loro di avere un ruolo peculiare non replicabile da parte delle autorità nazionali.

In relazione alla seconda problematica, appare evidente come divergenze nella regolamentazione bancaria (si pensi alla determinazione dei requisiti patrimoniali e agli sconti di capitali ottenibili) possano ostacolare il *level playing field* creando svantaggi competitivi notevoli che non possono non influenzare il corretto funzionamento del mercato interno ⁽¹⁶⁷⁾.

Infine, la stabilità del sistema finanziario, obiettivo primario dello ESFS e delle ESAs, è condizione necessaria per assicurare il corretto funzionamento del sistema stesso e, di conseguenza, del mercato interno. Difatti, la funzione principale del sistema finanziario, ossia garantire il flusso di fondi tra depositanti e prenditori, è indispensabile per il perseguimento degli obiettivi del mercato interno, soprattutto in un contesto altamente integrato quale quello in cui si trovano gli Stati membri.

In conclusione, tralasciando per un attimo il problema della legittimità di considerare l'istituzione di un'agenzia quale misura di ravvicinamento (tematica affrontata nei due paragrafi successivi), si può ritenere che i regolamenti istitutivi delle ESAs rispettino i presupposti generali richiesti per l'applicazione dell'articolo 114.

⁽¹⁶⁶⁾ E. Fahey, *Does the Emperor have Financial Crisis Clothes? Reflections on the Legal Basis of the European Banking Authority*, cit., p. 589.

⁽¹⁶⁷⁾ Le banche che, *ceteris paribus*, usufruiscono di sconti patrimoniali o comunque della possibilità di approvvigionarsi sul mercato dei capitali a tassi inferiori e non giustificati da una sostanziale divergenza della solidità delle stesse rispetto a banche concorrenti situate in altri Stati membri, sono in grado di offrire tassi di finanziamento più bassi ai prenditori di fondi, distorcendo di fatto la concorrenza tra le imprese comunitarie insediate in Stati membri diversi.

3.3.3 *La configurabilità dell'istituzione delle agenzie quale misura per il ravvicinamento delle legislazioni: la sentenza ENISA*

Nei paragrafi precedenti sono stati analizzati, in generale, quali siano i criteri di applicazione dell'articolo 114 del TFUE al fine di utilizzarlo quale base giuridica per l'emanazione di misure di ravvicinamento delle legislazioni europee. Si è poi cercato di verificare se tali condizioni sussistano con riferimento alle ESAs, ponendo particolare attenzione al perseguimento della finalità di migliorare il funzionamento del mercato interno.

Nel presente paragrafo, invece, si vuole concentrare l'attenzione su un altro elemento che caratterizza la fattispecie descritta dall'articolo 114 del TFUE: il corretto significato da attribuire, nell'intenzione del legislatore comunitario e nella giurisprudenza della Corte di Giustizia, alla locuzione "misure relative al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri". E in particolare, a quali condizioni l'istituzione di un'agenzia europea possa essere considerata una misura di ravvicinamento e avere, quindi, come base giuridica l'articolo 114 del TFUE. Una volta individuate tali condizioni, nel paragrafo successivo, se ne verifica la sussistenza con riferimento alle ESAs.

Il punto di partenza della presente analisi è la pronuncia della Corte di Giustizia del 2 maggio 2006 sulla legittimità dell'istituzione dell'*European Network and Information Security Agency* (c.d. sentenza ENISA) ⁽¹⁶⁸⁾ ai sensi dell'articolo 114 del TFUE. In tale giudizio per la prima volta la legittimità dell'istituzione di un'agenzia è stata contestata da parte del Regno Unito in quanto non ritenuta una misura per il ravvicinamento delle legislazioni nazionali.

⁽¹⁶⁸⁾ Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04, cit., p. I-3789.

Prima di esaminare la decisione della Corte e il ragionamento logico-giuridico da essa condotto, appare utile, anche per cogliere al meglio le eventuali similitudini e differenze con il caso delle ESAs, accennare ai fatti che hanno dato luogo alla controversia e al parere reso alla Corte da parte dell'Avvocato Generale ⁽¹⁶⁹⁾.

Nell'ambito del processo di completamento del mercato unico nel settore delle comunicazioni elettroniche il legislatore comunitario emanò una serie di direttive speciali ⁽¹⁷⁰⁾ e una direttiva quadro ⁽¹⁷¹⁾ volte a creare un *framework* normativo armonizzato per la disciplina dei servizi di comunicazione elettronica nonché delle risorse e servizi correlati. In particolare, per quel che rileva ai nostri fini, la direttiva quadro, all'articolo 1, comma 1, definisce "le funzioni delle autorità nazionali di regolamentazione ed istituisce le procedure atte a garantire l'applicazione armonizzata del quadro normativo nella Comunità" e, all'articolo 7, rafforza la cooperazione tra le autorità nazionali e tra queste e la Commissione al fine di assicurare la piena e coerente applicazione in tutti gli Stati membri delle disposizioni della direttiva quadro e delle direttive speciali.

⁽¹⁶⁹⁾ J. Kokott, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-217/04*, in *European Court Reports*, 2006, p. I-3774.

⁽¹⁷⁰⁾ In particolare, rilevano: la direttiva 2002/19/CE, relativa all'accesso alle reti di comunicazione elettronica e alle risorse correlate, e all'interconnessione delle medesime (direttiva accesso); la direttiva 2002/20/CE, relativa alle autorizzazioni per le reti e i servizi di comunicazione elettronica (direttiva autorizzazioni); la direttiva 2002/22/CE, relativa al servizio universale e ai diritti degli utenti in materia di reti e di servizi di comunicazione elettronica (direttiva servizio universale); la direttiva 2002/58/CE, relativa al trattamento dei dati personali e alla tutela della vita privata nel settore delle comunicazioni elettroniche (direttiva relativa alla vita privata e alle comunicazioni elettroniche); la direttiva 1999/93/CE, relativa ad un quadro comunitario per le firme elettroniche (direttiva firme elettroniche); la direttiva 2000/31/CE, relativa a taluni aspetti giuridici dei servizi della società dell'informazione, in particolare il commercio elettronico nel mercato interno (direttiva sul commercio elettronico).

⁽¹⁷¹⁾ La direttiva 2002/21/CE, che istituisce un quadro normativo comune per le reti ed i servizi di comunicazione elettronica.

Al fine di perseguire gli obiettivi previsti dalla direttiva quadro, il legislatore comunitario ritenne opportuno istituire sulla base dell'allora articolo 95 del TCE [adesso articolo 114 del TFUE], con l'approvazione del regolamento (CE) n. 460/2004, un'agenzia europea, l'ENISA, incaricata di fornire assistenza tecnica e competenze specialistiche alle autorità nazionali e alla Commissione per promuoverne e rafforzarne la cooperazione e contribuendo quindi al miglior funzionamento del mercato interno.

Ai sensi dell'articolo 1 del regolamento (CE) n. 460/2004, l'ENISA, deve "assicurare un alto ed efficace livello di sicurezza delle reti e dell'informazione nell'ambito della Comunità" e facilitare il soddisfacimento dei requisiti richiesti dalla normativa comunitaria di riferimento. A tal fine, l'articolo 2 del citato regolamento, attribuisce all'ENISA il compito di fornire assistenza e pareri alla Commissione e alle altre istituzioni comunitarie nonché alle autorità nazionali sviluppando un elevato livello di competenze e di specializzazione; l'articolo 3 le attribuisce una serie di poteri ancillari quali la raccolta di informazioni, la promozione di attività di valutazione dei rischi, il miglioramento della cooperazione tra la Commissione, le autorità nazionali e gli operatori di mercato, la promozione di *best practice*, l'adozione di strumenti di *soft law* quali raccomandazioni, linee guida e orientamenti.

Avverso il regolamento istitutivo dell'ENISA, il Regno Unito esercitò l'azione di annullamento e adì la Corte di Giustizia ai sensi dell'articolo 230 del TCE [adesso articolo 263 del TFUE], ritenendo che la creazione di un organismo comunitario dotato di poteri non vincolanti non costituisse una misura per il ravvicinamento delle legislazioni nazionali in quanto non avrebbe consentito di ottenere il medesimo risultato che si sarebbe avuto mediante l'adozione simultanea di una legislazione identica in ciascun

Stato membro (¹⁷²). Solo misure che fossero state in grado di incidere sul diritto vigente negli Stati membri e che questi ultimi potessero attuare direttamente avrebbero potuto considerarsi misure di ravvicinamento. Di conseguenza, l'istituzione dell'agenzia, pur rispondente a una finalità condivisibile, non avrebbe dovuto avere quale base giuridica l'articolo 95 del TCE bensì l'articolo 308 (¹⁷³).

Giunse alle medesime conclusioni del Regno Unito, l'Avvocato Generale nel parere reso alla Corte (¹⁷⁴), pur se sulla base di considerazioni giuridiche parzialmente diverse.

Nello specifico, l'Avvocato Generale riconobbe che al fine di qualificare una misura come "relativa al ravvicinamento" ai sensi dell'articolo 114 del TFUE questa avrebbe dovuto in qualche modo incidere sulle normative nazionali, come avviene ad esempio con l'adozione di atti legislativi comunitari a contenuto sostanziale. Al contrario, «misure prettamente comunitarie, che si affiancano al diritto nazionale, senza modificarne il contenuto normativo non realizzano ... alcun ravvicinamento del diritto degli Stati membri» (¹⁷⁵), né sono idonee al ravvicinamento quelle misure che si limitano ad introdurre qualcosa di nuovo negli ordinamenti nazionali, come un nuovo tipo di società (il caso di specie

(¹⁷²) Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04, cit., p. I-3797 e ss., parr. 11, 12 e 16.

(¹⁷³) Le argomentazioni del Regno Unito trovano conforto anche in certa dottrina, si veda A. Dashwood, *The limits of European Community Powers*, in *European Law Review*, 1996, p. 120; D. Wyatt - A. Dashwood, *European Union Law*, Londra, 2000, p. 521.

(¹⁷⁴) J. Kokott, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-217/04*, cit., p. I-3774.

(¹⁷⁵) J. Kokott, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-217/04*, cit., p. I-3774, parr. 22 e 23, che richiama tra l'altro i casi della creazione di titoli nuovi nel settore della proprietà intellettuale citando la giurisprudenza della Corte di Giustizia in materia: Corte di Giustizia, 9 ottobre 2001, n. C-377/98, in *European Court Reports*, 2001, p. I-7079, parr. 24 e 25; Id, 13 luglio 1995, n. C-350/92, ivi, 1995, p. I-1985, par. 23; Id, parere 15 novembre 1994 nel procedimento 1/94, Competenza della Comunità a stipulare accordi internazionali in materia di servizi e di tutela della proprietà intellettuale, ivi, p. I-5267, par. 59.

trattato dalla Corte riguardava la società cooperativa europea) senza tuttavia incidere sulla normativa vigente, ancorché tali misure siano volte al miglioramento del mercato interno (¹⁷⁶).

Inoltre, l'Avvocato Generale ritenne (¹⁷⁷) che l'ambito di applicazione dell'articolo 114 del TFUE non fosse limitato alle sole misure che direttamente permettessero un ravvicinamento delle normative nazionali, come appunto l'adozione di atti legislativi comunitari, ma che fossero ammissibili anche forme di ravvicinamento "preventive", ossia volte all'armonizzazione preventiva, intesa come l'introduzione di disposizioni comunitarie nuove su materie ancora non oggetto di normazione nazionale; e "indirette", ossia che permettessero il ravvicinamento secondo un modello graduale, con passaggi intermedi: tale possibilità sarebbe stata possibile alla luce del fatto che il dato testuale dell'articolo 114 si riferisce a misure "relative" al ravvicinamento e non, più restrittivamente, a misure di ravvicinamento.

Di particolare rilevanza, ai nostri fini, è la seconda tipologia di misura ammessa, in quanto la costituzione di un'agenzia potrebbe essere intesa come una misura intermedia, di ravvicinamento mediato.

Tuttavia, l'Avvocato Generale, pur riconoscendo un certo contributo dell'ENISA a ravvicinare in qualche modo le legislazioni nazionali, soprattutto con riferimento al fatto che la sua funzione consultiva su materie ad elevato contenuto specialistico avrebbe favorito la convergenza dell'azione delle autorità nazionali, ritenne (¹⁷⁸) tale contributo non

(¹⁷⁶) In argomento si veda Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-436/03, cit., p. I-3754, relativa all'individuazione della corretta base giuridica per l'emanazione del regolamento istitutivo della società cooperativa europea nonché le conclusioni dell'Avvocato Generale, C. Stix-Hackl nella medesima causa, p. I-3733, par. 96.

(¹⁷⁷) J. Kokott, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-217/04*, cit., p. I-3780, parr. 24 e 25.

(¹⁷⁸) J. Kokott, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-217/04*, cit., p. I-3781, par. 28.

sufficiente a qualificare il regolamento istitutivo dell'ENISA come una misura, neanche indiretta, di ravvicinamento ai sensi dell'articolo 114 del TFUE. E ciò sulla base di due argomentazioni: da un lato, non sarebbe stato prevedibile in quale forma l'ENISA avrebbe contribuito al ravvicinamento delle legislazioni, dipendendo da una serie variegata di fattori, primo di tutto la necessità di cooperazione da parte degli altri attori coinvolti e, *in primis*, delle autorità nazionali ⁽¹⁷⁹⁾; dall'altro, non vi sarebbe stato un «coinvolgimento concreto nell'adozione delle misure di attuazione necessarie» ⁽¹⁸⁰⁾ ad armonizzare il *framework* normativo rilevante, in quanto tra i poteri ad essa attribuiti non vi sarebbe stata alcuna competenza diretta di attuazione, essendo queste riservate alla Commissione e alle autorità nazionali.

Diversa invece è stata la posizione della Corte di Giustizia che nella sentenza del 2 maggio 2006 ⁽¹⁸¹⁾ respinse il ricorso di annullamento presentato dal Regno Unito, disattendendo il parere reso dall'Avvocato Generale.

Nelle motivazioni della sentenza, la Corte, con riferimento all'articolo 114 del TFUE e in particolare alla locuzione "misure relative al ravvicinamento delle legislazioni", ribadì, in primo luogo, che «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 merito alla tecnica di ravvicinamento più appropriata per ottenere il risultato auspicato, in

⁽¹⁷⁹⁾ J. Kokott, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-217/04*, cit., p. I-3782, par. 34.

⁽¹⁸⁰⁾ J. Kokott, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-217/04*, cit., p. I-3783, par. 35.

⁽¹⁸¹⁾ Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04, cit., p. I-3789.

particolare in settori caratterizzati da particolarità tecniche complesse»⁽¹⁸²⁾.

Fatta questa premessa generale, la Corte assunse una posizione netta sulla legittimità delle misure di ravvicinamento cosiddette "indirette" statuendo che: «nulla nel tenore testuale dell'art. 95 del TCE [adesso 114 TFUE] permette di concludere che i provvedimenti adottati dal legislatore comunitario sul fondamento di tale disposizione debbano limitarsi, quanto ai loro destinatari, ai soli Stati membri. Può infatti rendersi necessario prevedere, sulla scorta di una valutazione rimessa al detto legislatore, l'istituzione di un organismo comunitario incaricato di contribuire alla realizzazione di un processo di armonizzazione nelle situazioni in cui, per agevolare l'attuazione e l'applicazione uniformi di atti fondati su tale norma, appaia appropriata l'adozione di misure di accompagnamento e di inquadramento non vincolanti»⁽¹⁸³⁾.

Tuttavia, la discrezionalità del legislatore nell'adottare misure di ravvicinamento non è illimitata. La Corte, infatti, precisò che al fine di istituire un'agenzia europea sulla base dell'articolo 114 del TFUE fosse necessario rispettare due condizioni.

In primo luogo, è necessario che i compiti e i poteri attribuiti all'agenzia siano strettamente connessi alle materie oggetto del ravvicinamento e regolate dalle normative nazionali; in secondo luogo, l'attività esercitata dall'agenzia deve essere in grado di incidere sull'attuazione degli strumenti di armonizzazione favorendone e facilitandone un'applicazione omogenea⁽¹⁸⁴⁾.

⁽¹⁸²⁾ Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04, cit., p. I-3806, par. 43.

⁽¹⁸³⁾ Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04, cit., p. I-3806, par. 44.

⁽¹⁸⁴⁾ Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04, cit., p. I-3806, par. 45.

Fatta questa premessa generale sui criteri da utilizzare per interpretare correttamente la disposizione del Trattato, la Corte li applicò poi al caso concreto dell'ENISA, verificando se le due condizioni poste fossero rispettate. Dall'analisi della regolamentazione rilevante, ossia della direttiva quadro e delle direttive speciali è emerso, nell'opinione della Corte, che: (i) l'istituzione dell'ENISA non costituisse una misura isolata, ma si incardinasse in un quadro normativo articolato volto a realizzare il mercato interno nel settore delle comunicazioni elettroniche; (ii) i poteri attribuiti all'ENISA fossero sufficientemente connessi alla normativa rilevante e che, benché l'ENISA non avesse un ruolo diretto nell'armonizzazione delle norme nazionali ma soltanto un ruolo strumentale, essa fosse comunque in grado di facilitare la corretta e uniforme applicazione delle disposizioni in oggetto, anche in considerazione della natura tecnica e molto complessa delle materie di riferimento che, in quanto tali, sarebbero state soggette, senza l'ENISA, a un rischio molto elevato di applicazione eterogenea con grave nocumento al funzionamento del mercato interno (¹⁸⁵).

Sulla scorta di tali argomentazioni la Corte decise quindi di respingere il ricorso, confermando la legittimità della scelta dell'articolo 114 del TFUE quale base giuridica per l'istituzione dell'ENISA.

È stato correttamente osservato (¹⁸⁶) che con la sentenza in parola la Corte di Giustizia ha cercato di contemperare due interessi confliggenti: da un lato, l'esigenza di assicurare un'adeguata flessibilità al novero di strumenti a disposizione del legislatore comunitario per la piena realizzazione del mercato interno; dall'altro, l'esigenza di circoscrivere in qualche modo l'ambito di applicazione dell'articolo 114 del TFUE onde evitare una violazione del principio di attribuzione di cui all'articolo 5 del

(¹⁸⁵) Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04, cit., p. I-3806, parr. 46.-63.

(¹⁸⁶) V. Randazzo, *Nota a sentenza della Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04*, in *Common Market Law Review*, 2007, 44, p. 165.

TUE. Ciò è stato ottenuto, da un verso, riconoscendo la legittimità di utilizzare quale misura di ravvicinamento "indiretta" l'istituzione di un'agenzia e, dall'altro, imponendo che specifiche condizioni, da valutare caso per caso, vengano rispettate.

In particolare, la Corte richiede che la misura di ravvicinamento abbia quale qualità intrinseca prevalente (ossia il "centro di gravità della misura")⁽¹⁸⁷⁾ l'attitudine ad armonizzare le legislazioni nazionali, ponendo come limite minimo di incidenza sugli ordinamenti degli Stati membri la capacità della misura di non lasciarli del tutto invariati.

Tuttavia, tale statuizione si presta a una duplice critica.

Da un punto di vista sistematico, è stata, infatti, rilevata⁽¹⁸⁸⁾ l'incoerenza della posizione assunta dalla Corte, in quanto permetterebbe l'istituzione di un organismo in grado di incidere sulle normative nazionali sulla base dell'articolo 114 del TFUE e quindi al raggiungimento della sola maggioranza qualificata; mentre, richiederebbe l'unanimità, con l'attivazione dell'articolo 352 del TFUE, nel caso in cui la misura adottata non sia in grado di incidere sulle normative nazionali né preventivamente, né indirettamente ma si limiti ad avere un effetto che si affianca a quelli generati dalle normative degli Stati membri e dunque meno invasivo delle competenze nazionali⁽¹⁸⁹⁾.

Da un punto di vista pratico, è stato altresì osservato⁽¹⁹⁰⁾ che la Corte non ha specificato, in positivo, quale sia il grado di incidenza minimo

⁽¹⁸⁷⁾ V. Randazzo, *Nota a sentenza della Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04*, cit., p. 166.

⁽¹⁸⁸⁾ V. Randazzo, *Nota a sentenza della Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04*, cit., p. 167.

⁽¹⁸⁹⁾ Sull'irragionevolezza di tale disparità si veda C.D. Ehlermann, *The Internal Market Following the Single European Act*, in *Common Market Law Review*, 1987, 24, p. 385.

⁽¹⁹⁰⁾ V. Randazzo, *Nota a sentenza della Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04*, cit., p. 167.

sugli ordinamenti nazionali che la misura relativa al ravvicinamento deve avere per essere considerata idonea. Nel caso in esame, infatti, i poteri limitati dell'ENISA sono stati valutati in modo diverso dall'Avvocato Generale e dalla Corte stessa; tuttavia, quest'ultima non ha dettato criteri oggettivi e univoci atti a identificare il grado di incisività necessario a rendere la misura effettivamente qualificabile nella categoria delle "misure relative al ravvicinamento". Così facendo la Corte ha sostanzialmente lasciato alla discrezionalità del legislatore la scelta di quali siano i poteri, da attribuire all'agenzia, ritenuti sufficienti a facilitare il ravvicinamento degli ordinamenti nazionali.

3.3.4 *Le peculiarità delle ESAs e la loro compatibilità con la giurisprudenza della Corte di Giustizia*

La Corte di Giustizia con la sentenza ENISA ha riconosciuto, al ricorrere di determinate condizioni, la legittimità di istituire un'agenzia europea sulla base dell'articolo 114 del TFUE, permettendone quindi la classificazione tra le misure relative al ravvicinamento delle normative nazionali.

Con specifico riferimento alle ESAs, il legislatore comunitario, nel considerando 17 dei regolamenti istitutivi, ha espressamente indicato l'articolo 114 del TFUE quale base giuridica e ha richiamato, a sostegno della scelta effettuata, la sentenza ENISA, adducendo in particolare che *"the purpose and tasks of the Authority [ESAs] – assisting competent national supervisory authorities in the consistent interpretation and application of Union rules and contributing to financial stability necessary for financial integration – are closely linked to the objectives of the Union acquis concerning the internal market for financial services. The Authority [ESAs] should therefore be established on the basis of Article 114 TFEU."*

Scopo del presente paragrafo è quello di verificare se la fattispecie delle ESAs sia assimilabile a quella cui è stata ricondotta l'ENISA e se, quindi, sulla base dei principi giurisprudenziali enunciati dalla Corte, l'articolo 114 del TFUE sia la corretta base giuridica.

A tali fini, è necessario verificare se le ESAs rispettino le condizioni individuate dalla Corte come necessarie per poter essere qualificate alla stregua di misure relative al ravvicinamento delle normative nazionali e, in particolare, delle normative concernenti il sistema bancario e dell'intermediazione finanziaria.

La prima condizione da verificare riguarda la sussistenza di stretti legami tra le materie oggetto delle disposizioni legislative di cui favorire l'armonizzazione, e i compiti e i poteri assegnati alle ESAs.

La seconda, invece, attiene all'attitudine dei poteri delle ESAs a incidere sugli ordinamenti nazionali favorendo effettivamente un ravvicinamento delle normative riguardanti il settore finanziario.

La prima condizione si può ritenere senz'altro soddisfatta: l'articolo 1, comma 2, dei regolamenti istitutivi espressamente individua la legislazione comunitaria di riferimento nel cui ambito le ESAs esercitano i propri poteri (v. Capitolo II, par. 2.2); gli stessi atti legislativi sono stati emendati attraverso la direttiva 2010/78/UE (c.d. direttiva *Omnibus*) per individuare nelle ESAs i soggetti deputati a sviluppare e diffondere standard e prassi comuni di vigilanza tra tutti gli Stati membri in materia bancaria e finanziaria.

Più complessa risulta essere, invece, la verifica della seconda condizione, concernente il grado di incisività dei poteri delle ESAs e la loro capacità di avvicinare effettivamente le normative nazionali.

Come ricordato nel Capitolo II, le ESAs hanno numerosi poteri che sono stati astrattamente classificati in due categorie: i poteri regolamentari e i poteri di supervisione.

Con riferimento ai primi, non vi sono dubbi sulla loro capacità di migliorare l'armonizzazione delle legislazioni nazionali, essendo volti a creare il *single rulebook*. Questo, rendendo uniche le norme applicabili agli operatori di mercato, di fatto elimina tutte le differenze tra ordinamenti, raggiungendo il livello di armonizzazione massimo possibile e rispettando così in pieno il precetto dell'articolo 114 del TFUE. Tra l'altro, la circostanza che le ESAs, formalmente, adottino progetti di RTS e ITS e quindi di per sé non vincolanti, rendono tale situazione speculare a quella dell'ENISA, agevolando l'equiparazione delle due fattispecie.

Maggiori contrasti interpretativi si pongono invece con riferimento all'altra tipologia di poteri che sono attribuiti alle ESAs, ossia i poteri di supervisione ⁽¹⁹¹⁾. Alcuni autori ⁽¹⁹²⁾ ritengono, infatti, che tali poteri, soprattutto quelli che consentono di imporre decisioni vincolanti alle singole istituzioni finanziarie, non rientrino nell'ambito di applicazione dell'articolo 114 del TFUE in quanto non direttamente riconducibili al novero delle misure relative al ravvicinamento delle normative nazionali.

In particolare, è stato osservato ⁽¹⁹³⁾ che il potere delle ESAs di indirizzare decisioni vincolanti agli operatori di mercato ecceda quelle che

⁽¹⁹¹⁾ I poteri di supervisione delle ESAs sono trattati in dettaglio nel Capitolo II, par. 2.5, cui si rinvia per maggiori approfondimenti.

⁽¹⁹²⁾ A. Lefterov, *How Feasible Is the Proposal for Establishing a New European System of Financial Supervisors?*, cit., p. 44; R. Smits, *Europe's Post-Crisis Supervisory Arrangements: a Critique*, cit., p. 159. Su questa stessa linea di pensiero, con particolare riferimento ai poteri attribuiti all'ESMA dal regolamento (UE) n. 236/2012 in materia di *short selling* e, in particolare, al potere dell'ESMA di vietare la conclusione di determinate operazioni, si veda N. Jääskinen, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-270/12*, in *European Court Reports*, 2013, par. 1.

⁽¹⁹³⁾ R. Smits, *Europe's Post-Crisis Supervisory Arrangements: a Critique*, cit., p. 159.

sono le competenze attribuibili a un'agenzia e sembri eccedere anche le competenze della stessa Commissione, come declinate in virtù del principio di attribuzione dei poteri di cui all'articolo 13, comma 2, del TUE. Infatti, è stato argomentato che il potere della Commissione di assicurare l'applicazione delle disposizioni dei Trattati e delle misure adottate dalle istituzioni dell'Unione ai sensi di queste nonché il potere di vigilare sull'applicazione del diritto dell'Unione europea sotto il controllo della Corte di Giustizia, ai sensi dell'articolo 17, comma 1, del TUE, ancorché poteri molto ampi, non siano tali da consentire di imporre decisioni vincolanti agli operatori se non in presenza di disposizioni del Trattato specifiche. A riprova della correttezza di tale lettura si adduce il fatto che la Corte, nella sentenza ENISA, abbia fatto esclusivo riferimento all'adozione di sole misure sussidiarie e non vincolanti (¹⁹⁴).

Sebbene alcune delle argomentazioni addotte siano condivisibili, specie con riferimento al fatto che l'architettura della vigilanza europea avrebbe potuto avere basi giuridiche molto più solide e maggiore efficacia se solo si fosse presa consapevolezza della necessità di revisionare i Trattati, le scelte del legislatore comunitario vanno inquadrare alla luce delle peculiarità della regolamentazione del settore finanziario.

In primo luogo, la circostanza che la sentenza ENISA abbia fatto riferimento alle misure non vincolanti non è un elemento decisivo per escludere le misure vincolanti dal novero delle misure di ravvicinamento, in quanto non rientranti nella materia del contendere. Anzi, nel ragionamento della Corte, una misura vincolante sarebbe a *fortiori* idonea,

(¹⁹⁴) R. Smits, *Europe's Post-Crisis Supervisory Arrangements: a Critique*, cit., p. 160, il quale ritiene che la scelta dell'articolo 114 sia stata effettuata a causa della gravità della crisi finanziaria e della necessità di reagire in maniera tempestiva (approvando le misure a maggioranza qualificata) più che per la solidità delle considerazioni giuridiche alla base della scelta. Considerazioni giuridiche che, invece, avrebbero dovuto far propendere per l'applicazione dell'articolo 352 del TFUE, nonostante la nota riluttanza del Regno Unito a creare meccanismi di supervisione congiunti che avrebbe potuto ostacolare l'adozione della misura.

avendo un grado di incisività maggiore. In ogni caso, solo una pronuncia esplicita della Corte sul caso specifico delle ESAs potrebbe eliminare ogni dubbio.

In secondo luogo, da un punto di vista sostanziale, l'armonizzazione delle regole e il perseguimento di un mercato davvero unico, nel settore finanziario, non può prescindere dall'esercizio di una vigilanza effettivamente omogenea: approcci di vigilanza diversi, in taluni casi opposti, pur in presenza di regole comuni, hanno portato a una evidente disparità di trattamento tra gli operatori, con l'aggravante che la crisi di istituzioni finanziarie nei paesi meno ortodossi ha finito, a causa dell'alta interconnessione dei mercati finanziari, per travolgere le economie dei paesi più virtuosi. Ne consegue che l'armonizzazione massima delle regole è inutile se non accompagnata da un'armonizzazione delle prassi di vigilanza e, quindi, dei poteri di supervisione. In questo senso, quindi, si può ritenere accettabile che poteri di supervisione uniformi siano considerati misure di ravvicinamento delle normative nazionali.

In conclusione, si può ritenere che le ESAs rispettino i criteri elaborati dalla Corte e che quindi siano state correttamente istituite sulla base dell'articolo 114 del TFUE.

3.4 I poteri delle ESAs alla luce della giurisprudenza della Corte di Giustizia

I paragrafi precedenti hanno delineato le caratteristiche delle agenzie europee come elaborate dalla dottrina e dalla giurisprudenza della Corte e hanno analizzato quali siano le peculiarità che contraddistinguono le ESAs anche con riferimento alla legittimità della base giuridica individuata per la loro istituzione.

Si è visto, in particolare, che l'attitudine a incidere sugli ordinamenti nazionali, da parte delle agenzie, è elemento essenziale per utilizzare l'articolo 114 del TFUE quale base giuridica.

Tuttavia, l'attribuzione di poteri particolarmente incisivi, che presuppongono una dose di discrezionalità nel loro esercizio, a soggetti quali le agenzie, che non sono direttamente contemplate tra le istituzioni dell'Unione, rischia di contravvenire a un altro principio cardine dell'Unione europea, ossia il principio dell'equilibrio istituzionale, nelle sue varie accezioni e declinazioni derivabili dalla giurisprudenza della Corte.

Nei paragrafi successivi si affronta l'annoso problema della delega dei poteri alle agenzie alla luce della giurisprudenza della Corte e dei vari filoni dottrinari che si sono espressi sul tema; le considerazioni svolte per le agenzie in generale sono poi applicate al caso concreto delle ESAs al fine di verificare la legittimità dei poteri loro attribuiti.

3.4.1 *La sentenza MERONI e la sentenza ROMANO*

Il dibattito sulle tipologie di poteri che possono essere attribuiti alle agenzie europee prende le mosse da due note pronunce ⁽¹⁹⁵⁾ della Corte di Giustizia rese nel 1958 in quella che era la progenitrice dell'Unione europea, ossia la Comunità europea del carbone e dell'acciaio. Da queste pronunce e dalle elaborazioni dottrinali che sono state in seguito svolte si è sviluppata la cosiddetta "dottrina Meroni".

Prima di analizzare le questioni giuridiche della pronuncia, appare utile richiamare brevemente i fatti di causa.

Nell'ambito del sistema per la gestione dei rottami di ferro, l'Alta Autorità (progenitrice della Commissione) aveva affidato a due enti istituiti

⁽¹⁹⁵⁾ Corte di Giustizia, 13 giugno 1958, n. C-9/58 e n. 10/58, in *European Court Reports*, 1958, p. I-135 (c.d. rispettivamente *Meroni I* e *Meroni II*).

ai sensi del diritto privato belga (*sociétés coopératives*), il compito di gestire un fondo per la perequazione del rottame ferroso importato, costituito dai contributi obbligatori delle società operanti nel settore. Una di queste società, la Meroni s.p.a., ricorse avverso una decisione di condanna al pagamento di un contributo di perequazione emanata dall'Alta Autorità e che recepiva le determinazioni unilaterali degli enti privati belgi. Con il ricorso, da un lato, si contestavano i vizi procedurali relativi alla decisione, quali la mancanza della motivazione, e, dall'altro, si adduceva l'illegittimità della delega di poteri propri dell'Alta Autorità, quali appunto quelli concernenti la gestione del rottame ferroso e la determinazione dei contributi perequativi, a due organismi del tutto estranei ai Trattati.

La Corte di Giustizia riconobbe la sussistenza di un effettivo illegittimo trasferimento di poteri e accolse il ricorso. Ciononostante, non vietò *tout court* la possibilità di delega per l'Alta Autorità ma si preoccupò di definirne i presupposti, le condizioni e i limiti.

In relazione ai presupposti, i giudici accertarono che, ai sensi del Trattato, l'Alta Autorità godeva di una certa discrezionalità nel perseguimento dei suoi obiettivi: «nel perseguire gli obiettivi [che le sono assegnati dal Trattato] ... deve avere la cura permanente di conciliare gli eventuali contrasti che possono sorgere fra i vari obiettivi ciascuno per sé considerato e qualora tali contrasti si manifestino, essa deve riconoscere all'uno o all'altro degli obiettivi la preminenza che le sembra imposta dai fatti o dalle circostanze economiche in base ai quali emana le sue decisioni. Il conciliare i vari obiettivi ... presuppone un reale potere discrezionale che comporta una difficile scelta determinata dalla considerazione caso per caso dei fatti e delle circostanze economiche»⁽¹⁹⁶⁾.

⁽¹⁹⁶⁾ Corte di Giustizia, 13 giugno 1958, n. C-9/58, cit., p. I-152.

Con riferimento, invece, alle condizioni e ai limiti inerenti il potere di delega, la Corte elaborò alcuni principi al rispetto dei quali subordinarne la legittimità dell'esercizio.

In primo luogo, ribadì il principio generale in virtù del quale nessuna istituzione può delegare ad altri poteri diversi da quelli che essa stessa possiede ai sensi del Trattato, con l'implicita conseguenza che tutte le condizioni cui il Trattato subordina l'esercizio di tali poteri devono essere rispettate anche dal soggetto delegato che, quindi, nel caso di specie, avrebbe dovuto motivare le sue determinazioni e pubblicarle. L'Alta Autorità, non avendo imposto tali condizioni agli organismi delegati, implicitamente consentì a questi di esercitare poteri più ampi di quelli che il Trattato stesso le aveva assegnato, rendendo quindi la delega invalida ed inefficace ⁽¹⁹⁷⁾.

In secondo luogo, la Corte precisò che un trasferimento di poteri non potesse essere implicito o presunto, ma dovesse derivare da un atto formalizzato che ne individuasse esplicitamente i contenuti e i limiti.

In terzo luogo, la Corte individuò precisamente quali fossero le tipologie di poteri effettivamente delegabili, in quanto meramente esecutivi, e quali invece non lo fossero, in quanto, essendo connotati da discrezionalità, riservati all'Alta Autorità: «le conseguenze di una delega di poteri sono molto diverse a seconda che essa riguardi dei poteri d'esecuzione nettamente circoscritti ed il cui esercizio può per ciò stesso venir rigorosamente controllato in base a criteri obiettivi stabiliti dall'autorità delegante, oppure se trattasi di un potere discrezionale che comporti un'ampia libertà di valutazione ed atto ad esprimere, con l'uso che ne viene fatto, una politica economica vera e propria. Nella prima ipotesi la delega non può notevolmente modificare le conseguenze derivanti dall'esercizio dei poteri che essa attribuisce mentre nella seconda

⁽¹⁹⁷⁾ Corte di Giustizia, 13 giugno 1958, n. C-9/58, cit., p. I-149 e ss.

ipotesi la delega, col sostituire gli apprezzamenti dell'autorità delegata a quelli dell'autorità delegante, determina un vero spostamento di responsabilità» (198).

Infine, la Corte giustificò l'impossibilità di delegare poteri discrezionali facendo riferimento al cosiddetto principio di "equilibrio di poteri" tra le varie istituzioni, desumibile dall' art. 3 del Trattato sulla CECA. Ai sensi di questa disposizione, le istituzioni comunitarie dovevano perseguire i propri obiettivi agendo rigorosamente nell'ambito delle proprie attribuzioni. La Corte vide in tale formulazione una forma di garanzia per gli operatori economici: «tale disposizione permette di ravvisare nell'equilibrio dei poteri che caratterizza la struttura della Comunità, una garanzia fondamentale che il Trattato prevede, in specie per le imprese ed associazioni cui esso si applica. Una delega di poteri discrezionali ad organi diversi da quelli che il Trattato ha istituito per esplicarli o controllarne l'esercizio nell'ambito delle loro rispettive attribuzioni, violerebbe tali garanzie» (199).

La rilevanza della dottrina Meroni per la costituzione delle agenzie moderne e la possibilità di ammettere la legittimità di agenzie dotate di poteri discrezionali sono stati argomenti molto dibattuti dalla dottrina (200).

(198) Corte di Giustizia, 13 giugno 1958, n. C-9/58, cit., p. I-152.

(199) Corte di Giustizia, 13 giugno 1958, n. C-9/58, cit., p. I-152.

(200) K. Lenaerts, *Regulating the regulatory process: "delegation of powers" in the European Community*, in *European Law Review*, 1993, 18, p. 23; X. A. Yataganas, *Delegation of Regulatory Authority in European Union – The relevance of American Model of Independent Agencies*, in *Harvard Jean Monnet Working Papers*, 2001, 3; G. De Búrca, *The institutional development of the EU: A constitutional analysis*, in *The Evolution of EU Law*, a cura di P. Craig e G. De Búrca, Oxford, 1998, p. 55; E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, cit., p. 1420; P. Craig, *EU Administrative Law*, Oxford, 2006, p. 161; R. Dehousse, *Regulation by networks in the European Community: the role of European agencies*, in *Journal of European Public Policy*, 1997, p. 258; Id, *Misfits: EU Law and the Transformation of European Governance*, in *Harvard Jean Monnet Working Papers*,

Pare opportuno accennare, senza pretesa di esaustività, ad alcuni aspetti del richiamato dibattito dottrinale, specie per quanto concerne la compatibilità delle *decision making agency* con la dottrina Meroni.

La possibilità di applicare la dottrina Meroni alle agenzie europee non è pacifica in dottrina; lo scetticismo di parte della letteratura si basa essenzialmente su due argomenti: la tipologia di destinatari cui la decisione era diretta e il contesto storico - istituzionale in cui fu resa.

In primo luogo, infatti, la sentenza Meroni concerneva la delega di poteri a organismi istituiti ai sensi del diritto privato belga, mentre le moderne agenzie europee sono soggetti di diritto pubblico, interni all'organizzazione comunitaria e, a partire dall'entrata in vigore del Trattato di Lisbona, espressamente riconosciute, anche se per via indiretta, nei Trattati istitutivi: la differenza genetica tra le due tipologie di

2002, 2; G. Majone, *Delegation of Regulatory Powers in a Mixed Polity*, in *European Law Journal*, 2002, p. 319; Id, *Ideas, Interests and Institutional Change: The European Commission Debates. The Delegation Problem*, in *Les Cahiers Européens de Sciences Po*, 2001, 4, p. 2; Id, *The Credibility Crisis of Community Regulation*, cit., p. 289; E. Vos, *Reforming the European Commission: What role to play for EU agencies*, cit., p. 1113; Id, *Agencies and the European Union*, in *Agencies in European and comparative perspective*, a cura di L. Verhey e T. Zwart, Anversa, 2003, p. 131; D. Geradin, *The Development of European Regulatory Agencies: What the EU should learn from the American experience*, in *Columbia Journal of European Law*, 2005, 11, p. 10; P. Schammo, *The European Securities and Markets Authority: Lifting the Veil on the Allocation of Powers*, cit., p. 1892; M. Everson, *Independent Agencies: Hierarchy Beaters?*, cit., p. 180; R. Van Ooik, *The Growing Importance of Agencies in the EU*, in *Good Governance and the European Union: reflection on concepts, institutions and substance*, a cura di D.M. Curtin e R.A. Wessel, Anversa, 2005, p. 125; H. Hofmann - G.C. Rowe - A.H. Türk, *Administrative Law and Policy of the European Union*, Oxford, 2011, p. 241; J.P. Schneider, *Common Framework for Decentralized EU Agencies and the Meroni Doctrine*, in *Administrative Law Review*, 2009, 61, p. 29; S. Griller - A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 15; M. Chamon, *EU agencies: Does the Meroni Doctrine make sense?*, in *Maastricht Journal*, 2010, 17, p. 290; Id, *EU Agencies between Meroni and Romano or the Devil and the Deep Blue Sea*, in *Common Market Law Review*, 2011, 48, p. 1055.

soggetti non può essere misconosciuta quando si vogliono applicare estensivamente i principi della dottrina Meroni ⁽²⁰¹⁾.

In secondo luogo, la sentenza Meroni fu resa in un contesto storico diverso, nel quale la concezione di comunità europea era ben diversa da quella odierna. Infatti, alcuni autori ⁽²⁰²⁾ hanno correttamente rilevato la differenza intrinseca tra il Trattato sulla CECA, definito come un *traité de loi*, ai sensi del quale l'Alta Autorità aveva poteri regolamentari e di implementazione molto dettagliati, e i Trattati successivi, definiti, di contro, *traité cadre*, caratterizzati da obiettivi generali da perseguirsi gradualmente e dai principi di attribuzione e sussidiarietà che nei fatti riservano la stragrande maggioranza dei poteri di recepimento e implementazione agli Stati membri.

In tale contesto, la titolarità dei poteri oggetto di delega non è verosimilmente dell'istituzione comunitaria, come nel caso Meroni, bensì delle autorità nazionali con la conseguenza che, di fatto, il rapporto delegante – delegato concerne, in via preponderante, il rapporto Stato membro – Istituzione comunitaria, più che il rapporto Istituzione comunitaria – Agenzia, rendendo di fatto non coerente l'applicazione della dottrina Meroni ⁽²⁰³⁾ che, invece, ha ad oggetto il rapporto Alta Autorità – soggetto privato.

⁽²⁰¹⁾ M. Chamon, *EU Agencies between Meroni and Romano or the Devil and the Deep Blue Sea*, cit., 48, p. 1059.

⁽²⁰²⁾ Si veda in particolare R. Dehousse, *Misfits: EU Law and the Transformation of European Governance*, cit., p. 11; D. Geradin, *The Development of European Regulatory Agencies: What the EU should learn from the American experience*, cit., p. 10.

⁽²⁰³⁾ Condivide nella sostanza tale argomentazione anche E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, cit., p. 1423, il quale tuttavia fa riferimento al concetto di "implied powers" per identificare quei poteri la cui titolarità in capo alle istituzioni comunitarie è quantomeno dubbia.

Tuttavia, altra parte della letteratura ⁽²⁰⁴⁾ ha concluso per la rilevanza della dottrina Meroni anche nel vigente quadro istituzionale contrapponendo a tali argomentazioni l'evidenza fornita da alcune pronunce recenti della Corte di Giustizia nelle quali la dottrina Meroni è stata espressamente richiamata. Con la prima sentenza ⁽²⁰⁵⁾, la dottrina Meroni è stata applicata a un caso di delega interna tra due organi di una medesima istituzione comunitaria (nel caso di specie si trattava della delega di alcune poteri regolamentari in materia di condizioni di impiego dal Consiglio direttivo della BCE al Comitato esecutivo); con la seconda sentenza ⁽²⁰⁶⁾, invece, la dottrina Meroni è stata applicata alla delega di alcuni poteri di implementazione dal legislatore comunitario (nel caso di specie il Consiglio) alla Commissione. Di fatto, con le pronunce appena citate la Corte ha confermato non solo la rilevanza della dottrina Meroni anche in vigore dei nuovi Trattati, ma ne ha esteso rilevantemente l'ambito, applicandola sia alla delega intra-istituzionale (tra organi della medesima istituzione), sia a quella inter-istituzionale (Consiglio - Commissione).

Benché la rilevanza delle sentenze citate sia ineludibile, va comunque rilevato che la Corte non ha espressamente preso posizione sul caso specifico della delega di poteri alle agenzie europee.

Gli sforzi principali effettuati da un certo filone dottrinale, partito dall'assunto che la dottrina Meroni sia applicabile alle agenzie europee, hanno riguardato la possibilità di conciliare tale dottrina con la situazione fattuale, caratterizzata da agenzie dotate di poteri molto incisivi che, per

⁽²⁰⁴⁾ P. Craig, *EU Administrative Law*, cit., p. 161; S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 19; P. Schammo, *The European Securities and Markets Authority: Lifting the Veil on the Allocation of Powers*, cit., p. 1895.

⁽²⁰⁵⁾ Corte di Giustizia, 26 maggio 2005, n. C-301/02, in *European Court Reports*, 2005, p. I-4071 (c.d. *Tralli*).

⁽²⁰⁶⁾ Corte di Giustizia, 12 luglio 2005, n. C-154,155/04, in *European Court Reports*, 2005, p. I-6451 (c.d. *Alliance for Natural Health*).

forza di cose, presuppongono l'esercizio di una certa dose di discrezionalità, ben oltre i limiti derivanti dalla lettura della sentenza Meroni. Questa parte della dottrina è essenzialmente divisa in due correnti caratterizzate da un diverso approccio alla questione della rilevanza del principio di equilibrio istituzionale nell'applicazione della dottrina Meroni alle agenzie.

In particolare, secondo una prima corrente dottrinarica ⁽²⁰⁷⁾, il principale ostacolo all'istituzione di agenzie dotate di poteri discrezionali è rappresentato proprio dal principio di equilibrio istituzionale che si evince dalla sentenza Meroni.

In virtù di questo principio, la specifica ripartizione di poteri operata dal Trattato tra le varie istituzioni comunitarie ha il preciso obiettivo di disegnare un sistema istituzionale equilibrato dove a ogni peso (il potere X dell'istituzione A) corrisponde uno specifico contrappeso (il potere Y dell'istituzione B). La delega di poteri discrezionali altererebbe questo equilibrio tradendo gli obiettivi del Trattato medesimo.

L'approccio di questa parte della letteratura al problema è stato controverso e varie sono state le soluzioni proposte.

Alcuni autori ⁽²⁰⁸⁾ hanno espressamente riconosciuto che la delega di poteri discrezionali alle agenzie è, di fatto, una prassi operativa che è stata e continua a essere in contrasto con la giurisprudenza della Corte di Giustizia e ogni possibilità di riconciliazione sembra preclusa. Gli autori citati, pur non ritenendo giuridicamente ammissibile l'attuale prassi

⁽²⁰⁷⁾ R. Van Ooik, *The Growing Importance of Agencies in the EU*, cit., p. 125; E. Vos, *Agencies and the European Union*, cit., p. 125; P. Craig, *EU Administrative Law*, cit., p. 161; S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 19; G. Majone, *Delegation of Regulatory Powers in a Mixed Polity*, cit., p. 319.

⁽²⁰⁸⁾ G. Majone, *The Credibility Crisis of Community Regulation*, cit., p. 289; H. Hofmann - G.C. Rowe – A.H. Türk, *Administrative Law and Policy of the European Union*, cit., p. 241.

operativa, adducono che questa consenta di ottenere vantaggi in termini di ottimizzazione dei processi di produzione normativa: la delega di poteri discrezionali ad agenzie, se provviste di adeguati presidi di indipendenza, aumenterebbe l'efficienza del sistema in quanto la risoluzione di questioni tecnicamente complesse, in cui la rilevanza delle conoscenze specialistiche è preminente rispetto alla necessità di una legittimazione democratica, sarebbe affidata a soggetti che fanno della competenza tecnica il loro tratto distintivo.

Tale giustificazione della realtà operativa, tuttavia, come correttamente rilevato ⁽²⁰⁹⁾, prova troppo in quanto non risolve e né tantomeno affronta il problema della demarcazione tra ciò che è tecnico e ciò che è politico, questione speculare alla dicotomia tra poteri esecutivi e poteri discrezionali.

Un altro autore ⁽²¹⁰⁾, invece, ritiene che alterazioni dell'equilibrio istituzionale siano fisiologiche in un assetto poco stabile quale quello comunitario e, verosimilmente, momentanee in quanto in genere accompagnate da riequilibri delle prerogative di quelle istituzioni depotenziate, pur non menzionando il procedimento e le modalità tramite cui tale riequilibrio di poteri dovrebbe essere realizzato ⁽²¹¹⁾. Inoltre, il medesimo autore ritiene che lo stesso concetto di equilibrio istituzionale dovrebbe essere letto alla luce dell'evoluzione del contesto socio - politico in cui le istituzioni comunitarie operano e nel quale è evidente l'esigenza di ammodernare le prassi amministrative tra i vari organi interessati, alludendo quindi alla necessità di una evoluzione della dottrina Meroni.

⁽²⁰⁹⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 22.

⁽²¹⁰⁾ E. Vos, *Agencies and the European Union*, in *Agencies in European and comparative perspective*, cit., p. 131.

⁽²¹¹⁾ J.P. Jacué, *The principle of Institutional Balance*, in *Common Market Law Review*, 2004, 41, p. 390, nota invece un trend ben definito nell'evoluzione del principio di equilibrio istituzionale: un progressivo aumento del peso del Parlamento e un ridimensionamento del ruolo della Commissione.

Altra parte della stessa corrente dottrinarica ⁽²¹²⁾ ha cercato di interpretare in chiave moderna la dottrina Meroni alla luce dell'evoluzione delle disposizioni dei Trattati concernenti la delega di poteri inter-istituzionale e le relative procedure di controllo (in particolare i meccanismi di cui agli artt. 290 e 291 del TFUE che subordinano la delega di poteri a procedure di controllo da parte delle istituzioni legittimate democraticamente e degli Stati membri e che hanno sostituito le procedure di comitologia). Secondo i citati autori, il nuovo assetto creatosi con il Trattato di Lisbona, che ha implicitamente riconosciuto la liceità delle agenzie che adottano decisioni vincolanti in virtù della menzione fattane nell'articolo 263 del TFUE, non avendo espressamente affrontato il problema di quali siano i limiti per l'attribuzione di poteri a tali agenzie, legittimerebbe un'interpretazione aggiornata della dottrina Meroni.

Alla luce di ciò, è stata proposta ⁽²¹³⁾ una nuova lettura della dottrina Meroni che dovrebbe contemperare due esigenze: da un lato, di legittimare democraticamente la funzione legislativa e le istituzioni ad essa deputate per previsione del Trattato; dall'altro, di non ridimensionare le istanze di indipendenza, alta competenza ed efficienza, necessarie per regolare materie complesse.

Il contemperamento di tali esigenze avverrebbe attraverso il raggiungimento di un equilibrio dinamico tra intensità del controllo delle istituzioni ⁽²¹⁴⁾ e ampiezza dei poteri delegati alle agenzie e permetterebbe di non vietare sistematicamente e aprioristicamente la delega di poteri discrezionali. Dando questa chiave di lettura, la ratio sottostante la decisione Meroni sarebbe rispettata rendendo più flessibili i

⁽²¹²⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 27.

⁽²¹³⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 22.

⁽²¹⁴⁾ Si veda in particolare P. Craig, *The Role of the European Parliament under the Lisbon Treaty*, in *The Lisbon Treaty. EU Constitutionalism without a Constitutional Treaty?*, a cura di S. Griller e J. Ziller, Vienna, 2008, p. 112.

criteri elaborati dalla Corte: «*Meroni seeks to ensure an adequate level of steering and control; a contemporary reading, taking the above consideration into account might allow for a "flexible system", depending, first, on the kind of powers delegated, and, second, on the balancing of a variety of steering and control mechanisms: a lower degree of performance in one point (e.g. the availability of far-reaching discretionary powers for ... [agency] to decide ...) may be compensated by a stronger performance in another point (e.g. several internal and external means of control of ... [agency] decisions)*»⁽²¹⁵⁾.

Anche l'impostazione appena riportata non è andata esente da rilievi critici. In particolare, è stato obiettato⁽²¹⁶⁾, in via preliminare, che la riconosciuta possibilità di delegare poteri discrezionali, ancorché accompagnata da adeguati presidi di controllo, è in contrasto con il tenore letterale della sentenza Meroni⁽²¹⁷⁾, che espressamente dichiara non compatibile con il Trattato la delega di poteri discrezionali. Un dato testuale così chiaro e netto difficilmente può essere superato in via interpretativa senza che vi sia una nuova pronuncia in tal senso della Corte di Giustizia.

Inoltre, è stato correttamente osservato⁽²¹⁸⁾ che sussistono anche ragioni di carattere pratico che rendono poco percorribile la proposta di temperare l'ampiezza dei poteri delegati con la pervasività del controllo: in primo luogo, per poter effettuare controlli più efficaci e più penetranti è necessario dotare le istituzioni di competenze adeguate, per eliminare il rischio che il maggiore controllo si traduca in un mero esercizio formalistico; tuttavia, ciò è in contrasto con la ratio dell'istituzione delle agenzie, ossia la loro maggiore competenza tecnica rispetto alle

⁽²¹⁵⁾ S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 22.

⁽²¹⁶⁾ M. Chamon, *EU agencies: Does the Meroni Doctrine make sense?*, cit., p. 303.

⁽²¹⁷⁾ Corte di Giustizia, 13 giugno 1958, n. C-9/58, cit., p. I-154.

⁽²¹⁸⁾ M. Chamon, *EU agencies: Does the Meroni Doctrine make sense?*, cit., p. 303.

istituzioni: se tali competenze fossero già presenti presso queste ultime, le agenzie non avrebbero ragione di esistere. In secondo luogo, maggiori controlli presuppongono per forza di cose un minor grado di indipendenza delle agenzie stesse, circostanza particolarmente rilevante soprattutto nell'ambito delle ESAs, dove l'indipendenza è considerata una variabile chiave per l'efficacia della loro azione.

Un altro autore ⁽²¹⁹⁾, infine, ritiene che il principio di equilibrio istituzionale possa essere compatibile solo con le *ordinary agency*, ossia quelle agenzie che non hanno poteri discrezionali, bensì poteri poco incisivi, quali la raccolta e la diffusione di informazioni, o un mandato limitato ⁽²²⁰⁾. Al di fuori di questi casi, solamente una revisione del principio di equilibrio istituzionale realizzata mediante una modifica dei Trattati renderebbe legittima l'esistenza delle agenzie dotate di poteri discrezionali. Tuttavia l'autore citato, condividendo in parte le conclusioni cui è giunto il filone dottrinario precedentemente riportato, riconosce che, ove fossero disponibili efficaci sistemi di controllo, ci potrebbe essere una maggiore elasticità nel determinare il novero di poteri esercitabili dalle agenzie.

In contrapposizione a questa parte della dottrina, accomunata dalla convinzione che sia il principio di equilibrio istituzionale ⁽²²¹⁾ a

⁽²¹⁹⁾ R. Van Ooik, *The Growing Importance of Agencies in the EU*, cit., p. 125.

⁽²²⁰⁾ L'attribuzione di un mandato limitato non è stata ritenuta sufficiente, di per sé, a rendere compatibile con la dottrina Meroni l'istituzione di agenzie, e ciò in quanto un mandato limitato non esclude a priori la possibilità che l'agenzia eserciti poteri corredati di una certa dose di discrezionalità; si veda in particolare M. Chamon, *EU agencies: Does the Meroni Doctrine make sense?*, cit., p. 304.

⁽²²¹⁾ Per approfondimenti in merito al principio di equilibrio istituzionale si vedano tra gli altri J.P. Jacué, *The principle of Institutional Balance*, cit., p. 390; K. Lenaerts, *Some Reflections on the Separation of Powers in the European Community*, in *Common Market Law Review*, 1991, 14, p. 11; K. Lenaerts – A. Verhoeven, *Institutional Balance as a Guarantee for Democracy in EU Governance*, in *Good Governance in Europe's Integrated Market*, a cura di C. Joerges e R. Dehousse, Oxford, 2002, p. 35; S. Smismans, *Institutional Balance as Interest Representation. Some reflection on Lenaerts and*

rappresentare il principale ostacolo all'attribuzione di poteri discrezionali alle agenzie, una seconda corrente dottrinarica ⁽²²²⁾ ha assunto posizioni divergenti in merito al corretto significato da attribuire a detto principio, quando riferito alle agenzie, in virtù di un presupposto atteggiamento dinamico ed evolutivo assunto dalla Corte di Giustizia nella sua interpretazione.

In particolare, secondo uno di questi autori ⁽²²³⁾, la Corte, nell'interpretare le disposizioni del Trattato sul riparto delle competenze, piuttosto che delineare una struttura di relazioni stabile e definita tra le istituzioni dell'Unione (Parlamento, Commissione, Consiglio e, per certi aspetti, BCE), fissando in maniera incontrovertibile i compiti spettanti a ciascuna di esse, avrebbe preferito adottare un approccio dinamico ⁽²²⁴⁾, inteso nel senso che ciascuna istituzione abbia una certa libertà e un certo raggio di azione nell'esercizio dei poteri attribuiti dal Trattato, avendo come unico limite le prerogative delle altre istituzioni: ove tale limite fosse oltrepassato, la Corte sanzionerebbe l'istituzione responsabile della violazione ⁽²²⁵⁾. In linea con questa interpretazione, il raggio di azione di ciascuna istituzione non sarebbe fissato a priori perché queste godrebbero

Verhoeven, ivi, p. 89; S. Prechal, *Institutional Balance: A Fragile Principle with Uncertain Contents*, in *The European Union after Amsterdam*, a cura di T. Heukels, N. Blokker e M. Brus, L'Aja, 1998, p. 273.

⁽²²²⁾ Pur giungendo a conclusioni opposte, contestano le modalità con cui viene inteso il principio di equilibrio istituzionale con riferimento alle agenzie E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, cit., p. 1423 e M. Chamon, *EU agencies: Does the Meroni Doctrine make sense?*, cit., p. 306.

⁽²²³⁾ E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, cit., p. 1423.

⁽²²⁴⁾ Per un caso di concreto di approccio dinamico della giurisprudenza della Corte, con riferimento alla posizione istituzionale del Parlamento europeo si rimanda a C. Bradley, *Maintaining the balance: the role of the Court of Justice in defining the institutional position of the European Parliament*, in *Common Market Law Review*, 1987, 24, p. 41.

⁽²²⁵⁾ Corte di Giustizia, 22 maggio 1990, n. C-70/88, in *European Court Review*, p. I-2024, par. 22.

di un certa "inventiva" che potrebbe estenderne la sfera di azione anche alla creazione di nuovi enti come le agenzie: compito della Corte non sarebbe pertanto quello di definire *ex ante* e in maniera statica il raggio di azione rilevante, bensì di valutare caso per caso se tale inventiva sia compatibile con le prerogative delle altre istituzioni, soprattutto in relazione alle funzioni comunitarie caratterizzate da una competenza condivisa ⁽²²⁶⁾.

Utilizzando questa chiave di lettura la Corte avrebbe, da un lato, reso possibile l'affermarsi di nuove prassi istituzionali, ivi inclusa la costituzione di nuovi organismi; dall'altro, avrebbe incentivato un dialogo inter-istituzionale propedeutico al rispetto reciproco dei poteri conferiti dal Trattato.

Sulla scorta di questa evoluzione in senso dinamico del principio di equilibrio istituzionale, è stato quindi osservato ⁽²²⁷⁾ che, forse, non sia corretto e legittimo escludere l'istituzione di agenzie dotate di poteri discrezionali, in quanto queste non sarebbero effettivamente in grado di alterare l'equilibrio generale tra le istituzioni stabilito nel Trattato. Di contro, una lettura statica del principio in parola è ritenuta strumentale a preservare le prerogative della Commissione più che a preservare l'equilibrio tra i poteri delle istituzioni.

Nell'opinione di un altro autore ⁽²²⁸⁾, invece, derivare il principio di equilibrio istituzionale, nella sua accezione moderna, dalla sentenza Meroni e considerare esso stesso il principale ostacolo all'attribuzione di poteri discrezionali alle agenzie non è del tutto coerente.

⁽²²⁶⁾ E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, cit., p. 1423.

⁽²²⁷⁾ E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, cit., p. 1424.

⁽²²⁸⁾ M. Chamon, *EU agencies: Does the Meroni Doctrine make sense?*, cit., p. 306.

In particolare, è stato notato ⁽²²⁹⁾ che, secondo quanto emerge dai passaggi della sentenza Meroni, il principio di equilibrio istituzionale, come inteso oggi in seguito alle interpretazioni fornite dalla Corte, sarebbe qualcosa di ontologicamente e funzionalmente diverso dal principio di equilibrio dei poteri menzionato nella sentenza Meroni. In altre parole, il principio di equilibrio di poteri, progenitore dell'attuale principio di equilibrio istituzionale, sarebbe stato originariamente inteso come un sostituto del principio di separazione dei poteri di Montesquieu il cui principale obiettivo è quello di offrire una tutela ai singoli contro gli abusi di poteri ⁽²³⁰⁾. Attraverso la sua originaria esplicitazione sarebbe stata intenzione della Corte raggiungere un duplice obiettivo: da un lato, salvaguardare il riparto di competenze tra le istituzioni presente nel Trattato; dall'altro, assicurare la tutela degli individui. La volontà di perseguire tale ultimo obiettivo sarebbe andata man mano affievolendosi nelle elaborazioni successive del principio di equilibrio istituzionale in virtù dell'introduzione di mezzi di protezione giudiziale più ampi e accessibili per i singoli individui ⁽²³¹⁾.

In conseguenza di tale tendenza, cambierebbe la chiave di lettura attraverso cui interpretare la sentenza Meroni nel senso che il riferimento al principio di equilibrio dei poteri sarebbe stato funzionale ad assicurare garanzie di protezione agli individui interessati da decisioni non assunte da istituzioni comunitarie, in quanto solo avverso le decisioni delle istituzioni comunitarie era possibile esperire gli ordinari strumenti di tutela ⁽²³²⁾. La

⁽²²⁹⁾ M. Chamon, *EU agencies: Does the Meroni Doctrine make sense?*, cit., p. 306.

⁽²³⁰⁾ J.P. Jacué, *The principle of Institutional Balance*, cit., p. 384.

⁽²³¹⁾ J.P. Jacué, *The principle of Institutional Balance*, cit., p. 384.

⁽²³²⁾ L'importanza di garantire agli operatori economici adeguati strumenti di tutela al fine di valutare la compatibilità con il Trattato di una delega di poteri è espressamente menzionata, come ricordato sopra, nella stessa sentenza Meroni. Inoltre, tale impostazione era stata in parte condivisa anche dall'Avvocato Generale nelle sue conclusioni (G. Roemer, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nelle cause n. C-9/56 e C-10/56*, in *European Court Reports*, 1958, p. I-177). Questi subordinava la possibilità di

diretta implicazione di questa conclusione è che la compatibilità delle agenzie con il principio di equilibrio di poteri derivante dalla sentenza Meroni andrebbe valutata alla luce degli strumenti giudiziali oggi disponibili ed esperibili avverso le decisioni vincolanti delle agenzie. Essendo tali decisioni ricorribili dinanzi la Corte, ai sensi dell'articolo 263 del TFUE, le esigenze di tutela sottese all'equilibrio dei poteri vengono meno.

Naturalmente, la diversa rilevanza del principio di equilibrio dei poteri non è di per sé sufficiente a escludere *tout court* la rilevanza del principio di equilibrio istituzionale come inteso nella sua accezione moderna, né a risolvere *de plano* la questione di quali poteri siano effettivamente delegabili dalla Commissione alle agenzie, stante l'intrinseca difficoltà a tracciare una linea di demarcazione netta tra ciò che è discrezionale e ciò che non lo è; tuttavia, qualora accedessimo a una concezione moderna del principio di equilibrio istituzionale, nel senso indicato da Chiti ⁽²³³⁾, e in considerazione del sistema di tutela giurisdizionale onnicomprensivo garantito dal nuovo articolo 263 del TFUE, la dottrina Meroni potrebbe non rappresentare un ostacolo insuperabile all'istituzione delle moderne agenzie.

delega al rispetto di due condizioni: l'esistenza di una previsione legislativa espressa, che descrivesse accuratamente l'ambito della delega, e la presenza di un adeguato sistema di protezione giudiziale avverso gli atti emanati dall'autorità delegata. Muovendo dal presupposto che il Trattato CECA non avesse alcuna previsione espressa in materia di delega, egli riteneva che le due condizioni testé menzionate potessero risultare soddisfatte assimilando gli atti delle agenzie delegate a quelli dell'Alta Autorità ovvero attribuendo a quest'ultima il potere di adottare le decisioni finali. La Corte, invece, risolse la questione in maniera leggermente dissimile, ma condividendo l'impostazione di fondo dell'Avvocato Generale. Essa, infatti, si concentrò sulla distinzione tra poteri esecutivi e poteri discrezionali: i primi furono ritenuti delegabili mentre i secondi, per i quali l'esigenza della presenza di un sistema giudiziale di protezione era più pregnante, non furono ritenuti tali.

⁽²³³⁾ E. Chiti, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, cit., p. 1423.

Dopo aver ripercorso i vari filoni dottrinari che hanno interessato l'interpretazione della sentenza Meroni, appare utile concludere la presente analisi facendo brevemente riferimento al tema della delegabilità dei poteri delle istituzioni comunitarie alla luce di un'altra pronuncia della Corte (la c.d. sentenza Romano) ⁽²³⁴⁾ che, nell'opinione di taluni autori ⁽²³⁵⁾, ha una sua certa rilevanza nel dibattito volto a individuare il perimetro dei poteri attribuibili alle agenzie, in quanto escluderebbe del tutto la possibilità di delegare poteri a contenuto regolamentare.

In particolare, la pronuncia in questione ha a oggetto la legittimità della delega del potere di adottare atti di implementazione, idonei a produrre effetti vincolanti, di disposizioni comunitarie da parte del legislatore comunitario a soggetti costituiti ai sensi del diritto derivato comunitario e pertanto diversi dalle istituzioni.

Il caso di specie presenta una serie di elementi che lo accomunano con la fattispecie delle agenzie europee in modo più marcato rispetto al caso Meroni. Tale pronuncia, infatti, oltre al fatto di essere stata resa nella vigenza dei Trattati sulla Comunità Europea, attiene, nello specifico, alla delega di poteri effettuata dal legislatore a soggetti di diritto pubblico comunitario e non, come in Meroni, a soggetti privati.

In estrema sintesi, la Corte con la sentenza in commento non ha tanto contestato la possibilità di delegare, da parte delle istituzioni e, nel caso concreto, del Consiglio, taluni poteri a soggetti terzi, quanto piuttosto il fatto che il Trattato, quando consente la delega di poteri, individua in maniera tassativa i soggetti cui tali poteri possono essere attribuiti.

⁽²³⁴⁾ Corte di Giustizia, 14 maggio 1981, n. C-98/80, in *European Court Review*, p. I-1242, par. 20. Si veda anche J.P. Warner, *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-98/80*, in *European Court Reports*, 1980, p. I-1259. M. Chamon, *EU Agencies between Meroni and Romano or the Devil and the Deep Blue Sea*, cit., p. 1055.

⁽²³⁵⁾ M. Chamon, *EU Agencies between Meroni and Romano or the Devil and the Deep Blue Sea*, cit., p. 1055.

Nello specifico, il potere di emanare disposizioni di specificazione e di attuazione degli atti legislativi comunitari, poteri tra l'altro molto rilevanti per l'ambito di operatività delle ESAs ⁽²³⁶⁾, è stato ritenuto ⁽²³⁷⁾ di competenza esclusiva della Commissione e degli Stati membri, ai sensi degli articoli 145 e 155 del Trattato sulla CEE (poi diventati 202 e 211 del Trattato CE e, infine, 290 e 291 del Tratto TFUE).

Sulla scorta di tale pronuncia e nonostante le modifiche che hanno interessato le disposizioni in materia di delega di poteri regolamentari e di implementazione, è stato correttamente osservato ⁽²³⁸⁾ che sia la giurisprudenza della Corte, sia il tenore letterale dei Trattati attualmente in vigore, vietano la possibilità di attribuire tali poteri a soggetti diversi dalla Commissione o, con specifico riferimento ai poteri di implementazione, a soggetti diversi dal Consiglio o dagli Stati membri, escludendo, quindi, la possibilità che altri soggetti, quali le agenzie, ne possano essere destinatari.

Del resto, anche il Trattato di Lisbona, che ha in parte riformulato il quadro di riferimento concernente gli atti delegati e di esecuzione di cui agli artt. 290 e 291, ha sostanzialmente ignorato il ruolo delle agenzie in tale ambito, sia perché non le ha disciplinate in maniera sistematica (infatti, non è stata introdotta una solida e adeguata base giuridica), sia perché non ne ha riconosciuto l'importanza sempre crescente nell'attuazione delle politiche dell'Unione ⁽²³⁹⁾.

⁽²³⁶⁾ Si veda il Capitolo II, par. 2.4.1 dove sono descritti in dettaglio i poteri regolamentari delle ESAs e le obiezioni mosse circa la loro legittimità con le disposizioni del Trattato in materia di atti delegati e di esecuzione.

⁽²³⁷⁾ Corte di Giustizia, 14 maggio 1981, n. C-98/80, cit., p. I-1242, par. 20.

⁽²³⁸⁾ M. Chamon, *EU Agencies between Meroni and Romano or the Devil and the Deep Blue Sea*, cit., p. 1072.

⁽²³⁹⁾ H. Hofmann, *Seven challenge for EU administrative law*, in *Review of European Administrative Law*, 2009, 2, p. 46.

3.5 Riflessioni conclusive sulla compatibilità tra le disposizioni del Trattato, i poteri delle ESAs e la giurisprudenza della Corte di Giustizia

Nei precedenti paragrafi sono state analizzate le posizioni giurisprudenziali e dottrinali in materia di agenzie europee. In particolare, sono state analizzate le tematiche concernenti: (i) l'idoneità delle agenzie a configurarsi alla stregua di misure per il ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri; (ii) l'individuazione dei poteri a queste delegabili, soprattutto con riferimento ai poteri connotati da una certa dose di discrezionalità (sentenza Meroni) ovvero attribuiti in via esclusiva dal Trattato alle istituzioni comunitarie (sentenza Romano).

Nel Capitolo precedente, di contro, sono stati analizzati nel dettaglio le tipologie e l'incisività dei poteri che i regolamenti istitutivi hanno attribuito alle ESAs, distinguendoli in poteri regolamentari e poteri di supervisione.

In via preliminare, giova ricordare il paradosso ⁽²⁴⁰⁾ secondo cui più sono ampi e incisivi i poteri attribuiti alle ESAs, più facile è il riscontro della loro compatibilità con l'articolo 114 del TFUE e allo stesso tempo più probabile è la violazione delle disposizioni del Trattato in materia di riserva delle attribuzioni per l'adozione del diritto delegato e di esecuzione sancito dagli artt. 290 e 291 del TFUE nonché della giurisprudenza della Corte in tema di delegabilità di poteri discrezionali.

Per quanto concerne il giudizio di compatibilità tra i poteri delle ESAs, le disposizioni del Trattato e la giurisprudenza della Corte, si ritiene che tale valutazione di legittimità non possa prescindere da una presa di

⁽²⁴⁰⁾ E. Fahey, *Does the Emperor have Financial Crisis Clothes? Reflections on the Legal Basis of the European Banking Authority*, cit., p. 588.

posizione sulla questione della natura discrezionale o meno dei poteri attribuiti alle ESAs.

A tale riguardo, con riferimento ai poteri regolamentari delle ESAs e, in particolare, con riguardo al potere di proporre alla Commissione progetti di RTS e ITS, appare inequivocabile il carattere discrezionale che connota tali poteri, benché concernenti materie a elevato contenuto tecnico. Del resto, nell'ambito della regolamentazione del settore finanziario, non è possibile cogliere in maniera risolutiva una distinzione tra discrezionalità tecnica, che in certi limiti è stata ritenuta ammissibile, come riconosciuto dalla stessa Commissione ⁽²⁴¹⁾, e discrezionalità politica, che, invece, non è stata ritenuta legittima dalla sentenza Meroni e, di conseguenza, dallo stesso legislatore comunitario che, agli artt. 10 e 15 dei regolamenti istitutivi, ha espressamente vietato la possibilità per le ESAs di adottare, tramite i loro atti, decisioni strategiche e scelte politiche ⁽²⁴²⁾.

A riprova di ciò, basti ricordare gli effetti sui mercati finanziari e sugli operatori bancari dell'esercizio sul capitale, recentemente svolto dall'EBA ⁽²⁴³⁾, che, ancorché fosse una mera raccomandazione e in quanto tale non vincolante, ha di fatto imposto la ricapitalizzazione forzata di molte istituzioni creditizie. L'adozione della raccomandazione ha rappresentato una chiara scelta di policy difficilmente qualificabile come "meramente tecnica", visti gli impatti notevoli che ha avuto.

⁽²⁴¹⁾ P. Schammo, *The European Securities and Markets Authority: Lifting the Veil on the Allocation of Powers*, cit., p. 1898.

⁽²⁴²⁾ P. Craig, *EU Administrative Law*, cit., p. 186; S. Griller – A. Orator, *The "way forward" for European agencies*, cit., p. 22; P. Schammo, *The European Securities and Markets Authority: Lifting the Veil on the Allocation of Powers*, cit., p. 1907.

⁽²⁴³⁾ Raccomandazione EBA/REC/2011/1 dell'8 dicembre 2011, richiamata nel capitolo precedente, par. 2.4.3.

Naturalmente la questione è ancora più evidente con riferimento agli RTS e ITS, dato il loro carattere vincolante.

Infatti, si ritiene che l'affidamento alla Commissione dell'adozione finale dell'atto sia un mero escamotage volto a consentire il rispetto formale della lettera delle disposizioni del Trattato, non assicurandone tuttavia la conformità sostanziale. Difatti, come emerge dai considerando ai regolamenti istitutivi e come ribadito nel capitolo precedente, la Commissione potrà modificare i progetti di RTS e ITS solo in circostanze assolutamente eccezionali e in ogni caso, proprio in virtù della tecnicità delle materie, difficilmente la Commissione avrà *in house* le competenze specialistiche necessarie per svolgere un controllo effettivo su tali atti.

Per ciò che concerne, invece, i poteri di supervisione, la situazione per certi profili è ancora più nebulosa, stante la difficoltà di individuare tali poteri tra quelli attribuiti dal Trattato alle istituzioni dell'Unione, con la conseguenza che la possibilità di una loro delega alle ESAs avrebbe dovuto riguardare gli Stati membri, più che il legislatore comunitario ⁽²⁴⁴⁾.

In ogni caso, si ritiene che anche i poteri di supervisione abbiano un carattere discrezionale evidente.

Infatti, il potere di imporre agli operatori di mercato decisioni vincolanti così come i poteri ispettivi e sanzionatori, presuppongono attività valutative, di analisi e di giudizio che, per forza di cose, implicano

⁽²⁴⁴⁾ Le disposizioni in materia di libera circolazione dei servizi e dei capitali, tra le quali rientrano le norme in materia di poteri di supervisione, sono funzionali alla creazione del mercato interno e sono oggetto di competenza concorrente tra Unione e Stati membri (cfr. articolo 4, comma 2, lett. a) del TFUE). Esse sono per lo più contenute in direttive con la conseguenza che il loro recepimento e la loro applicazione, anche per ciò che concerne i profili sanzionatori, spettano agli Stati membri. In ogni caso, al di là delle competenze regolamentari per le quali – almeno con riferimento ai requisiti prudenziali di banche e imprese di investimento – l'entrata in vigore del regolamento (UE) n. 575/2013 ha ridimensionato il problema, ciò che rileva è che i poteri di supervisione sono esercitati dalle autorità di vigilanza nazionali, non dalle istituzioni dell'Unione. Sugli sviluppi derivanti dall'affidamento di poteri di vigilanza alla BCE si veda il Capitolo IV.

l'esercizio di una certa discrezionalità ⁽²⁴⁵⁾. Anzi, il tentativo di imbrigliare tale discrezionalità in procedure lunghe e contorte per la sola esigenza di rispettare la lettera delle disposizioni del Trattato è inefficiente in quanto mina l'indipendenza delle ESAs e l'efficacia della loro azione.

Dalle analisi svolte possono essere quindi tratte alcune riflessioni conclusive.

In primo luogo, appare evidente che la vigente architettura dei Trattati comunitari, nonostante gli sforzi interpretativi compiuti dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia e dalla dottrina maggioritaria, non è compatibile con un modello di agenzia europea che tende a evolvere verso un prototipo di autorità indipendente, dotata di propri poteri regolamentari e di vigilanza, sulla scorta dell'esperienza statunitense, prima, e di alcuni Stati membri poi.

In secondo luogo, nell'attuale contesto socio-economico globale, in virtù della sempre maggiore complessità delle materie riguardanti il settore finanziario, nella sua accezione più ampia e transnazionale, e della sempre maggiore interconnessione tra le economie degli Stati membri dell'Unione, l'istituzione di autorità realmente indipendenti non è più procrastinabile per le stesse ragioni che hanno spinto ad effettuare questa prima riforma della *governance* della vigilanza europea.

In terzo luogo, tale assetto di *governance*, a parere di chi scrive, è un passo in avanti, ma non è ancora sufficiente a gestire le sfide che la rapida evoluzione degli scenari micro e macroeconomici pone. E ciò in quanto le ESAs non hanno pieni poteri comparabili con quelli delle autorità nazionali e non sono del tutto indipendenti dagli Stati membri in quanto in seno alle ESAs i rappresentanti delle varie autorità nazionali si atteggiavano ancora troppo a portatori di interessi delle istanze dei propri Stati di

⁽²⁴⁵⁾ Nel capitolo precedente, paragrafo 2.5, i poteri di supervisione delle ESAs e la intrinseca discrezionalità che connota il loro esercizio sono analizzati in dettaglio.

provenienza (con indubbia posizione di vantaggio delle delegazioni degli stati più forti economicamente e politicamente) piuttosto che adoperarsi ad adottare le soluzioni migliori dal punto di vista tecnico e politico per il bene dell'Unione nel suo complesso.

La soluzione preferibile in questo scenario sarebbe dunque quella di spronare gli attori politici interessati, ossia le istituzioni dell'Unione e gli Stati membri, affinché negozino nel più breve tempo possibile una modifica dei Trattati che istituzionalizzi il ruolo delle ESAs e la loro organizzazione, slegandola dalla rappresentanza delle autorità nazionali e limitando l'azione di queste a un mero ruolo di controllo.

La gestione invece dovrebbe essere affidata, per quel che concerne i ruoli decisionali e di vertice, a esperti indipendenti, nominati sulla base delle sole competenze tecniche e professionali e riconosciuti dalla comunità scientifica internazionale. Le autorità dovrebbero poi essere in grado di sviluppare al loro interno, in assoluta autonomia e indipendenza, onde evitare conflitti di interessi, le risorse umane in grado di svolgere le delicate funzioni che verranno loro assegnate.

La soluzione proposta presenta sicuramente il limite della realizzabilità in tempi brevi e per certi aspetti potrebbe essere considerata estrema ed utopistica; tuttavia è verso questa direzione che gli Stati membri dovrebbero concentrare i propri sforzi, al fine di realizzare effettivamente un quadro regolamentare e di vigilanza che abbia i caratteri di unicità, omogeneità, efficienza ed efficacia necessari per razionalizzare, rafforzare e rilanciare il sistema finanziario dell'Unione.

CAPITOLO IV

Prospettive evolutive della vigilanza europea: il *Single Supervisory Mechanism*

4.1 Introduzione

L'architettura della vigilanza europea come descritta nel corso della presente trattazione è destinata a subire, a meno di due anni dalla sua istituzione, un nuovo rilevante stravolgimento stante l'imminente entrata in vigore del c.d. *Single Supervisory Mechanism* ("SSM"), pilastro fondante del più ambizioso progetto denominato *Banking Union*, ideato dai legislatori dell'Unione per arginare la crisi dei debiti sovrani che, a partire dal 2011, ha rischiato di far vacillare la moneta unica e l'Unione europea nel suo complesso.

Nel presente capitolo sono, in primo luogo, illustrate le cause che hanno spinto il legislatore dell'Unione a intervenire ulteriormente sulla *governance* della vigilanza europea, con la descrizione delle tappe fondamentali del processo decisionale che ha portato al raggiungimento di un accordo epocale sull'integrazione della vigilanza bancaria, ben oltre gli obiettivi raggiunti con l'istituzione dello ESFS.

In secondo luogo, sulla base dei testi legislativi approvati dal Consiglio dell'Unione europea il 12 dicembre 2012 ⁽²⁴⁶⁾, è descritto il funzionamento del nuovo meccanismo di vigilanza unico volto ad assegnare importanti compiti di vigilanza prudenziale alla BCE. Particolare

⁽²⁴⁶⁾ I testi legislativi utilizzati per la redazione del presente capitolo sono quelli approvati dal Consiglio dell'Unione europea il 12 dicembre 2012 che hanno subito alcune modifiche in seguito alla consultazione con il Parlamento europeo. Le principali modifiche apportate nel corso del trilogico con il Parlamento sono analizzate nell'appendice al presente capitolo.

attenzione è prestata alle novità più importanti introdotte dal SSM e ai riflessi sull'esercizio dei poteri di vigilanza da parte delle autorità nazionali.

In terzo luogo, sono analizzati gli impatti che il SSM ha sul funzionamento dell'EBA e sui poteri di cui questa è dotata.

Infine il capitolo è concluso da alcuni spunti di riflessione su quelle che paiono essere le principali criticità rilevate da una prima analisi del SSM, accompagnati da alcune considerazioni in merito all'efficacia della nuova configurazione della vigilanza europea.

4.2 Le cause che hanno condotto alla nascita del SSM

Le cause che hanno condotto a una così drastica accelerazione del processo di integrazione della vigilanza bancaria europea sono da rintracciarsi, in primo luogo, nello stretto legame esistente tra la percezione di solidità di una banca e il merito di credito percepito dello Stato in cui questa è insediata e, in via più generale, nella sempre maggiore interconnessione tra istituzioni finanziarie e mercati e nei conseguenti squilibri macroeconomici venutisi a creare nell'area euro.

In particolare, se in un primo momento la crisi finanziaria ha colpito il settore bancario, causando ingenti perdite e compromettendone il funzionamento, in un secondo momento la crisi di fiducia ha aggredito quegli Stati che, per aver destinato ingenti capitali al salvataggio delle banche in crisi, per la quantità di debito pubblico accumulato, per le non rosee prospettive di crescita o per l'agire congiunto di questi fattori risultavano o sarebbero risultati non in grado di far fronte a ulteriori salvataggi delle banche ivi insediate.

L'acuirsi della pressione sui debiti sovrani di tali paesi dell'area euro ha portato i tassi di interesse delle emissioni dei titoli di Stato a livelli

insostenibili nel lungo periodo creando un pericoloso circolo vizioso tra banche (originari bersagli della crisi che in quanto principali sottoscrittori dei titoli di Stato hanno visto i propri attivi deprezzarsi) e Stati membri (coinvolti nelle operazioni di salvataggio delle banche in crisi con effetti deleteri sulle finanze pubbliche).

Più nel dettaglio, la percezione che le condizioni delle finanze pubbliche di taluni Stati membri si fossero deteriorate, vuoi per il salvataggio delle istituzioni finanziarie, vuoi per l'elevato *stock* di debito pubblico a fronte di uno stato recessivo dell'economia reale, ha comportato un giudizio negativo e di sfiducia sulle banche insediate in tali stati, giudizio slegato dalla effettiva situazione patrimoniale, reddituale e finanziaria delle stesse istituzioni finanziarie. Queste pertanto sono state e continuano a essere percepite rischiose allo stesso modo dei rispettivi stati d'appartenenza e, di conseguenza, è loro precluso l'accesso ai tradizionali canali del credito interbancario. Senza gli ordinari canali di approvvigionamento funzionanti, la situazione di liquidità e di solvenza di dette banche è per forza di cose destinata a deteriorarsi, in una sorta di profezia auto avverantesi.

In tali circostanze, le banche sono state costrette a ridurre l'erogazione del credito all'economia reale e, nei casi limite, a ricorrere ad aiuti statali, con ulteriore aggravio per le finanze pubbliche: si è entrati così in un pericoloso circolo vizioso tra banche e stati sovrani. Il meccanismo perverso che in questo modo si è instaurato ha portato in definitiva a discriminare le banche sulla base delle condizioni dello Stato in cui sono insediate con il rischio di: (i) frammentare il mercato interno; (ii) alterare gli ordinari canali di trasmissione della politica monetaria; (iii)

introdurre disparità nelle condizioni applicate per l'accesso al credito ai prenditori di fondi, con relativo pregiudizio del *level playing field* ⁽²⁴⁷⁾.

In tale contesto si è sentita l'esigenza di intervenire in maniera netta al fine di interrompere il circolo vizioso creatosi tra banche e stati sovrani: il pericolo concreto che tale spirale recessiva avesse potuto portare al disfacimento della moneta unica con irreparabili conseguenze sul funzionamento del mercato interno e dell'Unione europea nel suo complesso ha accelerato in maniera rilevante quel processo di convergenza della vigilanza europea avviato con l'istituzione dello ESFS e delle ESAs.

Da un punto di vista più generale, la forte interconnessione tra istituzioni finanziarie e mercati nell'eurozona, ottenuta attraverso l'attività di gruppi bancari transnazionali e l'attività di trading multilaterale, ha permesso, soprattutto nell'area euro, che problemi riguardanti il settore bancario di un singolo Stato membro fossero in grado di propagarsi rapidamente in altri Stati, minacciando la stabilità dell'intero sistema bancario europeo ⁽²⁴⁸⁾. In altre parole, la situazione che si è venuta a creare nell'eurozona è quella del cosiddetto "*financial trilemma*" ⁽²⁴⁹⁾, ossia dell'impossibilità di perseguire efficacemente e contemporaneamente, in presenza di mercati finanziari fortemente interconnessi, la stabilità finanziaria e l'integrazione dei mercati,

⁽²⁴⁷⁾ R. Goyal e altri, *A Banking Union for the Euro Area*, in *IMF Staff Discussion Note*, 13 febbraio 2013, p. 7; E. Wymeersch, *The European Banking Union, a first analysis*, in *Financial Law Institute Working Paper*, 2012, 7, p. 2; A. Sibert, *Banking Union and a Single Bank Supervisory Mechanism*, in *Note of the Directorate general for internal policies of the European Parliament*, ottobre 2012, IP/A/ECON/NT/2012-05, p. 5.

⁽²⁴⁸⁾ V. Constâncio, *Towards the Banking Union*, in *Speech at 2nd FIN-FSA Conference on EU Regulation and Supervision – Banking and Supervision under Transformation*, Helsinki, 12 febbraio 2013, p. 3.

⁽²⁴⁹⁾ Il concetto in questione è stato proposto da D. Schoemaker, *The Financial Trilemma*, in *Economics Letters*, 2011, 111, p. 57.

mantenendo le politiche di vigilanza prettamente nazionali ⁽²⁵⁰⁾. In tale contesto, un accentramento dei poteri di vigilanza risulterebbe più efficace dei meccanismi di mera cooperazione tra autorità di vigilanza ⁽²⁵¹⁾.

Infine, un altro fattore chiave che ha contribuito a rendere necessario un accentramento della vigilanza bancaria è consistito nella crescita degli squilibri di alcuni fattori macroeconomici quali i fondamentali di finanza pubblica e l'indebitamento privato. In particolare, da un lato, diversi paesi dell'eurozona non hanno applicato in maniera rigorosa i vincoli di bilancio imposti dalla legislazione europea, avallando politiche che hanno comportato crescenti disavanzi e innalzamenti del debito pubblico; dall'altro, l'indebitamento privato negli Stati membri periferici è cresciuto anche grazie alla forte integrazione dei mercati europei che ha consentito un costante e rilevante flusso di capitali dai paesi in surplus a quelli in deficit, incentivato da premi per il rischio particolarmente contenuti, nonostante il deteriorarsi dei fondamentali di finanza pubblica, e dall'azione passiva delle autorità di vigilanza, che, agendo in un'ottica nazionale, non hanno avuto una visione sufficientemente lungimirante da

⁽²⁵⁰⁾ In particolare, è stato correttamente rilevato che il perseguimento della stabilità finanziaria attraverso politiche di vigilanza nazionali può essere ottenuto solo a scapito del processo di integrazione, con conseguente frammentazione del mercato interno e pregiudizio dell'unicità della politica monetaria. Il perseguimento congiunto di stabilità e di integrazione richiede politiche europee unitarie (V. Constâncio, *Towards the Banking Union*, cit., p. 3). Infatti, politiche di vigilanza meramente nazionali sono generalmente volte a massimizzare il benessere dei singoli stati senza considerare le esternalità negative che determinate prassi di vigilanza possono avere sugli altri Stati membri e, quindi, sottostimano l'importanza della stabilità del sistema nel suo complesso (C. Holthausen – T. Ronde, *Cooperation in International Banking Supervision*, in *ECB Working Paper*, 2004, 245).

⁽²⁵¹⁾ D. Gros, *An Incomplete Step Towards a Banking Union*, in *CEPS Commentary*, 5 luglio 2012, p. 1.

percepire il pericolo di una crisi sistemica estesa all'intera eurozona ⁽²⁵²⁾ ⁽²⁵³⁾.

Nel corso del Consiglio europeo del 29 giugno 2012, con la dichiarazione del Vertice dell'area euro, si è dato mandato alla Commissione europea di avanzare una proposta di integrazione del sistema di vigilanza bancaria europeo, avente lo scopo di istituire un meccanismo di vigilanza unico (*Single Supervisory Mechanism* "SSM") con l'attribuzione di poteri diretti di vigilanza microprudenziale alla BCE, sulla base dell'articolo 127, comma 6, del TFUE ⁽²⁵⁴⁾. La creazione del SSM è propedeutica a consentire allo *European Stability Mechanism* "ESM" ⁽²⁵⁵⁾, con decisione ordinaria e previa condizionalità, di ricapitalizzare direttamente le banche istituite negli Stati membri appartenenti alla zona euro senza necessità di passare per il finanziamento degli Stati. In particolare, soltanto con una vigilanza accentrata a livello europeo e quindi scevra dai tipici condizionamenti interni cui sono soggette le

⁽²⁵²⁾ F. Westermann, *Two types of capital flight: Will a common deposit insurance help to stabilize the TARGET2 imbalances?*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012, p. 59.

⁽²⁵³⁾ Sulle conseguenze dell'improvvisa interruzione dei flussi di fondi verso i paesi periferici imposta successivamente dalle autorità nazionali si veda A. Sibert, *Banking Union and a Single Bank Supervisory Mechanism*, cit., p. 7; D. Gros, *The Single European Market in Banking decline – ECB to the rescue?*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012, p. 51.

⁽²⁵⁴⁾ L'articolo 127, comma 6, del TFUE prevede che "il Consiglio dell'Unione europea, deliberando all'unanimità ... secondo una procedura legislativa speciale, previa consultazione del Parlamento europeo e della BCE, può affidare a quest'ultima compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie, escluse le imprese di assicurazione".

⁽²⁵⁵⁾ Con la decisione 2011/199/UE del 25 marzo 2011, il Consiglio europeo ha emendato l'articolo 136 del TFUE, prevedendo, al nuovo comma 3, la possibilità per gli Stati membri appartenenti alla zona euro di istituire uno *stability mechanism* da attivare, attraverso l'erogazione di assistenza finanziaria soggetta a stretta condizionalità, per la salvaguardia della stabilità dell'area euro. Il funzionamento dello ESM è disciplinato nel Trattato che lo istituisce sottoscritto il 2 febbraio 2012. Per la descrizione del processo che ha portato all'istituzione dello ESM si veda G.L. Tosato, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, in *Rivista di Diritto Internazionale*, 2012, 3, p. 681.

autorità nazionali è possibile consentire la ricapitalizzazione diretta delle banche senza incorrere in fenomeni di azzardo morale.

Il meccanismo di vigilanza unico e la possibilità di ricapitalizzazione diretta delle banche da parte dello ESM consentirebbero di: (i) recidere il pericoloso legame tra Stati sovrani e sistema bancario aiutando a recuperare la fiducia in quest'ultimo, in quanto il giudizio sulla solvibilità e liquidità delle banche non dipenderebbe più in modo incondizionato dallo Stato membro di appartenenza; (ii) risolvere il "*financial trilemma*" accentrando a livello europeo le politiche di vigilanza; (iii) monitorare e gestire i focolai di rischio sistemico in maniera integrata estendendo lo "*scope*" della vigilanza a tutta l'area euro, con possibilità di estensione ulteriore a tutta l'Unione.

Il ripristino della funzionalità del sistema bancario avrebbe effetti benefici sul finanziamento dell'economia reale e, quindi, sulla crescita.

Le istanze espresse dal Consiglio europeo e dal Vertice dell'area euro il 29 giugno 2012 sono state recepite dalla Commissione europea che il 12 settembre 2012 ha adottato una proposta di Regolamento del Consiglio volta a conferire compiti specifici alla BCE in materia di politiche relative alla vigilanza prudenziale delle banche e a istituire il SSM ⁽²⁵⁶⁾, una proposta di modifica del regolamento istitutivo dell'EBA ⁽²⁵⁷⁾ per tener conto del nuovo ruolo assegnato alla BCE in materia di vigilanza europea e

⁽²⁵⁶⁾ Commissione europea, *Proposal for a Council Regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*, Bruxelles, 12 settembre 2012, COM(2012) 511 final.

⁽²⁵⁷⁾ Commissione europea, *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*, Bruxelles, 12 settembre, 2012, COM(2012) 512 final.

una comunicazione ⁽²⁵⁸⁾ con la quale sono state date indicazioni per creare una vera e propria unione bancaria (c.d. *Banking Union*), di cui il meccanismo di vigilanza unico, propedeutico a consentire la ricapitalizzazione diretta delle banche (ossia la previsione di un “*financial backstop*”), rappresenterebbe il principale pilastro cui si dovrebbero poi affiancare meccanismi comuni per la gestione delle crisi bancarie ⁽²⁵⁹⁾ e per la garanzia dei depositi ⁽²⁶⁰⁾, oltre alla creazione del *single rulebook*, in corso di realizzazione presso le istituzioni dell’Unione e l’EBA.

Con il completamento dell’unione bancaria, infatti, si ridurrebbe ulteriormente il peso che il percepito merito di credito di uno Stato membro ha nella valutazione che i mercati fanno delle banche insediate in tali Stati: è, infatti, incoerente che non ci sia corrispondenza tra il livello dell’esercizio del potere di vigilanza (divenuto europeo con il SSM) e quello della gestione delle crisi delle banche e della tutela dei depositanti (per ora ancora nazionale) ⁽²⁶¹⁾.

⁽²⁵⁸⁾ Commissione europea, *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council – A Roadmap towards a Banking Union*, Bruxelles, 12 settembre 2012, COM(2012) 510 final.

⁽²⁵⁹⁾ Commissione europea, *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010*, Bruxelles, 6 giugno 2012, COM(2012) 280 final.

⁽²⁶⁰⁾ Commissione europea, *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Deposit Guarantee Schemes*, Bruxelles, 12 luglio 2010, COM(2010) 368 final.

⁽²⁶¹⁾ G. Napolitano, *La risposta europea alla crisi del debito sovrano: il rafforzamento dell’Unione Economica e Monetaria. Verso l’Unione Bancaria*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2012, 6, p. 753. Sul progetto di Unione Bancaria si veda anche J. Pisani Ferry – A. Sapir – N. Veron – G.B. Wolff, *What kind of European Banking Union?*, in *Bruegel Policy Contribution*, giugno 2012, 12. Sui rischi del differimento della realizzazione degli altri pilastri della *Banking Union* si veda D. Schoemaker, *Banking Union: Where we’re going wrong*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012, p. 97.

Nelle conclusioni del Consiglio europeo del 18 e 19 ottobre 2012 è stata ribadita l'esigenza di adottare un meccanismo di vigilanza unitario entro il 1° gennaio 2013 da attuare nel corso del 2013, sottolineando l'importanza di assicurare opportuna separatezza in seno alla BCE tra la conduzione della politica monetaria e l'esercizio dei poteri di vigilanza e di garantire parità di trattamento e di rappresentanza anche agli Stati membri non appartenenti all'area euro che decidessero di partecipare al SSM. Inoltre, i legislatori comunitari sono stati sollecitati ad adottare le proposte della Commissione in materia di armonizzazione dei meccanismi di gestione delle crisi e di garanzia dei depositi, in modo da facilitare la creazione di una effettiva unione bancaria.

Infine, il 12 dicembre 2012, il Consiglio dell'Unione europea (Ecofin) ha raggiunto, all'unanimità, un accordo sulla proposta di regolamento che istituisce il SSM ⁽²⁶²⁾ e sulla proposta di modifica del regolamento istitutivo dell'EBA ⁽²⁶³⁾, conferendo alla presidenza il mandato per negoziare con il Parlamento l'adozione finale dei regolamenti ⁽²⁶⁴⁾ e

⁽²⁶²⁾ Consiglio dell'Unione europea, *Proposal for a Council Regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*, Bruxelles, 14 dicembre 2012, EF 316 ECOFIN 1080, 17812/12. Nel prosieguo della trattazione tale proposta è indicata, per semplicità, con la locuzione "Regolamento SSM".

⁽²⁶³⁾ Consiglio dell'Unione europea, *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*, Bruxelles, 14 dicembre, 2012, EF 317 ECOFIN 1081, 17813/12. Nel prosieguo della trattazione, il nuovo regolamento istitutivo dell'EBA è indicato, per semplicità, con la locuzione "Regolamento EBA".

⁽²⁶⁴⁾ Il regolamento che istituisce il SSM deve essere approvato, ai sensi dell'articolo 127, comma 6, del TFUE, secondo una procedura legislativa speciale che richiede l'unanimità in seno al Consiglio e la semplice consultazione del Parlamento europeo. La modifica del regolamento istitutivo dell'EBA dovrà invece essere approvata secondo la procedura legislativa ordinaria, prevista dall'articolo 294 del TFUE, che richiede l'approvazione da parte di entrambe le istituzioni dell'Unione. Il Parlamento ha trattato i due atti legislativi alla stregua di un pacchetto unico, facendo valere la necessità di una sua approvazione

prevedendo che il nuovo meccanismo di vigilanza unico entri in vigore il 1° marzo 2014 o entro 12 mesi dall'entrata in vigore dei regolamenti, se successiva.

Nel corso poi del Consiglio europeo del 13 e 14 dicembre 2012, è stata nuovamente sollecitata l'adozione delle direttive in materia di gestione delle crisi e garanzia dei depositi ed è stato richiesto alla Commissione di presentare una proposta su un meccanismo di gestione delle crisi unico per gli Stati membri partecipanti al SSM (*Single Resolution Mechanism*) ⁽²⁶⁵⁾, basato sulle contribuzioni del settore finanziario e con adeguati sistemi integrativi di supporto finanziario volti a scongiurare l'utilizzo di denaro pubblico per il salvataggio delle istituzioni finanziarie ⁽²⁶⁶⁾.

per la modifica del regolamento istitutivo dell'EBA per ottenere modifiche al regolamento istitutivo del SSM.

⁽²⁶⁵⁾ N. Veron – G.B. Wolff, *From Supervision to Resolution: Next Steps on the Road to European Banking Union*, in *Bruegel Policy Contribution*, 2013, 4. C. Goodhart, *Funding arrangements and burden sharing in banking resolution*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012, p. 105.

⁽²⁶⁶⁾ La realizzazione della *Banking Union* sarebbe il primo passo di un disegno più ampio con il quale si è inteso rafforzare l'Unione europea. In particolare, il Consiglio europeo del 29 giugno 2012 ha approvato un processo a tappe che porti alla realizzazione di un'effettiva Unione economica e monetaria (UEM). Tale processo è stato delineato in un rapporto (*Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, c.d. Rapporto Van Rompuy) elaborato dal presidente del Consiglio europeo, Herman Van Rompuy, in stretta collaborazione con il presidente della Commissione europea, José Manuel Barroso, con l'allora presidente dell'Eurogruppo, Jean-Claude Juncker e con il presidente della BCE, Mario Draghi. La versione finale del Rapporto è stata ultimata il 5 dicembre 2012 e presentata al Consiglio europeo del 13 e 14 dicembre 2012. Il Rapporto individua quattro componenti determinanti nel processo di rafforzamento dell'UEM: (i) un quadro finanziario integrato per assicurare la stabilità dell'area euro attraverso l'accentramento a livello europeo della vigilanza bancaria, della gestione delle crisi e della tutela dei depositi, in modo da minimizzare l'impatto di eventuali fallimenti sulle finanze pubbliche, si tratta della costituzione della c.d. *Banking Union*, che rappresenta il primo passo verso il rafforzamento dell'UEM; (ii) un quadro di bilancio integrato volto a ottenere un coordinamento delle politiche fiscali nazionali ed europee; (iii) un quadro integrato di politica economica che, compatibilmente con il corretto funzionamento dell'UEM, sia in grado di promuovere crescita sostenibile, impiego e competitività; (iv) il rafforzamento

Nei paragrafi successivi sono approfondite le questioni relative al funzionamento del SSM, l'elemento della *Banking Union* caratterizzante la nuova architettura della vigilanza europea recentemente approvato in via definitiva.

4.3 Il funzionamento del SSM

La genesi del SSM è stata particolarmente complicata stante la rilevanza degli impatti di quest'ultimo sull'assetto consolidato delle autorità di vigilanza dei vari Stati membri.

Numerosi sono stati i problemi che i redattori del regolamento hanno dovuto affrontare e l'esigenza di ottenere il consenso unanime dei membri del Consiglio UE ha portato spesso ad adottare soluzioni di compromesso e, in quanto tali, non ottimali dal punto di vista tecnico.

La molteplicità dei problemi affrontati ha reso il Regolamento SSM particolarmente complesso e meritevole di approfondimento sotto vari profili. Seguendo la struttura del Regolamento SSM, diverse sono le aree tematiche cui si intende dedicare particolare attenzione nella presente trattazione: in primo luogo, l'ambito di applicazione del SSM e il ruolo svolto dalla BCE in tale meccanismo, con particolare riferimento al novero di compiti ad essa attribuiti; in secondo luogo, il riparto di competenze tra BCE e autorità nazionali all'interno del SSM, con particolare riferimento al regime di responsabilità cui sono soggette le autorità di vigilanza per gli atti posti in essere nell'ambito del SSM; in terzo luogo, il meccanismo predisposto per consentire anche agli Stati membri non appartenenti all'eurozona di partecipare al SSM; in quarto luogo, i poteri che sono stati conferiti alla BCE per l'espletamento dei compiti che le sono stati

della legittimazione e della responsabilità democratica nell'adozione delle decisioni nell'ambito dell'UEM.

assegnati; infine, le soluzioni organizzative adottate all'interno della BCE per garantire la separatezza tra le funzioni di vigilanza e quelle di politica monetaria nonché per dare adeguati strumenti di *voice* e di tutela alle autorità di vigilanza degli Stati membri non appartenenti all'area euro (e quindi non partecipanti agli organi decisionali della BCE) ma aderenti al SSM. Alcuni cenni sono poi rivolti ai meccanismi di *accountability*, alle forme di finanziamento dell'attività di vigilanza e all'annoso problema dei "legacy asset".

4.3.1 *Il SSM: gli obiettivi, l'ambito di applicazione e i compiti di vigilanza conferiti alla BCE*

L'articolo 5, comma 1, del Regolamento SSM definisce il SSM come quel sistema di vigilanza composto dalla BCE e dalle autorità nazionali competenti degli Stati membri appartenenti alla zona euro e degli altri Stati membri che decidono di partecipare, su base volontaria e alle condizioni stabilite dall'articolo 6 del medesimo regolamento, al SSM.

La BCE esercita i compiti di vigilanza che le sono attribuiti nell'ambito del SSM ed è responsabile del suo corretto funzionamento.

Il Regolamento SSM, al di là del riferimento diretto al SSM appena menzionato, non dedica altre disposizioni specifiche all'inquadramento sistematico del SSM, preferendo focalizzare l'attenzione sull'attribuzione di funzioni di vigilanza alla BCE, a sottolinearne il ruolo preminente.

Di fatti, secondo quanto previsto dall'articolo 1 del Regolamento SSM, gli obiettivi e l'ambito di applicazione sono riferiti alle funzioni di vigilanza attribuite alla BCE e non al SSM nel suo complesso. Tale discrepanza è probabilmente un retaggio della proposta della Commissione, secondo la quale, la BCE doveva avere un ruolo di preminenza assoluta rispetto alle autorità nazionali e al SSM stesso, ruolo che nella versione ultima del regolamento è stato in parte ridimensionato.

Pare in ogni caso corretto riferire gli obiettivi e l'ambito di applicazione, previsti dall'articolo 1 del Regolamento SSM, alla BCE, in qualità di responsabile del funzionamento del SSM nel suo complesso.

Venendo al contenuto sostanziale delle disposizioni, il Regolamento SSM espressamente statuisce che l'obiettivo che si intende perseguire con l'attribuzione di specifici compiti di vigilanza alla BCE e con la conseguente istituzione del SSM è quello di contribuire alla solidità delle banche e alla stabilità del sistema finanziario dell'Unione e dei singoli Stati membri ⁽²⁶⁷⁾. Il regolamento precisa che il perseguimento di tali obiettivi deve avvenire ponendo particolare attenzione all'unità e all'integrità del mercato interno ⁽²⁶⁸⁾.

Il riferimento al mercato interno inserito nell'articolo iniziale è eloquente in quanto sottolinea l'importanza che il legislatore attribuisce alle ripercussioni di una vigilanza integrata a livello della zona euro sulla funzionalità del mercato interno costituito invece tra tutti gli Stati dell'Unione ⁽²⁶⁹⁾. Proprio per prevenire le ripercussioni negative sul mercato interno, il raggio di azione del SSM non è stato limitato ai paesi dell'area euro ma è stato ideato un meccanismo che consenta la partecipazione anche agli altri Stati non appartenenti alla eurozona, come descritto nel par. 4.3.3.

Per quanto concerne invece l'ambito di applicazione dei poteri di vigilanza conferiti alla BCE, è possibile evincere un ambito soggettivo, riferito ai soggetti sui quali, conformemente al riparto di competenze

⁽²⁶⁷⁾ Sulla circostanza che il Trattato, nel declinare gli obiettivi e i compiti della BCE e dell'Eurosistema, non menziona espressamente la stabilità finanziaria e sulle conseguenze per il SSM si veda A. Millar, *EU Banking Union – Operational Issues and Design Consideration*, in *International Regulatory Strategy Group special interest paper*, ottobre 2012, p. 6.

⁽²⁶⁸⁾ Cfr. art. 1, comma 1, del Regolamento SSM.

⁽²⁶⁹⁾ N. Veron, *Europe's Single Supervisory Mechanism and the long journey towards banking union*, in *Bruegel Policy Contribution*, 2012, 16, p. 4.

stabilito nel Regolamento SSM, la BCE esercita la sue funzioni di vigilanza e un ambito oggettivo, volto a identificare, nell'ampio spettro delle materie originariamente attribuite alle autorità nazionali, quelle che diventano di competenza esclusiva della BCE ⁽²⁷⁰⁾.

Con riferimento all'ambito soggettivo, il Regolamento SSM ha compiuto una scelta restrittiva rispetto a quanto previsto dall'articolo 127, comma 6, del TFUE, limitando il novero di soggetti su cui esercitare le funzioni di vigilanza alle sole banche, escludendovi le altre istituzioni finanziarie, quali ad esempio le SIM e gli altri intermediari finanziari.

La scelta, pur se condivisibile alla luce della maggiore rilevanza del settore bancario e della particolare urgenza di una vigilanza accentrata su di esso nonché dei ridotti benefici marginali di un'estensione dell'ambito di applicazione del SSM ad altri soggetti a fronte di un notevole sforzo ulteriore in termini di complessità, potrebbe creare incentivi distorti allo sviluppo del cosiddetto *shadow banking system*, foriero di notevoli rischi ⁽²⁷¹⁾.

Per quanto concerne la definizione dell'ambito oggettivo, le materie attribuite alla competenza esclusiva della BCE, *rectius* SSM, afferiscono alla vigilanza prudenziale delle banche e sono puntualmente declinate dall'articolo 4, comma 1, del Regolamento SSM. Pur se con diversi gradi di coinvolgimento nell'ambito del particolare riparto di competenze stabilito all'interno del SSM, i compiti e i poteri di vigilanza della BCE interessano tutte le banche insediate negli Stati membri partecipanti.

In particolare, si prevede che la BCE sia competente:

⁽²⁷⁰⁾ E. Ferran - V.SG. Babis, *The European Single Supervisory Mechanism*, in http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2224538, 2013, p. 10.

⁽²⁷¹⁾ A. Millar, *EU Banking Union – Operational Issues and Design Consideration*, cit., p. 10.

- ad autorizzare la costituzione delle banche e a revocarne l'autorizzazione;
- ad espletare la funzione di autorità competente dello Stato membro di origine per le banche insediate in uno Stato membro partecipante al SSM che intendono istituire una filiale od operare in regime di libera prestazione in uno Stato membro non partecipante al SSM;
- a valutare le istanze di acquisto e vendita delle partecipazioni qualificate al capitale delle banche;
- ad assicurare la conformità dell'attività bancaria con il diritto dell'Unione in materia di requisiti prudenziali delle banche, con particolare riguardo all'adeguatezza patrimoniale, alla disciplina delle cartolarizzazioni, ai limiti all'assunzione di grandi rischi, alle regole concernenti la liquidità, il *leverage* e il *reporting* nonché quelle riguardanti le informazioni al mercato;
- ad assicurare la conformità dell'attività bancaria con il diritto dell'Unione in materia di: *corporate governance*, inclusi i requisiti degli esponenti aziendali (c.d. "*fit and proper test*"); sistema di controllo interno e processo di gestione dei rischi; politiche di remunerazione; efficacia del processo interno per la valutazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP) e dei sistemi interni di misurazione dei rischi;
- ad espletare i compiti relativi al processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP), inclusa la conduzione di stress test, al fine di verificare se le misure organizzative e le dotazioni patrimoniali delle banche siano tali da assicurare la sana e prudente gestione e coprire tutti i rischi da queste assunti e, ove necessario in seguito alle risultanze dello SREP, a imporre requisiti specifici di capitale, di

disclosure, di liquidità nonché tutte le altre misure adottabili dalle autorità competenti in forza del diritto dell'Unione;

- ad esercitare la vigilanza su base consolidata sui gruppi bancari le cui capogruppo sono insediate negli Stati membri partecipanti al SSM e a partecipare alla vigilanza su base consolidata, inclusa la partecipazione nei collegi dei supervisori, sui gruppi bancari le cui capogruppo sono insediate in Stati membri non partecipanti al SSM;
- a partecipare alla vigilanza supplementare dei conglomerati finanziari con riferimento alle banche e, ove previsto dal diritto dell'Unione rilevante, anche ad assumere la qualifica di coordinatore;
- ad effettuare, per finalità di vigilanza, interventi preventivi e ad imporre piani di *recovery* nei casi in cui ci sia il rischio che una banca non sia in grado di rispettare i requisiti prudenziali nonché, ove consentito esplicitamente dal diritto dell'Unione alle autorità competenti, ad imporre cambiamenti strutturali dell'assetto delle banche qualora necessari per impedire fallimenti o crisi finanziarie. Tali interventi hanno natura preventiva: non rientrano infatti nella competenza della BCE poteri in materia di gestione e risoluzione delle crisi bancarie.

Inoltre, la BCE espleta i compiti di autorità *host* nei casi in cui nel territorio degli Stati membri partecipanti siano stabilite filiali di banche insediate in Stati membri non partecipanti ovvero queste ultime operino in regime di libera prestazione.

Per quanto concerne l'individuazione delle disposizioni del diritto dell'Unione con cui sono regolati i poteri che spettano alle autorità competenti e che, con l'entrata in vigore del SSM, diventano di competenza della BCE, l'articolo 4, comma 3, primo capoverso, del

Regolamento SSM, chiarisce che la BCE, al fine di espletare i compiti di vigilanza che le sono attribuiti, e con l'obiettivo di assicurare standard di supervisione di elevata qualità, applica direttamente gli atti comunitari aventi efficacia diretta, ossia i regolamenti; invece, con riferimento alle direttive, la BCE applica le legislazioni nazionali di recepimento.

Ne consegue, quindi, che, mentre sulle materie oggetto del primo e del terzo pilastro di Basilea (essenzialmente richiamate dall'articolo 4, comma 1, lett. c) del Regolamento SSM), la BCE dovrà applicare direttamente il regolamento (UE) n. 575/2013 relativo ai requisiti prudenziali delle banche (c.d. CRR); sulle altre materie (governo societario, *fit and proper*, sistema dei controlli interni, ICAAP, SREP, accesso al mercato, sanzioni, rapporti *home-host*, vigilanza consolidata e supplementare), disciplinate nella direttiva 2013/36/UE 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 (c.d. CRD IV), la BCE dovrà applicare le varie normative nazionali di recepimento.

L'articolo 4, comma 3, secondo capoverso, sancisce poi il potere della BCE di adottare linee guida, raccomandazioni e decisioni in conformità con il diritto dell'Unione rilevante e, in particolare, oltre che con gli atti legislativi tipici anche con gli atti non legislativi adottati ai sensi degli artt. 290 e 291 del TFUE, ossia con gli RTS e gli ITS elaborati dalle ESAs e approvati dalla Commissione. Inoltre, anche la BCE è destinataria, in qualità di autorità competente, delle linee guida e delle raccomandazioni adottate dall'EBA ai sensi dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1093/2010 ed è pertanto soggetta ai meccanismi di *comply or explain* e di pubblicità ivi disciplinati.

Per quanto concerne, invece, le competenze regolamentari attribuite alla BCE, la disposizione del Regolamento SSM citata è più restrittiva e

prevede che la BCE possa adottare regolamenti soltanto nei limiti in cui ciò sia necessario a organizzare o specificare le modalità per l'espletamento dei compiti di vigilanza che le sono assegnati.

La scelta di limitare i poteri regolamentari della BCE agli aspetti organizzativi è condivisibile alla luce delle competenze regolamentari dell'EBA e del progetto di redazione del *single rulebook* europeo. Una scelta diversa avrebbe potuto far materializzare, da un lato, il rischio di una frammentazione del quadro regolamentare applicabile agli Stati membri partecipanti al SSM rispetto a quello applicabile agli Stati membri non partecipanti, dall'altro, il rischio di una sovrapposizione tra le competenze dell'EBA e quelle della BCE, rischio quest'ultimo non del tutto scongiurato come si avrà modo di rappresentare nel paragrafo 4.4.

Tuttavia, occorre anche rilevare che, per le materie che non saranno oggetto di regolamento, la BCE si troverà a dover applicare tante regolamentazioni di recepimento diverse quanti sono gli Stati membri partecipanti al SSM, ossia minimo 17, con gravi problemi di frammentarietà del quadro regolamentare di riferimento: ciascun Stato membro, infatti, nel trasporre le direttive europee, tiene conto delle peculiarità del suo ordinamento giuridico e degli interessi specifici dei suoi operatori⁽²⁷²⁾. In tale contesto, l'esercizio del potere di vigilanza da parte della BCE rischia di essere notevolmente oneroso, in quanto questa è chiamata ad assicurare standard di vigilanza uniformi in presenza però di regimi giuridici nazionali notevolmente diversi tra loro, con un obbligo di applicarli *tel quel*, senza alcuna possibilità di intervento a monte del processo di produzione normativa.

In tale panorama, la soluzione migliore sarebbe stata quella di convergere verso una regolamentazione uniforme di tutti gli aspetti concernenti il sistema bancario dell'Unione e non solo di quelli relativi ai

⁽²⁷²⁾ E. Wymeersch, *The European Banking Union, a first analysis*, cit., p. 3.

requisiti prudenziali, pur consapevoli che gli ostacoli e le lungaggini tipiche del negoziato politico avrebbero reso tale soluzione non percorribile nel breve periodo ⁽²⁷³⁾. Non resta quindi che rimettere all'EBA, attraverso l'esercizio dei suoi poteri para regolamentari e di *soft law*, il compito di far convergere e armonizzare il più possibile il diritto dell'Unione in materia bancaria.

Dall'elenco dei compiti di vigilanza attribuiti alla BCE emerge la volontà del legislatore di rimettere alla competenza esclusiva di questa gran parte della vigilanza prudenziale sulle banche; vi sono infatti ricompresi tutti e tre i pilastri di Basilea ⁽²⁷⁴⁾ e, a ben vedere, le materie lasciate alla competenza esclusiva delle autorità nazionali ⁽²⁷⁵⁾ sono poca

⁽²⁷³⁾ Condivide l'esigenza di estendere l'ambito dei regolamenti a tutti gli istituti di vigilanza prudenziale anche la BCE, si veda a tal proposito: BCE, *Parere della Banca Centrale Europea sulla proposta di regolamento del Consiglio che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del regolamento (UE) n. 1093/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea)*, Francoforte, 27 novembre 2012, CON/2012/96, p. 8.

⁽²⁷⁴⁾ BCBS, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, Basilea, giugno 2006. L'accordo di Basilea e i suoi successivi aggiornamenti (da ultimo l'accordo di Basilea III: *A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*) ha ispirato il diritto dell'Unione e degli Stati membri in materia di vigilanza prudenziale delle banche, identificando tre pilastri fondamentali su cui questa deve basarsi: il primo pilastro, in materia di requisiti patrimoniali minimi da detenere a fronte dei rischi di credito, mercato e operativi; il secondo pilastro, in materia di processo di controllo prudenziale (ICAAP e SREP) e il terzo pilastro, in materia di informativa al mercato. La competenza a esercitare la vigilanza in questi tre ambiti è stata accentrata presso la BCE.

⁽²⁷⁵⁾ Il considerando 22 del Regolamento SSM individua le materie rimaste nella competenza esclusiva delle autorità nazionali, in particolare: il potere di ricevere le notifiche dalle banche che intendono operare per il tramite di succursali o in regime di libera prestazione (tale previsione, che pare essere tuttavia in contrasto con il testo del regolamento che attribuisce le funzioni di autorità *home-host* alla BCE, probabilmente va intesa con riferimento alle notifiche all'interno del SSM); l'esercizio della vigilanza prudenziale su quegli intermediari finanziari che non rientrano nella definizione di banche ma che sono comunque sottoposti a un regime di vigilanza equivalente; la vigilanza sulle banche extra UE che intendono stabilire succursali o prestare servizi bancari *cross-border* nell'Unione; l'esercizio della vigilanza sui servizi di pagamento; la funzione di autorità

cosa in confronto a quelle attribuite alla BCE o comunque al SSM nel suo complesso.

La scelta di un'attribuzione di uno spettro così esteso di competenze alla BCE (almeno sulla carta e fatto comunque salvo il riparto di competenze interno al SSM), nell'ambito della vigilanza prudenziale, è sicuramente condivisibile da un punto di vista pratico: l'efficacia dell'azione di vigilanza non può prescindere dalla disponibilità di tutti gli strumenti previsti dall'ordinamento presso l'autorità che è la responsabile ultima dell'esercizio di tale potere; anzi, l'esclusione delle competenze in materia di antiriciclaggio, che pure hanno riflessi notevoli dal punto di vista sia patrimoniali, sia reputazionali, è stata oggetto di rilievi critici⁽²⁷⁶⁾.

D'altro canto, sotto un profilo giuridico-formalistico, forse, il legislatore si è spinto un po' oltre rispetto a quanto consentito dalla base giuridica individuata nell'articolo 127, comma 6, del TFUE. Tale disposizione fa infatti riferimento alla possibilità di "affidare alla BCE compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi ...". La locuzione "compiti specifici" pare avere un significato restrittivo e difficilmente potrebbe essere interpretata in senso tanto estensivo, come è stato fatto, da consentire l'attribuzione di una competenza generalizzata in materia di vigilanza prudenziale alla BCE. Inoltre, nella seconda parte della disposizione con la locuzione "in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale" pare si voglia intendere che l'attribuzione di compiti specifici alla BCE sia funzionale a

competente per le banche in relazione alle disposizioni in materia di mercati degli strumenti finanziari; le competenze in materia di prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio e finanziamento del terrorismo; i compiti in materia di trasparenza e protezione del consumatore.

⁽²⁷⁶⁾ E. Wymeersch, *The European Banking Union, a first analysis*, cit., p. 4; in senso contrario Comitato Economico e Sociale Europeo, *Parere su Banking Union Package*, Bruxelles, 15 novembre 2012, ECO/339, p. 8.

contribuire alla realizzazione di politiche di vigilanza con il fine di orientarne l'azione secondo indirizzi-guida che siano coerenti con la conduzione della politica monetaria, oggetto principale dell'articolo 127. Probabilmente la disposizione è diretta a coinvolgere la BCE nella fase di elaborazione degli standard di vigilanza più che volta ad affidarle l'esercizio in concreto di poteri di supervisione ⁽²⁷⁷⁾.

Sebbene soltanto una pronuncia della Corte di Giustizia possa indicare quale sia l'interpretazione corretta della disposizione in parola e, eventualmente, confermare l'impianto costruito dal legislatore, è corretto riconoscere che, vista la necessità delle istituzioni dell'Unione di arginare prontamente l'imperversare della crisi sui debiti sovrani e le conseguenze di quest'ultima sull'economia reale, la soluzione adottata fosse l'unica percorribile in tempi ragionevoli ⁽²⁷⁸⁾.

Ritornando ai compiti attribuiti alla BCE, per quanto concerne la vigilanza macroprudenziale e i relativi strumenti messi a disposizione delle autorità competenti o designate dal nuovo pacchetto regolamentare CRR/CRD IV, la scelta del legislatore, diversamente da quanto originariamente previsto dalla proposta della Commissione, è stata quella di non affidare tali poteri in via diretta alla BCE.

Nello specifico, l'articolo 4a del Regolamento SSM prevede che l'imposizione dei buffer di capitale anticiclici e delle altre misure volte a prevenire o mitigare i rischi sistemici e macroprudenziali sia decisa dalle autorità nazionali e comunicata alla BCE; quest'ultima non ha poteri di iniziativa suoi propri ma può muovere rilievi sulle misure adottate che l'autorità nazionale deve tenere in considerazione, pur senza alcun obbligo

⁽²⁷⁷⁾ A. Millar, *EU Banking Union – Operational Issues and Design Consideration*, cit., p. 16; in senso contrario, E. Wymeersch, *The European Banking Union, a first analysis*, cit., p. 7.

⁽²⁷⁸⁾ In tal senso BCE, *Parere della Banca Centrale Europea sulla proposta di regolamento ...*, cit., p. 2.

di conformarvisi. La BCE, inoltre, ove una di tali misure sia stata adottata, ha il potere di imporre, in stretta collaborazione con l'autorità nazionale e previa acquisizione del suo parere, buffer di capitale più elevati e misure più stringenti di quelli rispettivamente stabiliti e adottate dalle autorità nazionali. Nel far ciò la BCE deve avere particolare riguardo al sistema finanziario, alla situazione generale e al ciclo economico dello Stato membro in questione.

La scelta effettuata dal Consiglio non pare del tutto condivisibile in quanto l'utilizzo di strumenti macroprudenziali nel singolo Stato membro è rimesso alla discrezionalità dell'autorità nazionale: solo se questa attiva una misura, la BCE può eventualmente renderla più stringente ma, in mancanza di un impulso, non sono previsti meccanismi di iniziativa né di avocazione a favore della BCE.

Si ritiene che la BCE sia in una posizione privilegiata nel valutare le condizioni macroeconomiche in cui versano i vari Stati membri in virtù del bagaglio di informazioni in suo possesso sia per la conduzione della politica monetaria, sia per la vicinanza allo ESRB, pertanto, sarebbe stato forse preferibile attribuirle un potere diretto o quanto meno un potere di intervento in caso di inerzia dell'autorità nazionale ⁽²⁷⁹⁾.

4.3.2 *Il riparto di competenze tra BCE e autorità nazionali degli Stati membri partecipanti al SSM*

Come anticipato nei paragrafi precedenti, il SSM si compone della BCE e delle autorità nazionali competenti: la prima è responsabile dell'effettivo e coerente funzionamento del SSM nel suo complesso ⁽²⁸⁰⁾; le seconde sono responsabili di assistere la BCE nella preparazione e

⁽²⁷⁹⁾ Condividono il rilievo: R. Goyal e altri, *A Banking Union for the Euro Area*, cit., p. 16; BCE, *Parere della Banca Centrale Europea sulla proposta di regolamento ...*, cit., p. 3.

⁽²⁸⁰⁾ Cfr. art. 5, comma 1 del Regolamento SSM.

nell'attuazione dei compiti di vigilanza indicati nell'articolo 4 del Regolamento SSM e sono obbligate ad adempiere alle istruzioni che la BCE impartisce loro nell'esercizio dei compiti di vigilanza ad esse attribuiti ⁽²⁸¹⁾.

Il comma 2 dell'articolo 5 (rubricato proprio "*Cooperation within the Single Supervisory Mechanism*") del Regolamento SSM, sancisce il dovere della BCE e delle autorità nazionali di cooperare in buona fede nonché l'obbligo di scambiare le informazioni di cui sono in possesso e necessarie per l'espletamento dei compiti di vigilanza.

I commi 4, 5, 6 e 7 dell'articolo 5 delineano il riparto di competenze tra BCE e autorità nazionali.

In particolare, fermo restando l'assunto secondo cui è il SSM, di cui la BCE è responsabile, il titolare ultimo dell'esercizio dei compiti di vigilanza nei confronti di tutte le banche insediate negli Stati membri partecipanti, il legislatore ha ritenuto opportuno individuare, secondo determinati criteri, un gruppo di banche sulle quali, data la loro minore significatività, alcuni dei compiti di vigilanza indicati nell'articolo 4 del Regolamento SSM siano esercitati in prima istanza dalle autorità nazionali, lasciando alla BCE un ruolo di indirizzo dell'attività di vigilanza e di controllo.

Ai sensi dell'articolo 5, comma 4, del Regolamento SSM, sono considerate significative le banche che (a livello più alto di consolidamento per le banche insediate negli Stati membri partecipanti e a livello individuale per le filiali di banche insediate in Stati membri non partecipanti) rispettino almeno una delle seguenti condizioni: (i) il valore del totale delle attività è superiore a 30 miliardi di euro (criterio dimensionale); (ii) il rapporto tra il totale delle attività della banca e il prodotto interno lordo dello Stato membro in cui è insediata è superiore al

⁽²⁸¹⁾ Cfr. art. 5, comma 3 del Regolamento SSM.

20%, purch  non inferiore a 5 miliardi di euro (criterio dell'importanza per l'economia dell'Unione o dello Stato membro partecipante); (iii) sono valutate dall'autorit  nazionale competente come rilevantemente significative per l'economia domestica e la BCE conferma tale valutazione sulla scorta di una valutazione complessiva, anche dei bilanci, della banca in questione (cfr. criterio precedente); (iv) sono ritenute significative dalla BCE in quanto hanno filiazioni in pi  di uno Stato membro partecipante e le attivit  e le passivit  transfrontaliere rappresentano una parte significativa del totale delle loro attivit  e passivit  (criterio della significativit  della presenza *cross-border*); (v) hanno ricevuto supporto pubblico da parte dello EFSF o dello ESM; (vi) rientrano tra le prime tre banche pi  significative di ciascun Stato membro partecipante.

Con riferimento alle banche che non rispettano alcuna delle condizioni summenzionate e che quindi sono considerate poco significative, il disposto dell'articolo 5, comma 6, del Regolamento SSM attribuisce alla competenza delle autorit  nazionali la maggior parte dei compiti previsti all'articolo 4 ⁽²⁸²⁾ e l'adozione delle relative decisioni, con assunzione diretta in capo a dette autorit  delle conseguenti responsabilit .

Ai fini dell'assolvimento di tali compiti, la disposizione regolamentare precisa che le autorit  nazionali rimangono titolari, senza pregiudizio dei poteri della BCE (cfr. paragrafo 4.3.4), dei poteri di vigilanza informativa e ispettiva previsti dai diritti nazionali che, tuttavia, devono essere esercitati in stretto raccordo operativo e informativo con la BCE cui le autorit  nazionali devono regolarmente riportare in merito ai risultati delle attivit  di vigilanza espletate.

⁽²⁸²⁾ Sono richiamati tutti i compiti menzionati nell'articolo 4 del Regolamento SSM ad eccezione dei poteri di autorizzazione e di revoca, di valutazione delle istanze di acquisto o vendita delle partecipazioni qualificate e di quelli concernenti la vigilanza supplementare.

Per quanto concerne, invece, il ruolo della BCE con riferimento alle banche poco significative, esso è delineato nel comma 5, dell'articolo 5.

In primo luogo, si prevede che la BCE possa indirizzare l'esercizio dei compiti di vigilanza delle autorità nazionali e l'adozione delle relative decisioni attraverso l'emanazione di regolamenti, linee guida e istruzioni. In tale ambito, si prevede che la BCE possa sollecitare le autorità nazionali a esercitare i poteri di vigilanza previsti dal diritto dell'Unione (quali, ad esempio, l'imposizione di requisiti di capitale aggiuntivi o di limiti alla distribuzione dei dividendi).

In secondo luogo, si prevede che, qualora sia necessario assicurare l'applicazione uniforme di standard di vigilanza elevati, la BCE possa, di propria iniziativa, previa consultazione con l'autorità nazionale, o su richiesta di questa, avocare a se determinati poteri, esercitandoli direttamente, incluso nei casi in cui una determinata banca abbia ricevuto, per via indiretta, supporto pubblico da parte dello EFSF o dello ESM. In ogni caso, la BCE, oltre a poter richiedere informazioni alle autorità nazionali sulle risultanze dell'attività di vigilanza, può esercitare anche nei confronti delle banche poco significative i poteri suoi propri che le sono attribuiti per l'adempimento dei compiti di vigilanza di sua esclusiva competenza (richiedere informazioni, condurre indagini e ispezioni).

In terzo luogo, è in capo alla BCE la responsabilità ultima del corretto funzionamento del SSM: essa deve dunque vigilare sul corretto esercizio, da parte delle autorità nazionali, dei compiti loro attribuiti nel rispetto del riparto di competenze sancito nell'articolo 5.

Ai sensi del comma 7, dell'articolo 5, la BCE, previa consultazione delle autorità nazionali, deve adottare e pubblicare un quadro di riferimento che attui concretamente il riparto di competenze indicato nei commi precedenti.

In particolare, con riferimento alle banche considerate poco significative, la disposizione regolamentare richiede alla BCE di definire: (i) una specifica metodologia per la valutazione del criterio dimensionale e dei criteri oggettivi che permettano di stabilire quando l'azione di ricapitalizzazione operata dallo ESM può dirsi terminata; (ii) le procedure che regoleranno i rapporti con le autorità nazionali, con specifico riferimento all'individuazione dei casi in cui le autorità di vigilanza nazionali dovranno: (a) notificare alla BCE i procedimenti di vigilanza rilevanti; (b) su richiesta della BCE, valutare nuovamente determinati aspetti dei procedimenti di vigilanza; (c) sottoporre alla BCE, prima dell'adozione formale, determinate decisioni sulle quali quest'ultima possa esprimere un parere.

Anche con riferimento alle banche significative, di competenza esclusiva della BCE, questa dovrà definire le procedure che regoleranno i rapporti con le autorità nazionali, specie per ciò che concerne la possibilità per queste ultime di fornire assistenza alla BCE sia nella fase istruttoria, sia attraverso la preparazione di progetti di decisioni.

Il riparto di competenze delineato nell'articolo 5 del Regolamento SSM è stato notevolmente modificato in seno al Consiglio rispetto alla proposta originaria della Commissione.

Difatti la versione dell'articolo 5 contenuta nella proposta della Commissione era molto più scarna e, almeno formalmente, non conosceva la differenza tra banche significative e banche poco significative: l'autorità competente all'esercizio della vigilanza era esclusivamente la BCE; la rilevanza della banca incideva soltanto sulla lunghezza del periodo transitorio ⁽²⁸³⁾. La proposta della Commissione, dunque, accentrava

⁽²⁸³⁾ Nella proposta della Commissione il periodo transitorio era di sei mesi dall'entrata in vigore del Regolamento SSM per le banche significativamente rilevanti e di un anno per le altre.

presso la BCE, per tutte le banche e indipendentemente dalle loro dimensioni, i poteri di vigilanza e le relative responsabilità. Un ruolo attivo delle autorità nazionali, tra l'altro riconosciuto solo nella fase istruttoria o di implementazione delle decisioni, era ammesso solo su richiesta della BCE stessa.

L'assetto proposto dalla Commissione, sebbene molto generico in quanto non indicava quali erano i compiti che la BCE poteva attribuire alle autorità nazionali, aveva il pregio di riconoscere in maniera inequivocabile la BCE quale unica autorità competente e responsabile per l'espletamento dei compiti di vigilanza di cui all'articolo 4, del Regolamento SSM. Alla BCE era dunque attribuito un ruolo di preminenza assoluta rispetto alle autorità nazionali: tutte le decisioni relative all'esercizio della vigilanza sarebbero state adottate dalla BCE e soggette alla giurisdizione della Corte di Giustizia.

Nell'assetto attuale, invece, l'articolo 5, da un lato, individua in maniera più dettagliata quali siano i compiti della BCE e quali quelli delle autorità nazionali, calibrandoli sulla base della rilevanza di ciascuna banca ⁽²⁸⁴⁾; dall'altro, con riferimento alle banche poco significative, introduce un regime alquanto complesso soprattutto nell'attribuzione delle responsabilità alle varie autorità coinvolte.

Le autorità nazionali sono infatti responsabili, ai sensi dell'articolo 5, comma 6, dell'adempimento dei compiti di vigilanza, previsti all'art. 4, ad esse attribuiti (requisiti prudenziali, ICAAP, SREP, terzo pilastro, governo

⁽²⁸⁴⁾ Il riparto di competenze basato sul criterio dimensionale e il forte ruolo mantenuto dalle autorità nazionali pare siano stati di fatto imposti nel negoziato in seno al Consiglio dell'UE da alcuni Stati membri (in particolare la Germania) per il timore che le casse di risparmio e le banche territoriali tedesche (le *sparkasse* e le *landesbanks*), fortemente politicizzate, potessero finire sotto la supervisione della BCE. Per una critica a tale impostazione si veda L. Garicano, *Five lessons from the Spanish cajas debacle for a new euro - wide supervisor*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012, p. 79.

societario, *fit and proper*, sistema dei controlli interni), con la conseguenza che, avendo i provvedimenti di queste carattere definitivo, sussiste la giurisdizione delle Corti nazionali.

Tuttavia, si prevede che la BCE abbia il potere di impartire istruzioni vincolanti e di espletare, in certi casi, essa stessa compiti di vigilanza rientranti nella competenza delle autorità nazionali. Inoltre, la BCE può richiedere all'autorità nazionale di riconsiderare determinate decisioni e può individuare una serie di procedimenti per i quali è richiesto il suo parere preventivo: l'esercizio di tali poteri può stridere con l'attribuzione della responsabilità in capo alle autorità nazionali che difficilmente si discosteranno dalle indicazioni fornite dalla BCE.

Si consideri, ad esempio, il caso in cui un'autorità nazionale adotti un determinato provvedimento in ottemperanza a un'istruzione vincolante della BCE; oppure il caso in cui la BCE avochi a sé l'espletamento di un determinato compito.

In tali situazioni riconoscere la responsabilità delle autorità nazionali e ritenere sussistente la giurisdizione delle Corti nazionali porrebbe qualche problema di coerenza dato che, nei fatti, il soggetto che determina la decisione è la BCE: a questa, forse, andrebbero imputati gli atti in questione, con il conseguente riconoscimento della giurisdizione della Corte di Giustizia.

In ogni caso nell'assetto attuale, lo stesso provvedimento di vigilanza emesso per la stessa fattispecie giuridica è assoggettato a due giurisdizioni diverse a seconda della rilevanza della banca o dell'imputabilità del provvedimento alla BCE (sempre che la lettura proposta negli esempi di cui sopra sia ritenuta corretta), con il rischio che si creino orientamenti giurisprudenziali non perfettamente coerenti, con possibile nocimento della parità di trattamento tra gli operatori bancari.

Inoltre, si prevede che la BCE sia la responsabile ultima per il corretto funzionamento del SSM. Tuttavia, dare contenuto a tale disposizione e non considerarla una mera dichiarazione di principio non pare cosa agevole, vista l'espressa previsione della responsabilità nazionale per le azioni di vigilanza poste in essere con riferimento alle banche poco significative ⁽²⁸⁵⁾.

Nello specifico, la BCE ha il dovere di vigilare sul funzionamento del SSM e ha la responsabilità di assicurare la sua efficacia e coerenza ⁽²⁸⁶⁾.

Si potrebbe riempire di contenuto la citata disposizione ipotizzando la sussistenza, accanto alla responsabilità diretta della BCE per i suoi provvedimenti e per quelli adottati su suo impulso, di una sorta di responsabilità indiretta per *culpa in vigilando* per i provvedimenti definitivi adottati dalle autorità nazionali.

Tuttavia, le disposizioni dell'attuale quadro normativo non sono sufficientemente chiare da ammettere un'interpretazione univoca e dirimente in tal senso; sarebbe pertanto auspicabile che almeno la *framework regulation*, da emanarsi ai sensi dell'art. 5, comma 7, individui precisamente i confini della responsabilità della BCE e delle autorità nazionali in attesa di un'eventuale pronuncia della Corte di Giustizia o di un intervento del legislatore.

Infine, il riparto di competenze basato sul criterio dimensionale pone alcune problematiche di arbitraggio regolamentare e di certezza del diritto. A seconda del grado di intrusività della vigilanza esercitata a livello accentrato, le banche potrebbero attuare politiche di espansione/riduzione delle proprie attività per posizionarsi al di sotto della soglia di rilevanza e rimanere quindi soggette alla vigilanza decentrata, se considerata più

⁽²⁸⁵⁾ Cfr. art. 5, comma 6, del Regolamento SSM.

⁽²⁸⁶⁾ Cfr. art. 5, commi 1 e 5, lett. c), del Regolamento SSM.

malleabile. Inoltre, l'individuazione di una soglia fissa presenta alcuni problemi operativi in quanto la variabilità del valore degli attivi delle banche che si posizionano nei pressi della soglia può far sì che ogni anno ci siano banche che la attraversino in un senso o nell'altro e che, di conseguenza, si trovino a dover cambiare con una certa frequenza l'autorità competente.

Il quadro di riferimento per l'organizzazione del SSM che la BCE dovrà adottare ai sensi del comma 7, nel definire l'applicazione del criterio dimensionale e i rapporti tra BCE e autorità nazionali, dovrebbe auspicabilmente risolvere tali problemi operativi.

4.3.3 Le modalità di partecipazione al SSM degli Stati membri non appartenenti all'eurozona

Nel perseguire gli obiettivi di rafforzare la solidità e la resilienza delle banche e quindi la stabilità del sistema finanziario, il SSM, secondo quanto previsto dall'articolo 1, del Regolamento SSM, deve garantire l'unità e l'integrità del mercato interno che, come noto, è instaurato tra tutti gli Stati membri dell'Unione europea ed è uno degli obiettivi principali previsti dal Trattato ⁽²⁸⁷⁾.

Un SSM limitato agli Stati membri della zona euro avrebbe potuto esacerbare le differenze tra le pratiche di vigilanza applicate alle banche istituite nell'area euro rispetto e quelle applicate alle banche istituite in Stati membri non appartenenti all'unione monetaria: ciò avrebbe potuto alterare il corretto funzionamento del mercato interno in quanto la percezione di solidità delle banche sarebbe cambiata in base allo Stato membro di appartenenza con conseguente probabile flusso di capitali verso la zona euro. Inoltre, le banche stesse avrebbero potuto sfruttare le eventuali differenze nell'esercizio della vigilanza attraverso l'adozione di

⁽²⁸⁷⁾ Cfr. art. 26 del TFUE.

politiche di riallocazione geografica opportunamente calibrate. In ogni caso, il mercato interno ne sarebbe uscito compromesso e la libera circolazione dei capitali sarebbe stata influenzata da fattori esterni, di tipo regolamentare e non meramente legati all'andamento dell'economia reale.

Al fine di arginare questi fenomeni distorsivi per il funzionamento del mercato interno, il legislatore dell'Unione ha inteso agire su due leve.

Da un lato, ha predisposto un meccanismo che consenta anche agli Stati membri non appartenenti alla zona euro di partecipare al SSM ⁽²⁸⁸⁾. Dall'altro, ha imposto specifici oneri di collaborazione tra il SSM e le autorità degli Stati membri non partecipanti ⁽²⁸⁹⁾, fermo restando il ruolo dell'EBA nel garantire standard di regolamentazione e di vigilanza unitari in tutta l'Unione ⁽²⁹⁰⁾.

Con riferimento alla prima misura, l'articolo 6, comma 1, del Regolamento SSM, estende la competenza della BCE in materia di vigilanza anche alle banche stabilite in Stati membri non appartenenti all'area euro nei casi in cui sia stato concluso un accordo di "stretta cooperazione" tra la BCE stessa e l'autorità nazionale competente ad esercitare la vigilanza sulle banche dello Stato membro in questione ⁽²⁹¹⁾.

La procedura e le condizioni da rispettare per instaurare la "stretta cooperazione" sono disciplinate dal secondo comma dell'articolo 6, del Regolamento SSM.

⁽²⁸⁸⁾ Cfr. art. 6 del Regolamento SSM.

⁽²⁸⁹⁾ Cfr. art. 3, comma 4a e considerando n. 11a del Regolamento SSM.

⁽²⁹⁰⁾ Cfr. Capitolo II, parr. 2.4 e 2.5.

⁽²⁹¹⁾ Sulla possibilità che l'articolo 127, comma 6, del TFUE possa essere interpretato nel senso di consentire alla BCE di esercitare poteri di vigilanza anche nei confronti degli Stati membri non appartenenti all'eurozona, senza necessità di concludere alcun accordo specifico, si veda J. Carmassi – C. Di Noia – S. Micossi, *Banking Union: A federal model for the European Union with prompt corrective action*, in *CEPS Policy Brief*, 2012, 282, p. 4.

In particolare, la "stretta cooperazione" tra la BCE e l'autorità nazionale di uno Stato membro non appartenente alla zona euro è decisa dalla BCE al ricorrere di una serie di condizioni.

Lo Stato membro interessato deve notificare agli altri Stati membri dell'UE, alla Commissione, alla BCE e all'EBA, una istanza in cui rappresenti la volontà di voler avviare una "stretta cooperazione" con la BCE per affidargli la titolarità delle funzioni di vigilanza previste all'articolo 4 su tutte le banche insediate nel suo territorio e secondo il riparto di competenze previsto dall'articolo 5.

Inoltre, lo Stato membro deve garantire, da un lato, l'ottemperanza dell'autorità nazionale competente alle linee guida e alle richieste della BCE; dall'altro, l'accessibilità da parte della BCE a tutte le informazioni necessarie per svolgere una valutazione complessiva sullo stato di salute delle banche istituite nel suo territorio.

Infine, lo Stato membro, al momento della presentazione dell'istanza, deve aver emanato tutti gli atti legislativi e regolamentari necessari per far sì che l'autorità nazionale competente sia obbligata ad adottare ogni misura o provvedimento richiesti dalla BCE per l'assolvimento dei compiti di vigilanza. A tale riguardo, il comma 5, dell'articolo 6, prevede espressamente il potere della BCE di impartire istruzioni all'autorità nazionale ⁽²⁹²⁾.

Una volta verificata la sussistenza delle condizioni testé menzionate, la BCE adotta la decisione che entra in vigore 14 giorni dopo la sua pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione ⁽²⁹³⁾: dall'entrata in

⁽²⁹²⁾ Le istruzioni impartite dalla BCE devono recare anche un termine entro cui essere adempite: tale termine non può essere inferiore alle 48 ore salvo i casi in cui l'esecuzione anticipata dell'istruzione sia indispensabile per prevenire un danno irreparabile.

⁽²⁹³⁾ Cfr. articolo 6, comma 4, del Regolamento SSM.

vigore della decisione, lo Stato membro in questione è considerato a tutti gli effetti "Stato membro partecipante" al SSM.

I commi 6 e 6a, dell'articolo 6 stabiliscono i casi in cui la "stretta cooperazione" può essere conclusa, rispettivamente, dalla BCE e dallo Stato membro di riferimento ⁽²⁹⁴⁾.

In particolare, la BCE può decidere di inviare allo Stato membro non euro partecipante un avviso recante l'avvertimento che, ove non siano intraprese appropriate misure correttive, la "stretta cooperazione" sarà sospesa o interrotta nei casi in cui la BCE ritenga che: (i) lo Stato membro non soddisfi più le condizioni per la partecipazione al SSM attestate nell'istanza; (ii) l'autorità nazionale competente non ottemperi alle istruzioni impartite dalla BCE.

Lo Stato membro in questione ha quindici giorni di tempo dalla ricezione dell'avviso per intraprendere le azioni necessarie a rimuovere i rilievi sollevati dalla BCE; ove tali azioni non siano avviate, la BCE ha il potere di sospendere o interrompere la "stretta cooperazione" con l'adozione di una decisione da notificare allo Stato membro e da pubblicare nella Gazzetta ufficiale dell'Unione e recante la data della sua entrata in vigore, data che deve essere fissata senza pregiudicare l'efficacia della vigilanza e i legittimi interessi delle banche coinvolte.

Lo Stato membro non euro partecipante al SSM, invece, fatti salvi i casi trattati nel par. 4.3.5, può decidere di interrompere la "stretta cooperazione" con la BCE solo dopo che siano trascorsi 3 anni

⁽²⁹⁴⁾ Altri casi di sospensione o di interruzione della "stretta cooperazione" tra BCE e Stati membri partecipanti non euro sono contenuti ai commi 6ab e 6abb, dell'articolo 6, del Regolamento SSM. Tali casi sono volti a tutelare gli Stati membri partecipanti al SSM non appartenenti all'area euro che non sono rappresentati nel Consiglio direttivo della BCE; essi sono affrontati nel dettaglio nel par. 4.3.5 insieme ai problemi relativi all'organizzazione e alla *governance* della BCE derivanti dall'assunzione delle funzioni di vigilanza.

dall'istituzione della stessa. Anche in questo caso, la decisione di interruzione deve essere adottata dalla BCE stabilendo la data dalla quale si applica, preservando sempre l'efficacia della vigilanza e i legittimi interessi delle banche coinvolte, e comunque non oltre tre mesi dalla richiesta dello Stato membro. Una volta terminata la "stretta cooperazione" lo Stato membro in questione deve aspettare un periodo di almeno tre anni per poter presentare un'altra istanza di partecipazione al SSM.

Da una prima analisi del procedimento per avviare una "stretta cooperazione" tra BCE e Stati membri non appartenenti all'area euro, due criticità appaiono meritevoli di attenzione e di chiarimento da parte del legislatore.

In primo luogo, la disposizione regolamentare contenuta nell'articolo 6, comma 2, non chiarisce se l'instaurazione della "stretta cooperazione" sia un atto dovuto della BCE al ricorrere delle condizioni ivi menzionate o se, invece, questa goda di un certo potere discrezionale nell'adottare la decisione che istituisce la "stretta cooperazione".

Al riguardo si ritiene che se, da un lato, la BCE ha sicuramente una discrezionalità tecnica nel valutare l'idoneità sia delle informazioni fornite dallo Stato membro ai fini della valutazione delle banche di cui all'art. 6, comma 2, lett. b), secondo alinea, sia degli atti legislativi adottati dagli Stati membri per rendere vincolanti nei confronti delle autorità nazionali le istruzioni date dalla BCE (cfr. art. 6, comma 2, lett. c); dall'altro, ove tali valutazioni risultassero positive, l'instaurazione della "stretta cooperazione" dovrebbe essere un atto dovuto ⁽²⁹⁵⁾. Tra l'altro, la disposizione regolamentare non pone nessun termine entro cui la decisione di accoglimento o di rigetto dell'istanza di uno Stato membro

⁽²⁹⁵⁾ Il considerando n. 29 del Regolamento SSM confermerebbe tale lettura.

deve essere resa: un chiarimento in tal senso sarebbe certamente auspicabile.

In secondo luogo, l'altro elemento di criticità rilevato concerne il difetto di coordinamento tra il potere di impartire istruzioni della BCE previsto dall'articolo 6, comma 5, e riferito alle autorità nazionali degli Stati membri non euro partecipanti al SSM, e il riparto di competenze sancito dall'articolo 5.

In particolare, non è chiaro in quali casi la BCE possa ritenere che l'adozione di una determinata misura, relativa all'espletamento dei compiti di vigilanza con riferimento alle banche degli Stati membri non euro, debba essere rimessa all'autorità nazionale: non è chiaro perché sia necessaria una previsione regolamentare *ad hoc* per impartire istruzioni (che prevede, come ricordato *supra*, un termine minimo di 48 ore) e non sia sufficiente il richiamo all'ordinario potere di impartire istruzioni previsto dall'articolo 5, comma 3; non è altresì lapalissiano se l'intermediazione dell'autorità nazionale nell'esercizio dei poteri di vigilanza funzionali all'espletamento dei compiti di supervisione sia sempre necessario anche con riferimento alle banche significative che, in quanto tali, sono sottoposte alla vigilanza diretta della BCE.

Con riferimento al primo dubbio interpretativo, probabilmente la circostanza che il potere di impartire istruzioni alle autorità nazionali non derivi dal Trattato ma da un atto interno dello Stato membro ha spinto il legislatore a introdurre una previsione esplicita sull'esistenza di tale potere; l'imposizione di un termine minimo per l'esecuzione dell'istruzione stessa invece sarebbe funzionale ad assicurare che l'istruzione sia eseguita tempestivamente, pur concedendo all'autorità nazionale una

sorta di tempo di reazione minimo, non inferiore alle 48 ore e salvo le eccezioni previste al comma 5 dell'art. 6 ⁽²⁹⁶⁾).

Per quanto concerne la seconda questione, invece, sembrerebbe deporre a favore dell'interpretazione secondo cui l'intervento dell'autorità nazionale sia sempre necessario, l'articolo 8, comma 2b. Ai sensi di detta disposizione, l'esercizio dei poteri di vigilanza sulle banche istituite in Stati membri partecipanti non euro deve avvenire - in deroga a quanto previsto dal primo comma del citato articolo 8, che indica la BCE quale autorità competente (cfr. par. successivo) a esercitare i poteri di vigilanza sulle banche degli Stati membri dell'area euro - nel rispetto dell'articolo 6, alludendo quindi alla necessità di una diversa individuazione dell'autorità competente a esercitare i poteri di vigilanza: in tali casi, la BCE non dovrebbe agire direttamente ma sempre per il tramite dell'autorità nazionale, nei cui confronti, anche con riferimento alle banche significative, avrebbe solo un potere di impartire istruzioni.

L'interpretazione proposta non è però univoca dato che l'articolo 6, comma 5, sembrerebbe rimettere alla discrezionalità della BCE la valutazione in merito all'opportunità di agire per il tramite dell'autorità nazionale. Un chiarimento del legislatore sarebbe sicuramente opportuno per superare l'ambiguità della disposizione.

Dopo aver delineato le modalità attraverso cui è possibile consentire agli Stati membri non euro di partecipare al SSM, pare utile brevemente menzionare le misure volte a garantire una proficua collaborazione anche con le autorità competenti degli Stati membri non partecipanti al SSM.

In particolare, l'articolo 3, comma 4a, del Regolamento SSM, impone alla BCE e a ciascuna delle autorità competenti degli Stati membri non partecipanti di stipulare un *memorandum of understanding*, da sottoporre

⁽²⁹⁶⁾ Il considerando n. 29 del Regolamento SSM confermerebbe tale lettura.

regolarmente a revisione, in cui siano descritti i meccanismi di cooperazione da adottare per favorire il proficuo espletamento dei compiti di vigilanza previsti dal diritto dell'Unione.

La previsione appena citata è specificata dal considerando n. 11a, del Regolamento SSM, a mente del quale il *memorandum of understanding* dovrebbe chiarire le procedure di consultazione da condurre nel caso di adozione da parte della BCE di decisioni che abbiano effetti su controllate e filiali (di capogruppo o banche insediate in Stati membri partecipanti) stabilite in Stati membri non partecipanti nonché le forme di cooperazione da impiegare al ricorrere di situazioni di emergenza, inclusi i meccanismi di segnalazioni preventive previste dal diritto dell'Unione ⁽²⁹⁷⁾.

4.3.4 *I poteri di vigilanza della BCE*

Il capitolo III del Regolamento SSM individua i poteri di vigilanza direttamente attribuiti alla BCE per espletare i compiti di vigilanza che le sono assegnati dagli articoli 4 e 4a.

In via preliminare si prevede ⁽²⁹⁸⁾ che la BCE sia considerata l'autorità competente e l'autorità designata (per le questioni macroprudenziali) di ogni Stato membro partecipante: ne consegue che la BCE, oltre a essere titolare dei poteri di vigilanza direttamente previsti dal Regolamento SSM, può esercitare tutti i poteri che il diritto dell'Unione attribuisce alle autorità competenti e a quelle designate. Unica eccezione ci sarebbe nel caso in cui l'esercizio dei poteri fosse rivolto a banche insediate in Stati membri partecipanti non euro, nel qual caso,

⁽²⁹⁷⁾ Per maggiori riferimenti sulle procedure da adottare in situazioni di emergenza cfr. Capitolo II, par. 2.5.2.

⁽²⁹⁸⁾ Cfr. articolo 8, comma 1, cpv., del Regolamento SSM.

sembrerebbe che la BCE debba sempre agire per il tramite dell'autorità nazionale (²⁹⁹).

Inoltre, si prevede che la BCE possa richiedere alle autorità nazionali di esercitare i poteri ad esse attribuiti dai diritti nazionali e che il Regolamento SSM non le conferisce direttamente.

Per quanto concerne i poteri di vigilanza direttamente attribuiti alla BCE, il Regolamento SSM li classifica in poteri di indagine e poteri di vigilanza specifici. I primi sono in genere strumentali all'esercizio dei secondi.

Con riferimento ai poteri di indagine, essi possono essere esercitati nei confronti dei seguenti soggetti, ove insediati negli Stati membri partecipanti: banche; società di partecipazione finanziaria (le *financial holding company* di cui all'art. 4, comma 1, n. 20 del regolamento (UE) n. 575/2013); società di partecipazione finanziaria mista (le *mixed financial holding company* di cui all'art. 2(15) della direttiva 2002/87/CE); società di partecipazione mista (le *mixed-activity holding company* di cui all'art. 4, comma 1, n. 22 del regolamento (UE) n. 575/2013); persone fisiche e giuridiche appartenenti a tali società; soggetti cui sono state esternalizzate funzioni operative o altre attività.

(²⁹⁹) Tale interpretazione, come rilevato nel precedente paragrafo, si evincerebbe dal comma 2a dell'articolo 8 del Regolamento SSM, che, con riferimento alle banche insediate in Stati membri partecipanti non euro, deroga al comma 1 e condiziona l'esercizio dei poteri di vigilanza al rispetto dell'articolo 6, in cui si prevede, al comma 5, che la BCE possa agire per il tramite dell'autorità nazionale impartendo istruzioni. Tuttavia, la disposizione da ultimo richiamata non prevede un obbligo in tal senso per la BCE, ma piuttosto una facoltà. Ne consegue che l'interpretazione della norma non sia univoca e un chiarimento del legislatore sarebbe auspicabile.

I poteri di indagine ricomprendono il potere di richiedere informazioni ⁽³⁰⁰⁾, il potere di condurre indagini ad ampio spettro ⁽³⁰¹⁾ nonché il potere di fare ispezioni ⁽³⁰²⁾.

⁽³⁰⁰⁾ L'articolo 9 del Regolamento SSM prevede che la BCE possa richiedere, anche periodicamente, tutte le informazioni che ritenga necessarie per l'espletamento dei suoi compiti di vigilanza. La citata disposizione prevede, inoltre, l'obbligo per la BCE di rendere disponibili alle autorità nazionali le informazioni ricevute. La proposta della Commissione non conteneva tale ultima previsione e, inoltre, attribuiva alla BCE un potere di vigilanza informativa anche nei confronti delle parti correlate e delle stesse autorità di vigilanza.

⁽³⁰¹⁾ L'articolo 10 del Regolamento SSM prevede che la BCE, previa adozione di una decisione formale, possa condurre indagini ad ampio spettro nei confronti dei soggetti sopra indicati. In particolare, si prevede che la BCE possa richiedere l'invio di documenti, esaminare e ottenere copie o estratti dei libri contabili e delle registrazioni. È previsto, inoltre, che questa possa richiedere a tali soggetti nonché ai loro dipendenti e rappresentanti, chiarimenti scritti e orali su fatti o documenti relativi alla materia oggetto di indagine nonché interrogare qualsiasi persona vi consenta al fine di ottenere informazioni rilevanti per l'indagine. Infine, si prevede, ove vi fossero ostacoli alla conduzione dell'indagine, l'obbligo delle autorità nazionali di fornire la necessaria assistenza per facilitare l'esercizio dei poteri della BCE.

⁽³⁰²⁾ L'articolo 11 del Regolamento SSM, attribuisce alla BCE il potere di effettuare ispezioni presso i locali delle persone giuridiche incluse nel perimetro della vigilanza consolidata, anche senza preventivamente avvisare i soggetti coinvolti. L'avvio dell'ispezione è condizionato alla previa adozione della decisione formale di condurre un'indagine e alla previa comunicazione all'autorità nazionale. È previsto che i funzionari della BCE e le persone da essa autorizzate possano, oltre a esercitare i poteri di cui all'articolo 10, comma 1, ispezionare qualsiasi edificio o terreno nella disponibilità del soggetto sottoposto a ispezione. Nell'esercizio di tale potere, si prevede che i funzionari della BCE siano coadiuvati dai funzionari delle autorità nazionali che hanno il diritto di partecipare alle ispezioni condotte dalla BCE e che devono fornire il necessario supporto soprattutto nei casi in cui i soggetti sottoposti a ispezione oppongano resistenza e sia richiesto l'intervento della forza pubblica. Inoltre, l'articolo 12 del Regolamento SSM prevede che laddove per l'esercizio dei poteri ispettivi sia necessario ottenere un'autorizzazione dall'autorità giudiziaria questa debba essere richiesta e il giudice nazionale debba limitarsi a verificare l'autenticità della delibera con cui è stata adottata la decisione di condurre l'indagine da parte della BCE e assicurarsi che la misura richiesta non sia arbitraria o eccessiva rispetto alla materia oggetto dell'indagine o dell'ispezione. Nel controllo della proporzionalità della misura adottata dalla BCE, l'autorità giudiziaria può richiedere chiarimenti con particolare riferimento agli elementi di prova alla base dei sospetti della presunta violazione della regolamentazione, alla gravità della violazione e al grado di coinvolgimento della persona oggetto della misura adottata dalla BCE. In nessun caso l'autorità giudiziaria nazionale può sostituirsi alla BCE nel valutare nel merito la necessità che venga condotta un'indagine o un'ispezione; infatti, la valutazione sulla

Per quanto concerne i poteri di vigilanza specifici, recati alla Sezione 2 del Capitolo III del Regolamento SSM, sono dettate disposizioni specifiche in materia di: autorizzazione all'attività bancaria e relativa revoca; acquisizione di partecipazioni qualificate; poteri di vigilanza veri e propri da attivarsi in caso di violazione delle rilevanti disposizioni comunitarie; poteri connessi con il ruolo di autorità *host* in caso di filiali di banche insediate in Stati membri non partecipanti e con l'esercizio della vigilanza consolidata ⁽³⁰³⁾; poteri sanzionatori.

Con riferimento ai poteri di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, l'articolo 13 del Regolamento SSM prevede che la relativa istanza debba essere presentata presso l'autorità nazionale dello Stato membro nel quale la costituenda banca intende insediarsi. L'autorità nazionale ha il compito di verificare il rispetto di tutte le condizioni previste dalla legislazione nazionale e comunitaria per poter rilasciare l'autorizzazione e, ove tali condizioni siano soddisfatte, nei termini dell'ordinario procedimento amministrativo nazionale, deve adottare una proposta di autorizzazione da sottoporre al vaglio della BCE. Nel caso in cui le condizioni per l'autorizzazione non siano soddisfatte, l'autorità nazionale deve rigettare l'istanza.

Ricevuta la proposta di autorizzazione, questa si considera adottata dalla BCE se, entro il termine di dieci giorni lavorativi, estendibile di altri dieci solo in situazioni debitamente motivate, non sollevi obiezioni. Gli unici motivi ostativi su cui può essere fondata l'opposizione della BCE

legittimità sostanziale della decisione della BCE non è soggetta alla giurisdizione nazionale, ma a quella della Corte di Giustizia dell'Unione.

⁽³⁰³⁾ In particolare, l'articolo 14 del Regolamento SSM prevede che tra gli Stati membri partecipanti al SSM, il riparto di competenze tra autorità *home* e autorità *host* con riferimento allo stabilimento di succursali o alla libera prestazione di servizi si applicano solo alle materie non rientranti nella competenza della BCE (come ad esempio la trasparenza). Inoltre, anche le disposizioni in materia di vigilanza consolidata non si applicano all'interno degli Stati membri partecipanti, in quanto la BCE è l'unica autorità competente.

attengono al mancato rispetto delle condizioni per l'autorizzazione stabilite nel diritto dell'Unione e, in tal caso, la decisione di non accoglimento dell'istanza deve essere adeguatamente motivata per iscritto. Le decisioni adottate dall'autorità nazionale e dalla BCE devono poi essere comunicate al soggetto istante da parte dell'autorità nazionale.

La disposizione in oggetto sembrerebbe divergere in taluni aspetti dalla proposta della Commissione, ai sensi della quale all'autorità nazionale competeva la verifica del rispetto delle condizioni genuinamente legate al diritto civile e societario nazionale e alla BCE di quelle sancite nel diritto dell'Unione. In realtà, si giungerebbe a tale conclusione in via interpretativa in quanto la locuzione utilizzata nella disposizione regolamentare non è dirimente, riferendosi genericamente alla verifica del rispetto delle condizioni per l'autorizzazione stabilite nella "*relevant national legislation*" senza chiarire se queste includano quelle disposizioni del diritto nazionale che recepiscono direttive comunitarie. Tuttavia, considerato che la BCE ha adesso un semplice potere di veto sull'adozione della decisione, non dovendo, a quanto pare, dover concorrere all'espletamento dell'istruttoria, si ritiene ragionevole addivenire alla conclusione che l'istruttoria dell'autorità nazionale debba riguardare tutti gli aspetti del procedimento, inclusa quindi la verifica delle condizioni di matrice comunitaria.

La nuova formulazione sembra ridimensionare il ruolo della BCE cui, per l'appunto, viene attribuito un potere di veto ma non un potere di ingerenza nella valutazione del merito dell'iniziativa imprenditoriale. In altri termini, ove la BCE ravvisi una difformità rispetto alle sole condizioni stabilite nella "*relevant Union law*" dovrà rigettare la richiesta senza possibilità di svolgere istruttorie aggiuntive. Tra l'altro, il breve termine di dieci giorni, aggiunto nell'ultima versione del regolamento, rende la verifica della BCE più di legittimità formale che di merito e sostanziale, anche in considerazione del fatto che la normativa rilevante è contenuta in

direttive e, pertanto, è oggetto di recepimento nei vari ordinamenti nazionali, con la conseguenza che la BCE dovrà valutare, con aggravii evidenti in termini di fluidità del procedimento, non l'atto legislativo comunitario, ma la legislazione nazionale in cui esso è stato recepito che, in forza delle peculiarità dei vari ordinamenti nazionali e del grado di discrezionalità esercitato nel recepimento, potrà divergere non poco dall'atto legislativo comunitario stesso ⁽³⁰⁴⁾.

Inoltre va rilevato che eventuali ricorsi avverso le decisioni di mancato accoglimento dell'istanza di autorizzazione andranno presentati al giudice nazionale, se la decisione di rigetto è adottata dall'autorità nazionale o alla Corte di Giustizia, se detta decisione è adottata dalla BCE.

Si ritiene che l'accesso al mercato rappresenti uno snodo fondamentale in quanto la bontà del progetto imprenditoriale e la solidità della costituenda banca in tale momento si riflettono sulla sua capacità di restare sul mercato il più a lungo possibile e di assicurare la sana e prudente gestione nel corso dell'attività. L'esercizio del potere di autorizzazione deve temperare l'esigenza della stabilità dell'istituzione con quella di non porre barriere all'ingresso lesive della concorrenza tra gli operatori. In presenza di tali interessi contrapposti e delicati, per i quali è necessario trovare un equilibrato temperamento e un'opportuna sintesi, in un quadro altamente integrato quale quello dell'area euro e dell'Unione stessa, il legislatore avrebbe dovuto forse riconoscere alla BCE un ruolo più attivo nella valutazione delle istruttorie.

⁽³⁰⁴⁾ Appare tuttavia corretto rilevare che la formulazione letterale dell'articolo 13, comma 1b del Regolamento SSM non è chiara in quanto fa generico riferimento alla locuzione "*relevant Union law*" non specificando se con essa debba intendersi il diritto nazionale di recepimento delle direttive comunitarie di riferimento o le disposizioni comunitarie stesse. Tuttavia, considerando che le direttive non sono in genere direttamente applicabile pare ragionevole propendere per la prima interpretazione.

Per quanto riguarda il potere di revoca dell'autorizzazione bancaria, il comma 2 dell'articolo 13 del Regolamento SSM, prevede che questo possa essere esercitato, nei casi previsti dal diritto dell'Unione, dalla BCE sia di sua iniziativa, sia su proposta dell'autorità nazionale dello Stato membro in cui la banca è insediata. In ogni caso è necessario che la BCE consulti l'autorità interessata anche al fine di concederle un congruo lasso temporale per adottare le misure necessarie, incluse quelle di *resolution*. In particolare, si prevede che ove l'autorità nazionale ritenga che la revoca dell'autorizzazione possa compromettere il buon esito delle procedure per la *resolution* della banca o, comunque, il mantenimento della stabilità finanziaria, questa ne debba informare la BCE e concordare con la stessa l'ampiezza del periodo di tempo necessario per adottare le misure opportune. In ogni caso, ove la BCE ravvisi che le misure concordate non siano state adottate o che, comunque, non siano stati fatti progressi, può procedere alla revoca dell'autorizzazione prima del termine concordato.

Nel caso in cui la revoca dell'autorizzazione sia proposta dall'autorità nazionale e sia fondata su disposizioni dell'ordinamento nazionale, si prevede che la BCE debba adottare la decisione proposta prendendo in piena considerazione le motivazioni addotte dall'autorità nazionale. Il potere formale di revoca è attribuito alla BCE, con la conseguente giurisdizione della Corte di Giustizia, ma la decisione sostanziale è adottata dall'autorità nazionale.

Con riferimento al potere di valutare e autorizzare l'acquisizione di partecipazioni qualificate nel capitale delle banche, l'articolo 13a del Regolamento SSM prevede che questo debba essere esercitato dalla BCE. Tuttavia, si prevede che l'istanza per l'acquisto debba essere presentata all'autorità nazionale in cui è insediata la banca, seguendo il procedimento previsto dalla normativa nazionale di recepimento della direttiva comunitaria rilevante. L'autorità nazionale deve quindi effettuare una valutazione preliminare e proporre alla BCE almeno dieci giorni lavorativi

prima della scadenza del periodo di valutazione stabilito dal diritto dell'UE, una decisione di accoglimento o rigetto dell'istanza. Ricevuta la proposta di decisione, la BCE adotta la decisione definitiva.

I poteri di vigilanza *stricto sensu* della BCE, le condizioni per il loro esercizio e i relativi destinatari sono disciplinati nell'articolo 13b del Regolamento SSM.

In particolare, si prevede che i soggetti destinatari dei citati poteri siano le banche, le società di partecipazione finanziaria e le società di partecipazione finanziaria mista insediate negli Stati membri partecipanti ⁽³⁰⁵⁾.

Le condizioni al ricorrere delle quali i poteri di vigilanza in senso proprio possono essere esercitate dalla BCE concernono i casi in cui: una banca non rispetti i requisiti prudenziali imposti dalla rilevante disciplina dell'Unione; la BCE ha evidenza del fatto che una determinata banca sia in procinto di non rispettare i detti requisiti prudenziali nei successivi 12 mesi; nell'ambito del processo di controllo prudenziale, si riscontri che le procedure, le strategie, i processi e i meccanismi adottati dalla banca così come l'ammontare del patrimonio di vigilanza e/o la liquidità detenuti non siano in grado di assicurare la sana e prudente gestione nonché la copertura di tutti i rischi assunti ⁽³⁰⁶⁾.

L'elenco dei singoli poteri esercitabili è invece contenuto all'articolo 13b, comma 2, del Regolamento SSM. In forza di tale disposizione, la BCE può: (i) imporre requisiti patrimoniali aggiuntivi rispetto a quelli richiesti dalla regolamentazione prudenziale al fine di coprire i rischi non considerati da questa; (ii) richiedere di rafforzare le procedure, i processi e le strategie aziendali; (iii) in caso di violazione dei requisiti prudenziali,

⁽³⁰⁵⁾ Cfr. articolo 13b, comma 1, cpv., del Regolamento SSM.

⁽³⁰⁶⁾ Cfr. articolo 8, comma 1, cpv., del Regolamento SSM.

richiedere la predisposizione di un piano per ripristinare la conformità dell'attività aziendale alla normativa entro un congruo termine; (iv) imporre specifiche politiche di accantonamento o di trattamento di talune attività in termini di requisiti patrimoniali; (v) restringere o limitare l'attività aziendale, le operazioni e la rete di entità attraverso cui opera la banca nonché richiedere il disinvestimento di attività che per la loro rischiosità possono pregiudicare la sua stabilità; (vi) ridurre l'assunzione di rischi con riferimento alle attività, ai prodotti e ai sistemi della banca; (vii) limitare la componente variabile delle remunerazioni calcolate come percentuale degli utili operativi nei casi in cui possa essere pregiudicata la stabilità patrimoniale della banca; (viii) imporre che gli utili netti siano utilizzati per rafforzare il patrimonio di vigilanza; (ix) limitare o vietare la distribuzione di dividendi o interessi agli azionisti o ai detentori di strumenti computabili nell'*Additional Tier 1* quando ciò non costituisca un *event of default*; (x) imporre ulteriori o più frequenti obblighi segnaletici, anche con riferimento al patrimonio e alla posizione di liquidità; (xi) imporre specifici requisiti di liquidità, incluso limiti al disallineamento delle scadenze tra attivo e passivo; (xii) incrementare gli obblighi informativi; (xiii) rimuovere in ogni momento i membri degli organi con funzione di supervisione strategica e con funzione di gestione della banca che non rispettano i requisiti imposti dalla normativa rilevante dell'Unione.

Come si evince dall'elenco riportato, i poteri di vigilanza attribuiti alla BCE sono molto numerosi e penetranti. La proposta della Commissione non riportava nello specifico tali poteri nel Regolamento, muovendo dalla circostanza che gli stessi sono assegnati a tutte le autorità competenti, e in quanto tale anche alla BCE, direttamente dalla direttiva 2013/36/UE (cfr. articoli 102 e 104, dove non viene menzionato solo il potere di *removal*). Tuttavia, la previsione di siffatti poteri, essendo contenuta nella direttiva, non sarebbe stata direttamente applicabile alla BCE: sarebbe stato necessario trasporre la disposizione della direttiva

negli ordinamenti nazionali, la BCE avrebbe potuto applicare solo le singole legislazioni nazionali ed essere quindi soggetta alle diverse modalità di recepimento. L'aver riproposto la disposizione nel regolamento è sicuramente una scelta condivisibile in quanto sottrae alla discrezionalità degli Stati membri la declinazione nel concreto dei poteri stessi, con indubbi effetti benefici sull'uniformazione delle prassi di vigilanza ⁽³⁰⁷⁾.

È bene tuttavia ricordare che l'esercizio diretto di tali poteri da parte della BCE deve essere coordinato con il riparto di competenze sancito dall'articolo 5 del Regolamento SSM, con la conseguenza che i summenzionati poteri possono essere esercitati solo nei confronti delle banche significativamente rilevanti. Nei confronti delle altre, fatti salvi i casi di avocazione di cui all'articolo 5, comma 5, lett. b), saranno le autorità nazionali ad esercitarli applicando le varie normative nazionali di recepimento. In tali casi, la BCE potrà assicurare un'effettiva uniformazione delle prassi di vigilanza soltanto attraverso un opportuno esercizio del potere di impartire istruzioni riconosciutogli dall'articolo 5, comma 5, lett. a), del Regolamento SSM.

La rassegna dei poteri attribuiti alla BCE si conclude con l'analisi del potere di imporre sanzioni, previsto dall'articolo 15 del Regolamento SSM.

In particolare, si prevede che la BCE possa comminare a banche, società di partecipazione finanziaria e alle società di partecipazione finanziaria mista sanzioni pecuniarie ogniqualvolta il diritto dell'Unione prevede tale potere per le autorità competenti in presenza di violazioni delle disposizioni comunitarie rilevanti e direttamente applicabili ⁽³⁰⁸⁾.

⁽³⁰⁷⁾ A. Sapir – M. Hellwig – M. Pagano, *A contribution from the Chair and Vice – Chairs of the Advisory Scientific Committee to the discussion on the European Commission's banking union proposals*, in *Reports of the ESRB Advisory Scientific Committee*, 2012, 2, p. 4.

⁽³⁰⁸⁾ Cfr. articolo 15, comma 1, del Regolamento SSM.

La disposizione regolamentare in parola suscita qualche dubbio interpretativo nella parte in cui prevede che il potere sanzionatorio della BCE sia riconosciuto solamente con riferimento alle violazioni delle disposizioni direttamente applicabili del diritto dell'Unione: ciò è dire che sarebbero sanzionabili dalla BCE solo le violazioni di regolamenti e non anche le violazioni delle norme nazionali di recepimento delle direttive che, quindi, rimarrebbero nella competenza sanzionatoria delle autorità nazionali. Tuttavia, soprattutto con riferimento alle banche significative, le competenze di vigilanza su molte di tali materie, che sono tra l'altro quelle più frequentemente oggetto di provvedimenti sanzionatori (si pensi in particolare al secondo pilastro o al sistema dei controlli interni), sono di appannaggio della BCE che, infatti, è chiamata ad applicare la normativa nazionale di recepimento ⁽³⁰⁹⁾. Se la disposizione fosse interpretata letteralmente, si creerebbe la situazione paradossale in cui la BCE sarebbe l'autorità competente a esercitare la vigilanza, applicando la normativa nazionale di recepimento delle direttive, ma i provvedimenti sanzionatori sarebbero adottati dalle autorità nazionali, con conseguente riconoscimento della giurisdizione dei tribunali nazionali. In altre parole, le autorità nazionali dovrebbero sanzionare delle violazioni di norme che non applicano in via diretta, perpetrate da soggetti che non sono sotto la loro diretta supervisione, con presumibili notevoli difficoltà istruttorie e di accertamento. Esse, inoltre, risulterebbero responsabili dell'irrogazione delle sanzioni pur non essendo le titolari dell'esercizio del potere di vigilanza.

Al fine di far valere il principio secondo cui chi esercita la vigilanza deve anche essere l'autorità responsabile di irrogare le sanzioni, in modo da allineare correttamente gli incentivi e garantire un'effettiva *accountability*, pare opportuno propendere per una interpretazione sistematica della disposizione e ritenere che la diretta applicabilità vada

⁽³⁰⁹⁾ Cfr. articolo 4, commi 1 e 3, del Regolamento SSM.

riferita non solo agli atti normativi comunitari in senso stretto, ma anche a quelle disposizioni nazionali che, benché non si qualifichino come “*Union law*”, ne costituiscono atti di recepimento. In tal modo la BCE sarebbe competente a sanzionare le violazioni di tutte le norme che essa stessa applica in virtù dei compiti di vigilanza che le sono attribuiti.

Per quanto concerne l’importo delle sanzioni, il Regolamento precisa⁽³¹⁰⁾ che il massimo ammontare comminabile è pari al doppio dei maggiori utili o delle minori perdite ottenute dalla banca in virtù della violazione commessa. Ove tale ammontare non sia determinabile, la sanzione non può superare il 10% del fatturato annuo riferito all’esercizio precedente⁽³¹¹⁾.

Nel decidere se comminare una sanzione e nel determinarne il relativo importo, la BCE deve agire in stretto raccordo con le autorità nazionali, assicurandosi che la sanzione stessa risulti efficace e proporzionale. Inoltre, la disposizione regolamentare⁽³¹²⁾ introduce un interessante principio, in quanto, la sanzione deve avere anche un effetto dissuasivo e quindi non essere strettamente legata al danno causato ma avere una sorta di effetto punitivo e quindi maggiormente deterrente.

Infine, la BCE, il cui potere sanzionatorio può essere esercitato soltanto nei confronti di persone giuridiche⁽³¹³⁾, può richiedere alle autorità nazionali, ove necessario a perseguire le finalità di vigilanza che le sono attribuite, di esercitare i poteri sanzionatori di cui sono titolari in forza degli ordinamenti nazionali, ove diversi e più incisivi di quelli previsti dal diritto dell’Unione: si pensi alla possibilità di irrogare sanzioni nei

⁽³¹⁰⁾ Cfr. articolo 15, comma 1, cpv., del Regolamento SSM.

⁽³¹¹⁾ In caso di gruppo bancario, si fa riferimento al fatturato consolidato.

⁽³¹²⁾ Cfr. l’articolo 15, comma 3, del Regolamento SSM.

⁽³¹³⁾ Cfr. l’articolo 15, comma 7a, del Regolamento SSM.

confronti delle singole persone fisiche come, ad esempio, nei confronti dei membri dell'organo con funzione di gestione (³¹⁴).

Anche in questo caso, si ritiene che l'esercizio in via diretta del potere sanzionatorio possa riguardare soltanto le banche significative assoggettate alla supervisione diretta della BCE, fatti salvi i casi di avocazione di cui all'articolo 5, comma 5, lett. b).

4.3.5 *Il procedimento per l'adozione delle decisioni di vigilanza e la commissione di riesame*

L'articolo 17a del Regolamento SSM disciplina il procedimento per l'adozione delle decisioni di vigilanza, con particolare riferimento alle tutele predisposte per i soggetti destinatari di tali decisioni. Si prevede che la BCE, prima di adottare una decisione, debba sentire le parti interessate sulle questioni rilevanti. Solo dopo l'instaurazione del contraddittorio con i soggetti destinatari della decisione questa può essere adottata, salvo i casi in cui l'adozione tempestiva della decisione sia necessaria al fine di prevenire danni significativi al sistema finanziario. In tale ultimo caso, la BCE adotta una decisione *inaudita altera parte* non definitiva ma provvisoriamente esecutiva e deve ripristinare la regolarità del contraddittorio non appena possibile.

Nel corso del procedimento che porta all'adozione di decisioni di vigilanza, il diritto di difesa delle controparti deve essere rispettato e deve essere concesso l'accesso ai documenti del procedimento, salvaguardando la riservatezza dei dati di terze parti e delle informazioni confidenziali.

In ogni caso, le decisioni devono essere debitamente motivate.

Avverso le decisioni adottate dalla BCE nell'esercizio dei suoi poteri di vigilanza è ammesso, oltre il ricorso alla Corte di Giustizia ai sensi

(³¹⁴) Cfr. l'articolo 15, comma 5, del Regolamento SSM.

dell'articolo 263 del TFUE, una sorta di ricorso gerarchico da proporre a una commissione di riesame istituita dalla BCE stessa ⁽³¹⁵⁾.

In particolare, ai sensi dell'articolo 17b, comma 1, del Regolamento SSM, il consiglio direttivo della BCE, su proposta del *Supervisory Board*, deve nominare una commissione di riesame incaricata di verificare la legittimità procedurale e sostanziale delle decisioni di vigilanza adottate dalla BCE.

La commissione si compone di 5 membri effettivi e 5 membri supplenti, individuati tra soggetti di elevata reputazione, provenienti dagli Stati membri partecipanti e in possesso di rilevanti e provate competenze ed esperienze professionali, anche di vigilanza, in materia bancaria. Al fine di garantire l'assoluta indipendenza della commissione, i suoi membri non possono essere dipendenti delle autorità competenti nazionali né di altre istituzioni nazionali o europee che siano in qualche modo coinvolte nelle attività della BCE. Inoltre, la commissione deve possedere adeguate competenze legali al fine di fornire pareri alla BCE sulla legittimità dell'esercizio dei suoi poteri di vigilanza. I membri designano il presidente e durano in carica 5 anni, termine rinnovabile una sola volta ⁽³¹⁶⁾. La commissione delibera con la maggioranza di almeno 3 dei suoi membri ⁽³¹⁷⁾. Infine, secondo quanto previsto nel considerando 34f, del Regolamento SSM, nel nominare i membri della commissione, il consiglio direttivo dovrebbe assicurare, per quanto possibile, una equilibrata

⁽³¹⁵⁾ La necessità di prevedere un meccanismo per impugnare le decisioni del *Supervisory Board* ulteriore rispetto alla possibilità di adire la Corte di Giustizia deriva dalla circostanza che il giudizio presso quest'ultima non consentirebbe di contestare i fatti accertati, essendo un tipico giudizio di legittimità come rilevato dalla European Banking Federation, *Position of the European Banking Federation on the proposals for a Single Supervisory Mechanism*, Bruxelles, 19 ottobre 2012, D1794D-2012, p. 5.

⁽³¹⁶⁾ Cfr. l'articolo 17b, comma 2, del Regolamento SSM.

⁽³¹⁷⁾ Cfr. l'articolo 17b, comma 3, del Regolamento SSM.

rappresentanza geografica, di genere e di *stakeholder* tra i vari Stati membri partecipanti.

Per quel che concerne il procedimento per adire la commissione, in primo luogo va rilevato che la legittimazione attiva spetta non solo ai soggetti direttamente destinatari della decisione, ma a chiunque sia in qualche modo interessato dalla stessa, incluse quindi le autorità nazionali. Inoltre, si prevede che siano ricorribili soltanto le decisioni adottate dal *Supervisory Board* e confermate dal consiglio direttivo, non anche quelle rigettate dal consiglio direttivo ⁽³¹⁸⁾.

I legittimati attivi, entro 1 mese dalla notifica della decisione o dal momento in cui se ne viene a conoscenza, devono presentare il ricorso alla commissione corredato degli elementi di fatto e di diritto a supporto dello stesso. La presentazione del ricorso non ha effetti sospensivi sulla decisione, tuttavia, il consiglio direttivo, su proposta della commissione, ove lo ritenga opportuno sulla base delle circostanze del caso, può sospendere la decisione ⁽³¹⁹⁾.

La commissione, dopo aver ricevuto il ricorso e statuito sulla sua ammissibilità ⁽³²⁰⁾, nel termine di due mesi deve esaminare il caso e rimmetterlo, per una nuova decisione, al *Supervisory Board*, fornendogli un parere vincolante che può prevedere la riforma integrale della precedente decisione, una riforma parziale ovvero una sua conferma. Il *Supervisory Board*, sulla base del parere della commissione, adotta una nuova decisione da sottoporre al consiglio direttivo. La nuova decisione è

⁽³¹⁸⁾ Cfr. l'articolo 17b, comma 6, del Regolamento SSM. Per le problematiche inerenti all'istituzione del *Supervisory Board* e al processo decisionale in seno alla BCE per garantire la separatezza tra l'esercizio delle sue prerogative di vigilanza e la conduzione della politica monetaria, ivi incluso il funzionamento della commissione di mediazione, si veda il paragrafo successivo.

⁽³¹⁹⁾ Cfr. l'articolo 17b, commi 7 e 8, del Regolamento SSM.

⁽³²⁰⁾ Anche se non specificato dal regolamento la verifica di ammissibilità dovrebbe riguardare la sussistenza della legittimazione attiva e il rispetto del termine.

adottata se, entro il termine di dieci giorni lavorativi, il consiglio direttivo non solleva alcuna obiezione (³²¹).

Il parere della commissione, la nuova decisione del *Supervisory Board* e la decisione adottata dal consiglio direttivo al termine della procedura di riesame devono essere motivate e notificate alle parti interessate (³²²).

Resta in ogni caso salvo il diritto di adire direttamente la Corte di Giustizia ai sensi dell'articolo 263 del TFUE avverso le decisioni del consiglio direttivo (³²³). Non sembrano invece ricorribili le statuizioni della commissione di riesame (ad eccezione forse di quelle sull'ammissibilità del ricorso), in quanto non producono direttamente effetti nei confronti dei terzi, ma confluiscono nel parere vincolante reso al *Supervisory Board*.

4.3.6 *Assicurare la separatezza tra le funzioni di politica monetaria e quelle di vigilanza: il Supervisory Board e la Commissione di mediazione*

L'opportunità di accentrare presso la banca centrale, responsabile della conduzione della politica monetaria, funzioni di vigilanza è questione ampiamente nota in dottrina (³²⁴).

(³²¹) Cfr. l'articolo 17b, comma 9, del Regolamento SSM.

(³²²) Cfr. l'articolo 17b, comma 10, del Regolamento SSM.

(³²³) Cfr. l'articolo 17b, comma 11, del Regolamento SSM.

(³²⁴) Per alcuni cenni sul dibattito dottrinale si veda T. Padoa Schioppa, *Regulating finance: Balancing Freedom and Risk*, Oxford, 2004, 8; Id, *EMU and Banking Supervision*, cit., p. 295; Id, *Financial Supervision: inside or outside central banks*, cit., p. 160; A. Sainz de Vicuna, *The ESCB and its role in banking supervision*, cit., p. 313; D. Masciandaro – M. Quintyn, *Designing Financial Supervision Institutions: independence, accountability and governance*, Cheltenham, 2007; M. Arnone – A. Gambini, *Architecture of Supervisory Authorities and Banking Supervision*, ivi, p. 265; G. Di Giorgio – C. Di Noia, *Financial Supervisors: Alternative Models in a European Perspective*, ivi, p. 349; A. Freytag – D. Masciandaro, *Financial Supervision Architectures and Central Bank Independence*, ivi, p. 213; D. Masciandaro – M. Quintyn, *After the Big Bang and Before*

Pur non essendo questa la sede opportuna per illustrare le varie posizioni che hanno caratterizzato l'accesso dibattito sul tema, può essere sufficiente un richiamo al fatto che a fronte di indubbi vantaggi dal punto di vista informativo per il prestatore di ultima istanza, vi sono notevoli rischi, soprattutto di natura reputazionale: fallimenti nell'esercizio della funzione di vigilanza potrebbero compromettere l'autorevolezza e l'immagine della banca centrale vanificando l'effettiva conduzione della

the Next One? Reforming the Financial Supervision Architecture and the Role of the Central Bank. A Review of Worldwide Trends, Causes and Effects (1998-2008), cit., 37; Id, *Measuring financial regulation architectures and the role of the central banks: the financial supervision herfindahl hirschman index*, ivi, 2009, 55; L. Dalla Pellegrina – D. Masciandaro – R.V. Pansini, *Government, central bank and banking supervision reforms: does independence matter?*, ivi, 2010, 74; D. Masciandaro, *Reforming Regulation and Supervision in Europe: Five Missing Lessons from the Financial Crisis*, ivi, 2011, 89, p. 5; Id, *Divide et Impera: Financial Supervision Unification and Central Bank Fragmentation Effect*, in *European Journal of Political Economy*, 2007, 23, p. 285; Id, *Politicians and Financial Supervision Unification Outside the Central Bank: Why Do They Do It?*, in *Journal of Financial Stability*, 2009, 5, p. 124; C. Di Noia – G. Di Giorgio, *Should Banking Supervision and Monetary Policy Tasks Be Given to Different Agencies?*, cit., p. 361; L. Bini Smaghi – D. Gros, *Open Issues in European Central Banking*, Londra, 2000; S.C.W. Eijffinger, *The European Central Bank and Financial Supervision*, in *Handbook of Central Banking and Financial Authorities in Europe*, a cura di D. Masciandaro, Cheltenham, 2005; Id, *What Role for the ECB on Financial Market Supervision?*, in *Briefing Paper for the Monetary Dialogue*, marzo 2009; R. Franck – M. Krausz, *Why separate monetary policy from banking supervision?*, in *Journal of Comparative Economics*, 2008, 36, p. 388; C. Goodhart – D. Schoenmaker, *Should the Functions of Monetary Policy and Banking Supervision Be Separated?*, cit., p. 539; C. Goodhart – P. Sunirand – D.P. Tsomocos, *The optimal monetary instrument for prudential purposes*, in *Journal of Financial Stability*, 2011, 7, p. 70; C. Goodhart, *The Organisational Structure of Banking Supervision*, in *Financial Stability Institute Occasional Papers*, 2000, 1; V. Ioannidou, *Does monetary policy affect the central bank's role in bank supervision?*, cit., p. 58; C. Goodhart, *The changing role of central banks*, cit., p. 13; R. Smits, *The role of the ESCB in banking supervision*, cit., p. 199; G. Hertig – R. Lee – J. McCahery, *Empowering the ECB to Supervise Banks: A Choice-Based Approach*, cit., p. 177; E.W. Nier, *Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons From the Crisis*, in *IMF Working Paper*, 2009, 70; G.J. Schinasi – P.G. Teixeira, *The Lender of Last Resort in the European Single Financial Market*, ivi, 2006, 127; da ultimo di veda R. Goyal e altri, *A Banking Union for the Euro Area*, cit., p. 14; V. Ioannidou, *A first step towards a banking union*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012, p. 87; L. Dalla Pellegrina – D. Masciandaro – R.V. Pansini, *The central banker as prudential supervisor: Does independence matter?*, in *Journal of Financial Stability*, 2013, 9, p. 415; D. Masciandaro, *Central Banking 2.0: Fitting the mainstream*, ivi, 2013, 9, p. 371.

politica monetaria, con danni gravissimi per tutto il sistema; inoltre, la BCE, in qualità di prestatore di ultima istanza, è creditrice dei soggetti su cui deve esercitare la supervisione e ciò può generare conflitti di interesse.

Il legislatore dell'Unione, conscio di questi elevati rischi, nel predisporre l'assetto organizzativo della BCE per l'esercizio delle prerogative di vigilanza, ha cercato di prevenire possibili conflitti tra l'obiettivo di politica monetaria (mantenere la stabilità dei prezzi) e l'obiettivo di vigilanza (assicurare la solidità delle banche e la stabilità del sistema finanziario) ⁽³²⁵⁾.

Nel perseguire tale fine, il legislatore ha inteso eliminare le eventuali interferenze tra i compiti di vigilanza e quelli relativi alla conduzione della politica monetaria, adottando alcuni presidi organizzativi; in particolare: (i) è stata imposta la separatezza organizzativa del personale che svolge funzioni di vigilanza, prevedendo linee di riporto dedicate; (ii) è stato istituito un organo *ad hoc* – il *Supervisory Board* – competente a condurre l'attività di vigilanza e, nella sostanza, a preparare le relative decisioni; (iii) è stata imposta in capo al consiglio direttivo una netta separatezza tra le adunanze che concernono l'attività di vigilanza e le restanti; (iv) il potere di intervento nel merito delle questioni di vigilanza da parte del consiglio direttivo è stato fortemente ridimensionato sia attraverso il particolare meccanismo con cui le decisioni proposte dal *Supervisory Board* vengono adottate, sia per la contemporanea previsione di un'apposita commissione di mediazione competente ad appianare le divergenze tra le autorità nazionali sugli eventuali rilievi sollevati dal consiglio direttivo sulle decisioni del *Supervisory Board*.

Nell'assicurare la separatezza della funzione di vigilanza della BCE un ruolo decisivo è stato assegnato al *Supervisory Board*.

⁽³²⁵⁾ Cfr. il considerando 35 del Regolamento SSM.

Il *Supervisory Board* si compone di un presidente, di un vice presidente, di quattro rappresentanti della BCE, nominati dal consiglio direttivo e non direttamente coinvolti nella conduzione della politica monetaria, e di un rappresentante per ciascuno Stato membro partecipante ⁽³²⁶⁾.

Il presidente e il vice presidente sono nominati con decisione del Consiglio, che delibera a maggioranza qualificata senza tener conto dei voti degli Stati membri non partecipanti, su proposta della BCE e previo parere del Parlamento e del *Supervisory Board*. Il presidente deve essere scelto tra individui di alto standing ed esperienza in materie bancarie e finanziarie e non deve appartenere, in ossequio al principio di separatezza, al consiglio direttivo della BCE. Il vice presidente, di contro, è scelto tra i membri del comitato esecutivo della BCE, per garantire un adeguato raccordo tra i due organi ⁽³²⁷⁾.

Il *Supervisory Board* è coadiuvato da un segretariato per la preparazione delle adunanze e deve istituire uno *steering committee* a composizione ridotta con funzioni di supporto e preparatorie dell'attività del *Board*. Lo *steering committee* è presieduto dal presidente o dal vice presidente e la sua composizione deve essere equilibrata nella rappresentanza della varie autorità nazionali; deve essere assicurata un'opportuna rotazione dei suoi membri ⁽³²⁸⁾.

Alle adunanze del *Supervisory Board* può essere invitato a partecipare un rappresentante della Commissione europea senza diritto di voto e senza accesso alle informazioni riguardanti le singole istituzioni

⁽³²⁶⁾ Cfr. l'articolo 19, comma 1, del Regolamento SSM; sono pertanto rappresentati anche gli Stati membri partecipanti non appartenenti all'area euro.

⁽³²⁷⁾ Cfr. l'articolo 19, comma 2, del Regolamento SSM.

⁽³²⁸⁾ Cfr. l'articolo 19, commi 4 e 4a, del Regolamento SSM.

finanziarie (³²⁹). Il testo regolamentare non prevede invece la partecipazione di rappresentanti dell'EBA nonostante la vicinanza delle competenze attribuite alla due autorità e la necessità che queste si coordinino in modo adeguato.

Per quanto concerne le modalità di voto, le decisioni del *Supervisory Board* sono adottate a maggioranza semplice, con un voto per ogni partecipante. Tuttavia, per l'adozione di regolamenti è richiesta la maggioranza qualificata (³³⁰).

Il *Supervisory Board*, nella concezione del regolatore europeo, è l'organo deputato a svolgere in concreto le funzioni di vigilanza della BCE, assicurandone la separatezza da quelle relative alla conduzione della politica monetaria (³³¹). Ad esso spetta lo svolgimento dei lavori preparatori all'espletamento dei compiti di vigilanza e, soprattutto, l'adozione dei progetti di decisione sulle materie riguardanti l'attività di supervisione. Tali progetti di decisione sono poi sottoposti al consiglio direttivo per l'adozione finale.

Il meccanismo di adozione delle decisioni di vigilanza è strutturato in modo tale da limitare l'intervento del consiglio direttivo: si prevede,

(³²⁹) Cfr. l'articolo 19, comma 6, del Regolamento SSM.

(³³⁰) La maggioranza qualificata è calcolata secondo i criteri definiti dall'articolo 16, comma 4, del Trattato sull'Unione europea, a partire dal 1° novembre 2014, e dall'articolo 3 del protocollo numero 36 delle disposizioni transitorie per ciò che concerne il periodo transitorio estendibile sino al 1° novembre 2017. Nel regime transitorio, al voto di ciascun Stato membro è attribuita una specifica ponderazione in base alle dimensioni del paese stesso (ad esempio, all'Italia, alla Francia, alla Germania e al Regno Unito è assegnato il peso di 29, alla Spagna di 27 e così via; la maggioranza qualificata si ottiene raggiungendo il punteggio di 255). Nel regime definitivo, invece, la maggioranza qualificata è pari al 55% dei membri del consiglio, purché ci sia almeno il voto favorevole di 15 membri di autorità nazionali i cui Stati membri rappresentino almeno il 65% della popolazione dell'Unione europea. Naturalmente in tal caso vanno considerati i soli Stati membri partecipanti al SSM. A ciascun membro votante della BCE è invece assegnato, per il periodo transitorio, un peso pari alla mediana dei voti attribuiti agli altri Stati.

(³³¹) Cfr. l'articolo 19, comma 3, del Regolamento SSM; si veda anche BCE, *Parere della Banca Centrale Europea sulla proposta di regolamento ...*, cit., p. 5.

infatti, che il progetto di decisione predisposto dal *Supervisory Board* sia definitivamente adottato dal consiglio direttivo se questi, entro dieci giorni lavorativi dal suo ricevimento ⁽³³²⁾, non sollevi rilievi. Nel caso in cui vengano sollevati rilievi, la decisione non è adottata: il consiglio direttivo deve motivare per iscritto le ragioni della mancata adozione, facendo particolare riferimento alle questioni concernenti la politica monetaria che hanno eventualmente influito sulla decisione ⁽³³³⁾.

Ove si verifichi tale circostanza, il consiglio direttivo non ha il potere di modificare la decisione o di predisporre una diversa, bensì si prevede che venga riunita una commissione di mediazione, costituita da un rappresentante per ciascuna autorità nazionale, scelti tra i membri del consiglio direttivo o tra quelli del *Supervisory Board*, che ha il compito di comporre le divergenze tra le autorità nazionali sui rilievi mossi dal consiglio direttivo ⁽³³⁴⁾.

La disposizione regolamentare non chiarisce cosa accada in seguito all'opera di mediazione svolta dalla commissione: si limita a demandare alla BCE il compito di emanarne la regolamentazione, prevedendo soltanto che la commissione deliberi a maggioranza semplice (con un voto per ciascun rappresentante).

È verosimile ipotizzare che, ove venga raggiunto un accordo in seno alla commissione, questo debba essere tale da recepire i rilievi mossi dal consiglio direttivo (nel senso di accoglierli) e che, inoltre, sia necessaria la predisposizione di un nuovo progetto di decisione da parte del *Supervisory Board* da sottoporre nuovamente al consiglio direttivo.

⁽³³²⁾ Tale termine può essere ridotto a 48 ore nei casi in cui sia dichiarata la sussistenza di una situazione di emergenza, cfr. Capitolo II, par. 2.5.2.

⁽³³³⁾ Cfr. l'articolo 19, comma 3, del Regolamento SSM.

⁽³³⁴⁾ Cfr. l'articolo 18, comma 3b, del Regolamento SSM.

Tuttavia, la disposizione regolamentare può essere interpretata anche nel senso di ritenere che la commissione di mediazione possa addivenire a una determinazione che non accolga in tutto o in parte i rilievi mossi dal consiglio direttivo, di fatto consentendone il superamento.

Anzi, ad onore del vero, tale interpretazione è quella che meglio si attaglia non solo al dato testuale della disposizione regolamentare, ma anche ad una lettura sistematica del Regolamento stesso.

Con riferimento al dato testuale, infatti, l'articolo 18, comma 3b, del Regolamento SSM, prevede che l'obiettivo dell'istituzione della commissione di mediazione è quello di garantire la separatezza tra la conduzione della politica monetaria e l'espletamento dei compiti di vigilanza: la commissione avrebbe dunque un ruolo terzo tra il consiglio direttivo (nella qualità di organo decisionale delle questioni concernenti la politica monetaria) e il *Supervisory Board* (nella qualità di organo "di fatto" decisionale nelle materie di vigilanza), con la conseguenza di dover mediare sulle divergenze tra le varie autorità scaturenti dalle eventuali interferenze tra i compiti attinenti alla politica monetaria e i compiti di vigilanza; non a caso, tra l'altro, il Regolamento prevede che il consiglio direttivo, nel sollevare i rilievi ai progetti di decisione del *Supervisory Board*, debba espressamente statuire se questi siano legati a questioni concernenti la politica monetaria.

Per quanto concerne il dato sistematico, è evidente che ove l'opera di mediazione avesse a oggetto i disaccordi tra le autorità nazionali esclusivamente sulle modalità con cui accogliere nella nuova decisione i rilievi mossi dal consiglio direttivo, presupponendo che questi non siano contestabili, non avrebbe ragione di essere svolta presso un organo appositamente costituito quale la commissione, ben potendosi svolgere presso il *Supervisory Board*, che, anzi, costituirebbe la sede naturale per dirimere le divergenze tra le autorità nazionali.

La scelta del legislatore di prevedere, da un lato, un organo, quale il *Supervisory Board*, formalmente incaricato di preparare le decisioni di vigilanza ma, nella sostanza, in grado di determinarle sostituendosi al consiglio direttivo e, dall'altro, un organo, quale la commissione di mediazione, in grado addirittura di superare le statuizioni del consiglio direttivo, ha effetti molto rilevanti sul processo decisionale della BCE e, probabilmente, è in contrasto con le disposizioni del Trattato, in considerazione del fatto che gli organi decisionali da esso predisposti sarebbero nei fatti esautorati delle proprie prerogative, come di seguito illustrato.

Come ricordato, il sistema predisposto è funzionale a ridurre al minimo l'intervento del consiglio direttivo nell'espletamento dei compiti di vigilanza della BCE al fine di garantire la separatezza tra funzioni di vigilanza e funzioni di politica monetaria: formalmente, però, anche le decisioni di vigilanza sono adottate da quest'ultimo.

Se l'obiettivo di separatezza che si è inteso perseguire attraverso questa articolata architettura potrebbe essere per certi versi condivisibile, dall'analisi delle disposizioni regolamentari emerge tuttavia un problema di conformità con il TFUE.

La necessità di prevedere che l'adozione formale delle decisioni di vigilanza sia effettuata dal consiglio direttivo deriva dalla previsione dell'articolo 129, comma 1, del TFUE, che individua in maniera tassativa gli organi decisionali della BCE, ossia gli organi in grado di adottare decisioni imputabili alla BCE nella sua veste di istituzione dell'Unione. Tali organi sono il consiglio direttivo e il comitato esecutivo. Ogni disposizione di diritto derivato che istituisca altri organi presso la BCE – come nel caso del *Supervisory Board* o della commissione di mediazione – non può violare, a pena di illegittimità, la disposizione di rango primario

menzionata e di conseguenza, a tali organi non possono essere attribuite funzioni decisorie, né poteri discrezionali (³³⁵).

La lettera della disposizione Regolamento SSM, da un lato, è rispettosa, nella forma, dell'articolo 129, comma 1, del TFUE, in quanto prevede che le decisioni di vigilanza siano adottate formalmente dal consiglio direttivo; dall'altro, non chiarisce il ruolo della commissione di mediazione.

Appare tuttavia evidente che dal punto di vista sostanziale la disposizione del Trattato è completamente disattesa.

In primo luogo, il consiglio direttivo viene privato non solo della possibilità di redigere materialmente le decisioni di vigilanza, ma anche solo di emendare le proposte del *Supervisory Board*, potendo esclusivamente muovere dei rilievi. In tal modo, la libertà decisionale dell'organo è fortemente compromessa in quanto è verosimile ipotizzare che il consiglio si limiterà a ratificare decisioni prese in seno al *Supervisory Board*, esercitando il potere di muovere rilievi solo in casi particolarmente gravi onde evitare ostacoli all'esercizio della vigilanza.

In secondo luogo, nonostante il consiglio direttivo non partecipi attivamente alla redazione delle decisioni di vigilanza, queste risultano comunque decisioni imputate alla BCE, con la conseguenza che i rischi

(³³⁵) Rientra naturalmente nella libertà organizzativa della BCE la possibilità di istituire nuovi organi: tuttavia, è bene ricordare che l'attribuzione di poteri a questi deve avvenire negli angusti limiti previsti dalla dottrina Meroni (ossia trattarsi di poteri esecutivi e non discrezionali), come espressamente previsto dalla Corte di Giustizia nei casi di delega di poteri tra organi della medesima istituzione e ampiamente approfondito nel Capitolo III, par. 3.4.1. Le considerazioni svolte in quella sede e relative ai limiti ai poteri di delega tra due organi (quali nel caso di specie consiglio direttivo e comitato esecutivo) disciplinati dal Trattato possono essere applicate, *mutatis mutandis* e a maggior ragione, al caso di attribuzioni di competenze a un organo, quale il *Supervisory Board*, che è del tutto estraneo al Trattato. Si veda in particolare Corte di Giustizia, 26 maggio 2005, n. C-301/02, cit., p. I-4071 (c.d. *Tralli*); E. Ferran – V.S.G. Babis, *The European Single Supervisory Mechanism*, cit., p. 15; E. Wymeersch, *The European Banking Union, a first analysis*, cit., p. 7.

reputazionali connessi con l'esercizio della supervisione rimangono inalterati. In aggiunta, vi è l'aggravante che l'organo decisionale deputato, in ossequio alle disposizioni del Trattato, a determinare le assunzioni di responsabilità e dei relativi rischi della BCE, non è messo nelle condizioni di incidere liberamente su tali decisioni.

Infine, anche laddove il consiglio direttivo decidesse di sollevare obiezioni avverso i progetti di decisione del *Supervisory Board* e intendesse bloccarne l'adozione, ove venisse confermata l'interpretazione sopra proposta sulle funzioni della commissione di mediazione, tali obiezioni sarebbero superabili in seno alla commissione stessa, spostando il centro decisionale della BCE dal consiglio direttivo, unico organo investito del potere decisionale ai sensi del Trattato, alla commissione di mediazione.

Il Regolamento SSM, in sostanza, attribuisce al *Supervisory Board* e alla commissione poteri decisionali effettivi ⁽³³⁶⁾ e intrinsecamente discrezionali, in palese violazione del Trattato, della dottrina Meroni e della consolidata giurisprudenza della Corte di Giustizia.

L'incoerenza giuridica pare essere l'alto prezzo da pagare per tentare di garantire una effettiva separatezza tra le funzioni di vigilanza e quelle di politica monetaria.

Un altro aspetto critico concernente il processo decisionale predisposto dal legislatore dell'Unione con riferimento alle decisioni della BCE inerenti l'esercizio della vigilanza, concerne il coordinamento della disposizione da ultimo richiamata con l'esercizio dei poteri in materia di

⁽³³⁶⁾ La volontà di considerare il *Supervisory Board* l'organo titolare, in concreto, dei poteri decisionali in materia di vigilanza prudenziale è stata pubblicamente espressa dalla BCE, si veda Y. Mersch, *The Banking Union – a European perspective: reasons, benefits and challenges of the Banking Union*, in *Speech at the seminar "Auf dem Weg zu mehr Stabilität – Ein Dialog über die Ausgestaltung der Bankenunion zwischen Wissenschaft und Praxis"*, Berlino, 5 Aprile 2013, p. 3.

autorizzazione all'attività bancaria e di valutazione degli assetti proprietari. In tali fattispecie, si prevede che dal momento in cui le autorità nazionali hanno terminato l'istruttoria e proposto il progetto di decisione, la BCE può muovere rilievi entro un termine di dieci giorni lavorativi. Tuttavia, dieci giorni è proprio il termine minimo che deve essere concesso al consiglio direttivo per sollevare obiezioni avverso i progetti di decisione del *Supervisory Board*. Ne consegue che l'unica lettura compatibile con le due citate disposizioni è quella secondo cui i progetti di decisione delle autorità nazionali non dovrebbero transitare per il *Supervisory Board* ma essere poste direttamente all'attenzione del consiglio direttivo, in modo da consentire il rispetto del termine dei dieci giorni. Ove tale lettura fosse confermata, rimarrebbe comunque un problema nel caso in cui la banca costituenda sia insediata in uno Stato membro partecipante non euro, stante la mancanza di rappresentanti di tali Stati in seno al consiglio direttivo.

Dopo aver analizzato le criticità del processo decisionale per l'adozione delle decisioni concernenti l'esercizio dei poteri di vigilanza della BCE, appare utile menzionare le peculiarità di tale processo quando sono coinvolti Stati membri partecipanti al SSM ma non appartenenti alla zona euro e, quindi, come ricordato, non rappresentati nel consiglio direttivo della BCE.

In particolare, il sistema predisposto dal legislatore dell'Unione pare essere non perfettamente equilibrato, in quanto vengono concessi a tali Stati membri facoltà rafforzate in caso di dissenso con i progetti di decisione approvati dal *Supervisory Board* o con i rilievi sollevati dal consiglio direttivo: tali ulteriori facoltà paiono solo parzialmente giustificabili alla luce della mancata rappresentanza degli Stati membri non euro nel consiglio direttivo.

Nello specifico, l'articolo 6, comma 6abb, del Regolamento SSM prevede che nei casi in cui uno Stato membro partecipante non euro sia in disaccordo con un progetto di decisione del *Supervisory Board* può rivolgersi, entro 5 giorni lavorativi dall'approvazione del progetto di decisione, al consiglio direttivo che, entro 5 giorni lavorativi, deve pronunciarsi sulla questione sollevata comunicando per iscritto la sua decisione allo Stato membro. Ove questi non fosse soddisfatto della decisione, può richiedere alla BCE di terminare immediatamente la stretta cooperazione e, quindi, non essere vincolato dalla decisione.

Inoltre, l'articolo 6, comma 6ab, del Regolamento SSM prevede che, nei casi in cui il consiglio direttivo sollevi rilievi su un progetto di decisione del *Supervisory Board* e, pertanto, impedisca l'adozione della decisione, gli Stati membri partecipanti non euro possano comunicare al consiglio direttivo il proprio motivato dissenso nei confronti dei rilievi sollevati.

Il consiglio direttivo, entro 30 giorni, deve fornire un proprio parere sulle ragioni addotte dallo Stato membro e decidere se confermare o meno i rilievi mossi al progetto di decisione del *Supervisory Board*.

Nel caso in cui i rilievi vengano confermati, lo Stato membro in questione può decidere di comunicare alla BCE l'intenzione di non conformarsi a un'eventuale nuova decisione del *Supervisory Board* che tenga conto dei rilievi mossi dal consiglio direttivo. Ove ciò si verifichi, la BCE deve prendere in considerazione l'opportunità di sospendere o terminare la stretta cooperazione con lo Stato membro dissidente, avendo particolare riguardo alla salvaguardia dell'effettività della vigilanza.

La disposizione regolamentare definisce quali siano i criteri in base ai quali la BCE deve adottare la decisione di sospendere o terminare la stretta cooperazione. Tra questi, in particolare, rilevano: la circostanza che l'assenza di una siffatta decisione possa pregiudicare l'integrità del SSM o avere effetti avversi sulle responsabilità fiscali degli altri Stati

membri; gli effetti che l'adozione della decisione possa avere sulle responsabilità fiscali dello Stato membro dissidente; l'eventualità che l'autorità nazionale dello Stato membro in questione abbia adottato misure che producano effetti equivalenti alla decisione del consiglio direttivo e che non assoggettino le banche ivi insediate a un trattamento più favorevole rispetto alle altre banche comunitarie.

La previsione di tali meccanismi rafforzati a favore degli Stati membri partecipanti non appartenenti all'area euro si possono senz'altro giustificare con riferimento ai rilievi mossi dal consiglio direttivo. Non essendo rappresentati in seno a quell'organo e quindi non avendo avuto modo di partecipare alla dialettica che ha portato a sollevare determinate obiezioni, è giusto, in via di principio, che gli Stati membri possano valutare di non aderire alle sue obiezioni. Pur non dimenticando che la commissione di mediazione sarebbe potuta essere la sede più appropriata per ripristinare il confronto dialettico, senza necessità di dover prevedere una procedura *ad hoc* per gli Stati membri non appartenenti alla zona euro.

Ancora meno solida pare invece la previsione che consente di disattendere le pronunce del *Supervisory Board*, in tal caso, infatti, gli Stati membri partecipanti non euro sono rappresentati in seno all'organo e contribuiscono a determinarne i progetti di decisione, contribuendo alla formazione collegiale della volontà dell'organo attraverso le ordinarie regole della maggioranza.

Infine, va comunque rilevato che il Regolamento SSM prevede quale mezzo per impugnare le decisioni del consiglio direttivo in materia di vigilanza che, se adottate, sono conformi ai progetti di decisione del *Supervisory Board*, il ricorso alla commissione di riesame. Non si vede dunque quale sia la *ratio* di prevedere uno strumento *ad hoc* per gli Stati membri non euro, se non la necessità politica di cedere alle richieste di tali

Stati per raggiungere l'unanimità in seno al Consiglio dell'UE e approvare in tempi rapidi il Regolamento SSM.

4.3.7 *Indipendenza, accountability e forme di finanziamento della BCE nell'esercizio delle funzioni di vigilanza*

L'articolo 16 del Regolamento SSM sancisce il principio di indipendenza della BCE e dei suoi organi nell'espletamento dei compiti di vigilanza. In particolare, si prevede che l'indipendenza debba essere rispettata dalle istituzioni dell'Unione e, soprattutto, dai governi degli Stati membri ⁽³³⁷⁾.

Inoltre, l'articolo 17, comma 1, del Regolamento SSM sancisce la responsabilità della BCE per i suoi atti di vigilanza nei confronti del Consiglio e del Parlamento europeo. In particolare, si prevede che la BCE annualmente relazioni sull'operato svolto, con riferimento ai compiti di supervisione che le sono attribuiti, al Parlamento, al Consiglio, alla Commissione e all'Eurogruppo.

Infine si prevede che il presidente del *Supervisory Board* possa essere chiamato a riferire sull'espletamento dei compiti di vigilanza dal Parlamento e dall'Eurogruppo, in presenza anche dei rappresentanti degli Stati membri partecipanti non appartenenti alla zona euro, nonché a rispondere alle domande poste da tali istituzioni.

La responsabilità della BCE non si esaurisce nei confronti delle sole istituzioni dell'Unione, ma si estende anche ai Parlamenti nazionali. In particolare, l'articolo 17aa del Regolamento SSM prevede che la relazione annuale predisposta dalla BCE sia inviata anche ai Parlamenti nazionali

⁽³³⁷⁾ Si veda in particolare BCE, *Parere della Banca Centrale Europea sulla proposta di regolamento ...*, cit., p. 4, secondo cui l'indipendenza di cui gode la BCE nell'esercizio della vigilanza ha la stessa intensità di quella riconosciuta nella conduzione della politica monetaria in quanto entrambe si fondano sull'articolo 127 del TFUE.

che hanno la possibilità di presentare delle osservazioni, cui la BCE può essere chiamata a rispondere, nonché di richiedere l'audizione del presidente del *Supervisory Board* o dei suoi membri al fine di richiedere informazioni sull'esercizio della vigilanza nei confronti delle banche nazionali.

Di particolare interesse risultano essere le modalità di finanziamento della BCE per l'espletamento delle funzioni di vigilanza che, tra l'altro, sono anch'esse oggetto della relazione alle istituzioni dell'Unione e ai Parlamenti nazionali.

In particolare, l'articolo 23 del Regolamento SSM prevede che la BCE dedichi un'apposita sezione del suo budget all'attività di vigilanza. Le fonti di finanziamento per tale attività sono disciplinate dall'articolo 24 del Regolamento SSM, ai sensi del quale, il finanziamento deve avvenire attraverso l'imposizione di una sorta di commissione annuale di vigilanza alle banche insediate negli Stati membri partecipanti e alle filiali di quelle insediate negli altri Stati membri. L'ammontare complessivo delle commissioni raccolte deve essere tale da coprire le spese effettuate nell'esercizio dell'attività di vigilanza.

Inoltre si prevede che la commissione applicata a ciascuna banca o gruppo bancario (a livello consolidato) sia basata su criteri oggettivi legati alla rilevanza della banca e al suo profilo di rischio, prendendo in considerazione l'attivo ponderato per il rischio ⁽³³⁸⁾.

Le commissioni così imposte riguardano la sola attività della BCE e lasciano impregiudicato il diritto delle autorità nazionali di imporre oneri ulteriori per l'espletamento dei compiti di vigilanza non attribuiti alla BCE,

⁽³³⁸⁾ Evidenzia l'importanza che il costo della supervisione sia addebitato alle banche in ragione della loro rischiosità il Comitato Economico e Sociale Europeo, *Parere su Banking Union Package*, cit., p. 8.

per le attività svolte in ottemperanza alle sue istruzioni e per quelle di cooperazione e assistenza.

Il sistema di finanziamento proposto si discosta in maniera rilevante dal sistema adottato in Italia, dove l'attività di vigilanza sulle banche non è finanziata direttamente dall'industria ma tramite il bilancio della Banca d'Italia. L'applicazione del nuovo sistema andrà opportunamente calibrata alla luce delle specificità nazionali: i criteri per la determinazione delle commissioni dovranno essere il più trasparente possibile e si dovrà prevenire il rischio che queste vadano poi a gravare sulla clientela.

4.3.8 *Il regime transitorio e il problema dei "Legacy asset"*

L'articolo 27 del Regolamento SSM prevede che il meccanismo unico di vigilanza debba iniziare ad operare a partire dal 1° marzo 2014 o, al massimo, entro un anno dall'entrata in vigore del Regolamento SSM. La BCE deve provvedere a pubblicare il quadro di riferimento previsto dall'articolo 5, comma 7, entro il 1° luglio 2013: in particolare, la BCE dovrà adottare le soluzioni organizzative e operative necessarie per poter assumere le funzioni di vigilanza che le sono state attribuite. I progressi nell'attuazione del SSM dovranno essere comunicati trimestralmente al Consiglio dell'UE, alla Commissione e al Parlamento.

Inoltre, si prevede che, ove la BCE non sia in grado di predisporre la struttura organizzativa necessaria entro il termine indicato, in seguito alla consultazione del Consiglio e del Parlamento, può posticipare l'avvio del meccanismo unico di vigilanza.

In ogni caso, sin dall'entrata in vigore del Regolamento SSM e previa comunicazione all'autorità nazionale competente, la BCE può iniziare a espletare compiti di vigilanza, ferma restando l'impossibilità di adottare decisioni vincolanti.

Nell'eventualità in cui lo ESM, all'unanimità, richieda alla BCE, quale condizione necessaria per la ricapitalizzazione diretta di una banca, di assumerne la vigilanza diretta, i compiti di vigilanza e i relativi poteri possono essere esercitati, senza limiti, anche prima del termine indicato per l'inizio dell'operatività del SSM, previa adozione di una decisione in tal senso da notificare alla banca interessata, allo Stato membro in cui è insediata e all'autorità nazionale competente.

L'ultimo comma dell'articolo 27, pur non citandolo espressamente, affronta il problema dei "legacy asset" ⁽³³⁹⁾, ossia dell'identificazione delle eventuali perdite di valore latenti delle banche di cui la BCE assumerà la vigilanza diretta. Si prevede infatti che prima di assumere la responsabilità dell'esercizio della vigilanza, le autorità nazionali dovranno fornire alla BCE tutte le informazioni rilevanti al fine di consentire a quest'ultima di effettuare una valutazione complessiva, comprensiva dell'analisi dei bilanci, delle banche che passeranno sotto la sua diretta supervisione, ferma restando la possibilità di estendere la valutazione a tutte le banche soggette al meccanismo di vigilanza unico.

In tal modo si consentirà alla BCE di determinare in maniera oggettiva e scevra dai condizionamenti tipici delle autorità nazionali, lo stato di salute effettivo delle banche e di identificare le eventuali perdite di valore latenti.

Benché una valutazione preventiva di questo tipo sia perfettamente auspicabile, la sua previsione pare sia propedeutica a identificare quelle perdite che, in caso di ricapitalizzazione diretta da parte dello ESM, dovranno essere imputate ai singoli Stati membri responsabili della

⁽³³⁹⁾ Per maggiori dettagli sul problema dei *legacy asset* si veda C.M. Buch – B. Weigert, *Legacy problems in transition to a banking union*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012, p. 25.

vigilanza al momento della loro sopravvenienza e che, quindi, non saranno condivise proporzionalmente tra tutti gli Stati partecipanti allo ESM.

Considerato che la maggior parte delle eventuali perdite latenti delle istituzioni finanziarie si sono e si stanno realizzando nell'arco temporale in cui la vigilanza è ancora nazionale, ove la lettura fosse confermata, l'obiettivo di recidere il circolo vizioso tra banche e stati sovrani non potrà essere pienamente raggiunto ⁽³⁴⁰⁾ se non dopo che sia trascorso un certo periodo dall'inizio dell'operatività del SSM, con il rischio che, *medio tempore*, l'emergere di eventuali perdite pregresse, gravando sulle finanze del singolo Stato membro, ove non adeguate, potrebbe minacciare comunque la stabilità dell'intera eurozona.

4.4 Le modifiche al Regolamento EBA e i rapporti con la BCE

La costituzione del SSM e il forte ruolo riconosciuto alla BCE in materia di vigilanza prudenziale ha inciso non poco sull'organizzazione della vigilanza europea predisposta con l'istituzione delle ESAs e dello ESFS.

Al fine di coordinare al meglio i due sistemi di vigilanza sono state necessarie delle modifiche al regolamento istitutivo dell'EBA volte a tener conto delle nuove competenze attribuite alla BCE.

In via preliminare, tuttavia, lo stesso Regolamento SSM ⁽³⁴¹⁾ ha imposto un dovere di cooperazione tra la BCE e le ESAs, oltre a ribadire la partecipazione della BCE, pur senza riconoscere il diritto di voto al suo rappresentante, in seno al consiglio delle autorità di vigilanza dell'EBA.

⁽³⁴⁰⁾ R. Goyal e altri, *A Banking Union for the Euro Area*, cit., p. 26.

⁽³⁴¹⁾ Cfr. l'articolo 3, comma 1, del Regolamento SSM.

Per quanto concerne invece le modifiche apportate al Regolamento EBA, in primo luogo, è da segnalare l'inclusione della BCE tra le autorità competenti, a confermare l'applicabilità a quest'ultima di tutte le disposizioni di matrice comunitaria riferite alle autorità competenti.

In secondo luogo, di particolare momento sono le modifiche apportate all'articolo 41 del Regolamento EBA in materia di istituzione di comitati e gruppi di esperti interni al *Board of Supervisors*.

Nella previgente formulazione della disposizione, l'articolo 41, comma 2, prevedeva l'istituzione di una commissione interna e indipendente nei casi in cui l'EBA doveva esercitare il potere previsto dall'articolo 19, comma 3, del Regolamento EBA, ossia doveva comporre, con effetti vincolanti, una controversia tra autorità nazionali ⁽³⁴²⁾. In tali casi la commissione, composta dal presidente e da due membri del *Board of Supervisors* che non fossero rappresentanti delle autorità parti della controversia e che non avessero interessi in conflitto o legami con queste, aveva il compito di facilitare la risoluzione imparziale della controversia e, a tal fine, proponeva una decisione da sottoporre all'approvazione del *Board of Supervisors*.

La disposizione in parola è stata oggetto di modifiche sia con riferimento alla composizione della commissione, sia con riferimento ai casi in cui questa deve essere istituita.

Per quanto concerne la composizione, si prevede, oltre al presidente, la presenza di sei membri del *Board of Supervisors* aventi i medesimi requisiti di cui alla previgente disciplina. Inoltre, si prevede che per l'adozione della proposta di decisione sia necessario il voto favorevole di almeno quattro membri. Infine, è stato rafforzato il processo per la nomina dei membri della commissione indipendente; infatti, mentre nella

⁽³⁴²⁾ Cfr. Capitolo II, par. 2.5.3.

precedente formulazione l'articolo 44 del Regolamento EBA non prevedeva alcuna regola particolare per la nomina, ritenendo sufficiente il raggiungimento della mera maggioranza semplice, adesso richiede che il *Board of Supervisors* si adoperi per ottenere il consenso unanime dei membri e, ove non lo raggiunga, per la nomina è comunque necessaria la maggioranza di almeno tre quarti dei membri, con l'attribuzione di un voto a ciascun membro.

Con riferimento invece ai casi in cui è richiesta la convocazione della commissione, è stato incluso anche quello concernente l'esercizio dei poteri dell'EBA in caso di violazione del diritto dell'Unione, previsto dall'articolo 17, del Regolamento EBA (³⁴³). Non è stato tuttavia chiarito se la proposta di decisione della commissione deve riguardare l'inizio delle indagini, l'adozione della raccomandazione indirizzata all'autorità nazionale, l'adozione della decisione vincolante (nei confronti dell'autorità nazionale o dell'istituzione finanziaria interessata) ovvero tutti e tre questi atti.

Più in generale, non si è colta l'occasione di modifica del Regolamento EBA per chiarire la possibilità per il *Board of Supervisors* di modificare la proposta di decisione della commissione indipendente. Dalla formulazione letterale dell'articolo 44, comma 1, del Regolamento EBA, sembrerebbe che il *Board of Supervisors* non abbia poteri di intervento nel merito della decisione, ma debba limitarsi ad adottarla o a respingerla.

È stato poi rimosso il riferimento al ruolo di facilitatore della risoluzione imparziale della controversia attribuito dalla precedente formulazione alla commissione indipendente.

(³⁴³) Cfr. Capitolo II, par. 2.5.1.

Le altre modifiche apportate al Regolamento EBA hanno riguardato principalmente le modalità di voto del *Board of Supervisors*, ossia l'articolo 44.

In particolare, pur lasciando inalterato il principio generale previsto dal primo comma in forza del quale le decisioni del *Board of Supervisors* sono adottate a maggioranza semplice, sono stati introdotti meccanismi di voto particolari per le decisioni concernenti l'esercizio dei poteri regolamentari e di alcuni poteri di supervisione dell'EBA.

Le ragioni che hanno spinto ad apportare modifiche alle modalità di voto sono da rintracciarsi nella volontà del legislatore dell'Unione di evitare che gli Stati membri non partecipanti al SSM si trovassero in sistemica minoranza nei confronti del blocco costituito dagli Stati membri partecipanti, lasciando nei fatti a questi il controllo dell'EBA.

A tal fine, è stato introdotto un meccanismo di doppia maggioranza: le decisioni del *Board of Supervisors* riguardanti l'esercizio dei poteri regolamentari ⁽³⁴⁴⁾ sono adottate a maggioranza qualificata dei suoi membri fermo restando che sia raggiunta la maggioranza semplice sia del gruppo di Stati membri partecipanti, sia del gruppo di Stati membri non partecipanti; le decisioni riguardanti l'esercizio di taluni poteri di supervisione ⁽³⁴⁵⁾ sono adottate quando sia raggiunta la maggioranza semplice in entrambi i gruppi di Stati membri.

È stato poi introdotto, sempre all'articolo 44 del Regolamento EBA, il principio generale secondo cui, indipendentemente dalle modalità di voto

⁽³⁴⁴⁾ Si tratta in particolare delle decisioni concernenti l'esercizio del potere dell'EBA di adottare: progetti di RTS (artt. 10, 11, 12, 13 e 14), progetti di ITS (art. 15) e linee guide e raccomandazioni (art. 16). Cfr. Capitolo II, par. 2.4.

⁽³⁴⁵⁾ Si tratta in particolare delle decisioni concernenti l'esercizio dei seguenti poteri di supervisione: i poteri in caso di violazione del diritto dell'Unione (art. 17), il potere di comporre le controversie tra le autorità di vigilanza (art. 19), i poteri speciali in situazioni di emergenza (art. 18). Cfr. Capitolo II, par. 2.5.

applicabili, nell'adozione delle decisioni, il *Board of Supervisors* deve adoperarsi per raggiungere il consenso diffuso tra i suoi membri.

Infine, è stato modificato l'articolo 45 in materia di composizione del *Management Board*, con l'introduzione della disposizione che impone la presenza, tra i suoi membri, di almeno due rappresentanti di Stati membri non partecipanti.

Dopo aver illustrato le principali modifiche apportate al Regolamento EBA, si ritengono opportune alcune riflessioni critiche sui rapporti tra BCE ed EBA nell'ambito rispettivamente del SSM e dello ESFS.

Un primo rilievo critico da sollevare concerne il funzionamento del *Board of Supervisors*. Le nuove modalità di voto ingessano notevolmente la fluidità del processo decisionale dell'organo principe dell'architettura istituzionale dell'EBA: sostanzialmente la richiesta di una doppia maggioranza per l'esercizio di quasi tutti i poteri caratterizzanti l'attività dell'EBA rischia di far prevalere le logiche del negoziato politico di tipo intergovernativo alla dialettica squisitamente tecnica, facilitando la diffusione di pratiche di *do ut des* che lasciano intravedere il pericolo di negoziazioni al "ribasso" per ottenere il consenso diffuso tra gli Stati membri.

Inoltre, sempre con riferimento al funzionamento del *Board of Supervisors*, è bene ricordare che nella proposta iniziale della Commissione era previsto l'intervento della BCE che avrebbe dovuto, di volta in volta, agevolare il raggiungimento di una posizione comune tra gli Stati membri partecipanti al SSM e farsene portavoce presso il *Board of Supervisors* stesso ⁽³⁴⁶⁾. Tale previsione era del resto coerente con il concetto di vigilanza unica espresso dal SSM: i suoi membri, proprio

⁽³⁴⁶⁾ Cfr. l'articolo 4, comma 1, lett. l) della proposta di Regolamento SSM della Commissione; si veda anche BCE, *Parere della Banca Centrale Europea sulla proposta di regolamento ...*, cit., p. 7.

perché assoggettati ad un'unica supervisione, avrebbero dovuto attribuire alla BCE il compito di rappresentarli presso il *Board of Supervisors*, trovando, nell'ambito del SSM, la sintesi dei propri interessi da veicolare tramite la posizione comune.

Nell'attuale testo del Regolamento SSM, di contro, non solo la disposizione sul raggiungimento della posizione comune è stata eliminata, ma non si attribuisce neanche il diritto di voto alla BCE, pur essendo questa qualificata come autorità competente. I rischi di una tale impostazione sono quelli di moltiplicare i processi decisionali (presso il *Supervisory Board*, il *Governing Council*, il *Board of Supervisors*) ingessando notevolmente la fluidità e la tempestività dell'azione di vigilanza.

Un secondo profilo critico concerne la sovrapposizione di talune competenze tra EBA e BCE.

In particolar modo, se è fuor di dubbio l'intenzione del legislatore dell'Unione di attribuire all'EBA il compito tecnico di redigere il cosiddetto *single rulebook*, perlomeno a livello di normativa tecnica, è evidente che la creazione di un meccanismo di supervisione unico comporterà l'esercizio di una potestà regolamentare da parte della BCE, anche se solo di tipo organizzativo, che, per forza di cose, andrà a influenzare, anche sostanzialmente, le norme redatte dall'EBA, con il rischio di interpretazioni e modalità di applicazioni divergenti tra gli Stati membri partecipanti e quelli non partecipanti e conseguente pregiudizio della realizzazione del mercato unico dell'Unione (³⁴⁷).

La sovrapposizione di competenze è ancor più grave con riferimento alla necessità di uniformare le prassi di vigilanza. Infatti, se da un lato la

(³⁴⁷) E. Ferran – V.SG. Babis, *The European Single Supervisory Mechanism*, cit. , p. 23; A. Millar, *EU Banking Union – Operational Issues and Design Consideration*, cit., p. 8.

Commissione ⁽³⁴⁸⁾ espressamente attribuisce il compito di redigere un *single supervisory handbook* all'EBA che sia applicabile a tutti gli Stati membri indistintamente; dall'altro, appare ovvio che in ogni caso anche la BCE dovrà dotare il SSM di un suo manuale di vigilanza che, andando a regolare l'esercizio della vigilanza in un sistema articolato e complesso come il SSM, dovrà soddisfare esigenze diverse rispetto al *supervisory handbook* dell'EBA.

Un ultimo rilievo critico, di portata più generale, riguarda i rapporti istituzionali tra BCE ed EBA. Qualificando la BCE come autorità competente, questa è stata resa destinataria dei poteri di supervisione esercitati dall'EBA, con la conseguenza che la BCE potrebbe trovarsi ad applicare decisioni dell'EBA in contrasto o non allineate con le sue. Oltre naturalmente a dover applicare la normativa tecnica del *single rulebook* che, benché formalmente adottata dalla Commissione, è sostanzialmente redatta dall'EBA ⁽³⁴⁹⁾.

Questa impostazione potrebbe generare una violazione o quantomeno una evoluzione di dubbia legittimità del principio di equilibrio istituzionale ⁽³⁵⁰⁾.

Di fatti un'istituzione dell'Unione quale la BCE, prevista dal Trattato, cui sono attribuiti compiti e poteri di vigilanza prudenziale ai sensi di una disposizione specifica del Trattato stesso, viene teoricamente assoggetta al potere decisionale, o comunque all'influenza, di un'agenzia, quale l'EBA, la cui base giuridica nel Trattato è molto meno solida, non essendo disciplinata da alcuna disposizione specifica ma derivante da una mera

⁽³⁴⁸⁾ Commissione europea, *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council – A Roadmap towards a Banking Union*, cit., p. 5.

⁽³⁴⁹⁾ Cfr. Capitolo II, par. 2.4.

⁽³⁵⁰⁾ Per maggiori approfondimenti sul dibattito riguardante il principio di equilibrio istituzionale e la sua evoluzione in relazione alle agenzie si rimanda al Capitolo III, par. 3.4.1.

elaborazione giurisprudenziale fondata sull'articolo 114 del TFUE ⁽³⁵¹⁾ ⁽³⁵²⁾.

Sarebbe stato forse preferibile, nell'attesa di una revisione organica dei Trattati e allo scopo di preservare un certo equilibrio istituzionale, non assoggettare la BCE ai poteri vincolanti dell'EBA anche perché, così facendo, l'indipendenza e l'autorevolezza di entrambe le autorità potrebbero essere scalfite.

4.5 Riflessioni conclusive

Le istanze di riforma dell'architettura della vigilanza europea, rese particolarmente urgenti dall'aggravarsi della crisi finanziaria ed economica che ha travolto l'Unione europea, hanno trovato un primo riscontro nell'istituzione dello ESFS e delle ESAs. L'evolversi delle turbolenze finanziarie e il coinvolgimento di Stati sovrani insieme ai timori sulla effettiva tenuta dell'euro, hanno obbligato il legislatore europeo a intervenire nuovamente sull'architettura della vigilanza europea attraverso l'istituzione del SSM e l'implementazione del progetto di *Banking Union*.

Nel corso della trattazione sono state analizzate le debolezze del nuovo sistema di vigilanza, tipiche delle legislazioni "di emergenza" adottate in periodi storici di particolare tensione che, benché fungano da efficacissimo volano per il raggiungimento di accordi politici che difficilmente sarebbero possibili in tempi brevi in altre fasi congiunturali, corrono il rischio di scontare un certo grado di approssimazione dal punto

⁽³⁵¹⁾ Per quanto concerne l'individuazione e la legittimità delle basi giuridiche poste a fondamento dell'EBA si veda il Capitolo III, par. 3.3.

⁽³⁵²⁾ Preoccupazioni analoghe sono state evidenziate dalla European Banking Federation, *Position of the European Banking Federation on the proposals for a Single Supervisory Mechanism*, cit., p. 10.

di vista delle basi giuridiche e dell'inquadramento sistematico, come si è avuto modo di dimostrare.

Con particolare riferimento al funzionamento del SSM, descritto nel presente Capitolo, sono stati illustrati i principali profili critici che sembrano emergere da una prima analisi del provvedimento.

Senza voler ripercorrere tutti i vari elementi di criticità evidenziati nel corso della trattazione, tre aspetti appaiono particolarmente meritevoli di menzione in questa sede.

In primo luogo, le problematiche giuridico-istituzionali.

La base giuridica individuata nell'articolo 127, comma 6, del TFUE, anche se interpretata estensivamente, non consente un'attribuzione di competenze e poteri di vigilanza alla BCE così ampia, pur essendo perfettamente consapevoli che tale trasferimento di poteri è assolutamente necessario.

Inoltre, al fine di perseguire una piena separatezza dalla politica monetaria, l'assetto organizzativo predisposto con la previsione del *Supervisory Board*, che essendo dotato di poteri decisionali pieni ha sostanzialmente esautorato il Consiglio direttivo, viola il Trattato e la dottrina Meroni.

A parere di chi scrive, la piena separatezza tra vigilanza e politica monetaria, oltre a non essere unanimemente riconosciuta come la soluzione ideale dal punto di vista tecnico ⁽³⁵³⁾, si può ottenere solo con l'istituzione di due autorità distinte; la soluzione del Regolamento SSM introduce soltanto una complicazione organizzativa e, non solo non

⁽³⁵³⁾ T. Beck – D. Gros, *Monetary Policy and Banking Supervision: Coordination instead of Separation*, in *Ceps Policy Brief*, 12 dicembre 2012, 286; K. Whelan, *How Should a European Banking Union Work*, in *Note of the Directorate general for internal policies of the European Parliament*, settembre 2012, IP/A/ECON/NT/2012-05, p. 9.

raggiunge pienamente lo scopo di tenere separate vigilanza e politica monetaria, ma, con la previsione della nomina politica del presidente del *Supervisory Board*, rischia anche di minare l'indipendenza della banca centrale e l'autonomia del suo presidente.

In secondo luogo, non si è avuto sufficiente coraggio di attribuire pieni poteri alla BCE nell'unico ambito in cui, forse, l'articolo 127, comma 6, del TFUE, avrebbe garantito una copertura sufficiente: la vigilanza macroprudenziale. Lasciando alla discrezionalità degli Stati membri il potere di attivare gli strumenti macroprudenziali, quali i *capital buffer*, e non prevedendo il potere di iniziativa della BCE, si espone l'eurozona al pericolo che i focolai di rischio sistemico non siano opportunamente individuati e arginati per la prevalenza dell'interesse egoistico del singolo Stato membro a non adottare quelle misure, necessarie per preservarne la stabilità, che siano penalizzanti per le proprie banche (come, ad esempio, l'innalzamento dei coefficienti di capitale minimi).

In terzo luogo, in considerazione del fatto che il ricorso al SSM è propedeutico alla possibilità che lo ESM ricapitalizzi direttamente le banche in difficoltà, consentendo così di interrompere il pericoloso circolo vizioso tra banche e stati sovrani, non è chiaro come il meccanismo di *backstop* dovrebbe funzionare per le banche insediate negli Stati partecipanti non euro, non essendo questi ammessi a partecipare allo ESM. L'impossibilità di ricapitalizzazione diretta per tali banche può senz'altro inficiare l'utilità del SSM, fermo restando il rischio di reputazione della BCE ⁽³⁵⁴⁾. Alla luce di ciò, in considerazione del fatto che l'estensione del SSM a tali Stati è stata possibile a spese di una notevole complicazione del meccanismo unico di vigilanza e del processo decisionale dell'EBA e tenuto conto che le esigenze di vigilanza accentrata sono particolarmente sentite soprattutto

⁽³⁵⁴⁾ J. Zettelmeyer – E. Berglof – R. De Haas, *Banking Union: The view from emerging Europe*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012, p. 65.

per gli Stati membri che hanno ceduto la leva della politica monetaria, ci si chiede se non fosse stato preferibile concentrare in una prima fase gli sforzi sull'istituzione di un SSM limitato alla sola eurozona, per poi, in un secondo momento, eventualmente estenderlo a tutta l'Unione, corredandolo però di un adeguato meccanismo di *backstop* applicabile a tutte le banche sottoposte alla vigilanza del SSM.

I profili problematici emersi necessitano una soluzione organica e di sistema che implica soprattutto un ripensamento degli assetti istituzionali, meritevoli di una più ampia rivisitazione con un intervento organico sul Trattato stesso, come tra l'altro auspicato dalla stessa Commissione ⁽³⁵⁵⁾.

Sarebbe opportuno un intervento sul Trattato che delineasse in maniera organica ed esaustiva: (i) il ruolo della BCE quale autorità di vigilanza micro e macro prudenziale con pieni poteri per tutta l'Unione europea e con la previsione di un preciso assetto organizzativo; (ii) il riconoscimento dell'EBA quale autorità di vigilanza regolamentare, ove sia

⁽³⁵⁵⁾ Commissione europea, *A blueprint for a deep and genuine economic and monetary union. Launching a European Debate*, Bruxelles, 30 novembre 2012, COM(2012) 777 final/2, p. 13 e 30. Una riforma del Trattato potrebbe essere avviata in occasione della prima revisione del funzionamento del SSM da effettuarsi, secondo quanto previsto dall'articolo 26 del Regolamento SSM, entro il 31 dicembre 2015 (e poi con periodicità triennale), quando saranno disponibili le prime evidenze dell'applicazione del meccanismo di vigilanza. La disposizione regolamentare prevede che la Commissione pubblichi una relazione sull'applicazione del Regolamento SSM con particolare attenzione agli impatti sul funzionamento del mercato unico. Gli altri aspetti che dovranno essere oggetto di valutazione nella relazione riguardano quasi tutti gli aspetti più critici evidenziati nel corso del presente lavoro, quali: (i) il funzionamento del SSM all'interno dello ESFS e i suoi impatti sulla struttura dei sistemi bancari nazionali; (ii) il ruolo delle autorità nazionali nel SSM e l'efficacia del quadro organizzativo predisposto dalla BCE, oltre agli impatti sul funzionamento dei collegi dei supervisori; (iii) l'adeguatezza dei poteri macroprudenziali e di quelli di concessione e revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria; (iv) l'efficacia dei presidi a tutela dell'indipendenza del SSM e dei meccanismi di *accountability*; (v) le interazioni tra BCE e EBA; (vi) l'adeguatezza dell'assetto organizzativo della BCE, con riferimento all'istituzione del *Supervisory Board*; (vii) l'efficacia dei meccanismi di impugnazione delle decisioni della BCE; (viii) l'economicità del SSM; (ix) gli impatti sul funzionamento e sull'integrità del SSM derivanti dalla partecipazione degli Stati membri non appartenenti all'eurozona.

ritenuto necessario separare i poteri regolamentari da quelli di supervisione e ferma restando la necessità di superare il modello dell'agenzia come inteso sinora; (iii) l'istituzionalizzazione dell'autorità competente a gestire il meccanismo di risoluzione delle crisi bancarie; (iv) la previsione di un meccanismo di supporto (*financial backstop*) applicabile a tutti gli Stati membri.

Una riforma del Trattato sarebbe sicuramente la soluzione auspicabile per fornire un'idonea base giuridica al meccanismo di vigilanza unico e al progetto di *Banking Union* nel suo complesso.

Nonostante gli aspetti critici emersi dall'analisi del meccanismo unico di supervisione, resta da dire che il Regolamento SSM, sicuramente perfettibile, rappresenta comunque un importante passo in avanti nel lungo cammino verso un'effettiva integrazione europea.

Si condivide in pieno la considerazione secondo cui la condizione necessaria nonché la sfida principale per consentire al SSM, nonostante i deficit istituzionali, di assolvere efficacemente alle sue funzioni e poter quindi consentire agli Stati partecipanti di beneficiare della sua azione è rappresentata dalla seria volontà di agire nella prospettiva di un'Europa effettivamente unita e non in una mera ottica intergovernativa, come invece accaduto sinora: «*The materialisation of all these benefits [of the SSM] will depend, however, on a vital condition for the functioning of the SSM, namely that it ensures a truly unified European perspective and does not act as a sort of an inter-governmental body of national supervisors. The elimination of any possible national bias implies that it has to function really as one system with a strong center and this will be its greatest challenge*» ⁽³⁵⁶⁾.

⁽³⁵⁶⁾ V. Constâncio, *Towards the Banking Union*, cit., p. 4.

Solo con il superamento dell'approccio intergovernativo si potrà effettivamente avere un meccanismo di supervisione unico che consenta di avere una vigilanza tempestiva ed efficace sull'eurozona, considerandola un'unica nazione, come correttamente rilevato agli albori dell'avvento dell'euro: «*I am convinced, however, that in the future the needs will change and the multilateral mode will have to deepen substantially. Over time such a mode will have to be structured to the point of providing the banking industry with a true and effective collective euro area supervisor. It will have to be enhanced to the full extent required for banking supervision in the euro area to be as prompt and effective as it is within a single nation*» ⁽³⁵⁷⁾.

⁽³⁵⁷⁾ T. Padoa-Schioppa, *EMU and banking supervision, in Lecture in the London School of Economics*, 24 febbraio 1999.

APPENDICE

1 Premessa

Come rappresentato nel Capitolo IV, i testi del Regolamento SSM e del Regolamento EBA sono stati analizzati nella versione approvata dal Consiglio dell'Unione il 12 dicembre 2012 e non ancora sottoposta al vaglio del Parlamento europeo.

L'accordo politico con il Parlamento, sulla versione definitiva dei due regolamenti, è stato raggiunto il 19 marzo 2013 ⁽³⁵⁸⁾, mentre l'approvazione del Parlamento in prima lettura sulle modifiche al Regolamento EBA e il parere sul Regolamento SSM sono pervenuti il 12

⁽³⁵⁸⁾ Cfr. Consiglio dell'Unione europea, *Note on the Single Supervisory Mechanism – Approval of the final compromise text*, Bruxelles, 17 aprile 2013, EF 69 ECOFIN 256, 8417/1/13, p. 2; Id, *Proposal for a Council Regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions – final compromise text*, Bruxelles, 16 aprile 2013, EF 55 ECOFIN 221, 7776/1/13; Id, *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions – final compromise text*, Bruxelles, 25 marzo, 2013, EF 54 ECOFIN 220, 7775/13.

settembre 2013 ⁽³⁵⁹⁾, l'approvazione definitiva del Consiglio su entrambi i testi è giunta il 15 ottobre 2013 ⁽³⁶⁰⁾

Nel corso del trilogico politico con il Parlamento i testi dei regolamenti analizzati nel corso della presente trattazione, seppur confermati nella loro impostazione di fondo, hanno subito alcune modifiche: nella presente appendice sono ricapitolate e, ove rilevanti, analizzate le principali modifiche apportate ai testi regolamentari.

2 Modifiche al Regolamento SSM

In questo paragrafo sono illustrate le principali modifiche che hanno interessato il Regolamento SSM.

All'articolo 1, in materia di oggetto e ambito di applicazione, è stato previsto che la BCE debba garantire la parità di trattamento tra le banche al fine di prevenire arbitraggi regolamentari ed è stato enfatizzato il principio di proporzionalità con l'espressa menzione del fatto che la BCE, nell'esercizio delle sue prerogative di vigilanza, deve tener conto della

⁽³⁵⁹⁾ Cfr. Parlamento europeo, *Resolution on the proposal for a Council Regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*, Strasburgo, 12 settembre 2013; Id, *Resolution on the proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*, Strasburgo, 12 settembre, 2013.

⁽³⁶⁰⁾ Cfr. Consiglio dell'Unione europea, *Council approves single supervisory mechanism for banking – press release*, Lussemburgo, 15 ottobre 2013, 14044/13. Le modifiche al Regolamento EBA e il Regolamento SSM entrano in vigore, rispettivamente, il primo e il quinto giorno successivo alla data di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea. I richiami normativi indicati nella presente appendice sono riferiti alla versione delle disposizioni approvata il 19 marzo 2013; in seguito alle approvazioni definitive di Parlamento e Consiglio, l'articolato è stato rinumerato.

diversità tra le varie banche in termini di tipologia, *business model* e dimensioni.

All'articolo 2, recante le definizioni, è stata opportunamente esplicitata la definizione di SSM che nella versione di dicembre conteneva un semplice rimando all'articolo 5, comma 1, dove era esplicitata.

All'articolo 3, in materia di cooperazione, è stato introdotto l'obbligo della BCE, ove necessario, di sottoscrivere *memoranda of understanding* con le autorità competenti in materia di mercati degli strumenti finanziari. Inoltre, è stato esplicitato l'obbligo della BCE di espletare i propri compiti di vigilanza senza arrecare pregiudizio alle competenze e ai compiti delle ESAs e dello ESRB. Infine, è stato opportunamente generalizzato l'obbligo di collaborazione con tutti i meccanismi in grado di fornire supporto finanziario pubblico e non solo con lo EFSF e lo ESM come originariamente previsto; ciò renderà più semplice la partecipazione degli Stati membri non appartenenti all'eurozona che, pertanto, non beneficiano del supporto dello ESM.

All'articolo 4, concernente i compiti di vigilanza affidati alla BCE, sono state aggiunte alcune precisazioni importanti. In particolare: è stato precisato che la BCE, nell'esecuzione degli stress test, debba coordinarsi con l'EBA; i poteri di intervento in caso di crisi sono stati resi applicabili non solo alle singole banche ma anche ai gruppi, ove la BCE sia l'autorità competente a esercitare la vigilanza consolidata; al comma 3, riguardante la normativa applicabile dalla BCE, è stato precisato che nel caso di regolamenti che prevedano la possibilità di applicare, a discrezione degli Stati membri, opzioni diverse, la BCE debba applicare la normativa nazionale con cui tali opzioni sono state esercitate. Inoltre, è stato precisato che la BCE debba conformarsi non solo agli RTS e agli ITS dell'EBA ma anche al *supervisory handbook* da questa predisposto. Infine, è stata riconosciuta la possibilità che la BCE possa supportare l'EBA

nell'attività di redazione dei progetti di RTS e ITS e, in particolare, ove ritenuto necessario, sensibilizzarla sull'opportunità di modificare quelli esistenti.

Altra modifica molto opportuna è stata apportata all'articolo 5, comma 7, lett. a), in materia di riparto di competenze tra BCE e autorità nazionali all'interno del SSM e, in particolare, di contenuto del quadro di riferimento di attuazione della citata disposizione che la BCE deve predisporre. In tale ambito, è stato precisato che la BCE, nello specificare le metodologie di valutazione dei criteri sulla base dei quali qualificare una banca come significativa o non significativa, deve assicurarsi che una volta riconosciuta una banca come significativa o non significativa, tale valutazione sia mutata solo in caso di modifiche sostanziali e non transitorie di quegli elementi rilevanti ai fini della valutazione.

All'articolo 6, in materia di disciplina dell'istituto della stretta cooperazione con gli Stati membri partecipanti al SSM ma non appartenenti all'eurozona, è stato precisato, al comma 6a, che l'istanza con cui lo Stato membro chiede di terminare la stretta cooperazione debba essere motivata e, in particolare, indicare le potenziali e significative conseguenze avverse sulle responsabilità fiscali dello Stato in questione. La disposizione non precisa se le conseguenze potenziali da indicare sono quelle che si avrebbero in caso di cessazione della cooperazione o di mancata cessazione della stessa.

All'articolo 9, in materia di poteri di vigilanza informativa della BCE, è stato precisato che i soggetti destinatari delle richieste di informazioni non possono opporre il segreto professionale e che, di conseguenza, l'ottemperanza a tali richieste non costituisce violazione del segreto professionale.

Con riferimento al potere di condurre ispezioni, previsto dall'articolo 11, è stato precisato che la partecipazione alle ispezioni del personale

delle autorità nazionali avviene sotto la vigilanza e il coordinamento della BCE e che, l'assistenza fornita da detto personale deve includere, ove necessaria ai fini dell'ispezione, l'apposizione dei sigilli ai locali, ai libri contabili e ai registri e se l'autorità nazionale non è provvista di tali poteri, la sua attivazione per richiedere l'ausilio di quelle autorità provviste di tali poteri.

All'articolo 14, in materia di poteri dell'autorità *host* e di cooperazione nell'esercizio della vigilanza consolidata, è stato aggiunto il comma 2a, nel quale si richiede alla BCE, nell'espletamento delle sue prerogative di vigilanza, di rispettare un giusto equilibrio tra tutti gli Stati membri partecipanti e, nelle sue relazioni con gli Stati membri non partecipanti, di rispettare gli equilibri tra Stato *home* e Stato *host* definiti dalla normativa dell'Unione.

Alcune modifiche sono state poi apportate all'articolo 15, in materia di sanzioni amministrative. In primo luogo, è stato indirettamente esteso il novero di sanzioni che la BCE può comminare, indipendentemente dalle modalità con cui è calcolato l'importo; in secondo luogo, il dubbio interpretativo che sorgeva nella precedente versione del regolamento in merito al potere di imporre sanzioni previste da atti legislativi comunitari non direttamente applicabili quali le direttive, è stato chiarito con l'introduzione della previsione secondo cui le sanzioni previste dalla normativa nazionale di recepimento di direttive comunitarie sono imposte dalle autorità nazionali, eventualmente su richiesta della BCE, ma non direttamente dalla BCE stessa, confermando quindi i rilievi critici mossi su tali aspetti nel corso del Capitolo IV; infine, sono stati rafforzati gli obblighi di pubblicazione delle sanzioni irrogate.

Le modifiche più rilevanti apportate al Regolamento SSM hanno riguardato i principi organizzativi.

All'articolo 16, in materia di requisiti di indipendenza, è stato precisato che tali requisiti si applicano non solo alla BCE, ma anche alle autorità nazionali che agiscono nell'ambito del SSM e ai membri del *Supervisory Board* e dello *steering committee* che devono espletare i propri compiti in modo indipendente e oggettivo, nell'esclusivo interesse dell'intera Unione, astenendosi dal ricercare o seguire istruzioni dalle istituzioni dell'Unione, o suoi organismi, dai governi degli Stati membri, o da qualsiasi altro soggetto pubblico o privato. Inoltre, si prevede che il consiglio direttivo, sulla base di un'analisi preliminare del *Supervisory Board* che evidenzi una necessità in tal senso, predisponga e pubblichi un codice etico, riguardante in particolare i conflitti di interesse, per i dipendenti e i manager della BCE coinvolti nella vigilanza bancaria.

All'articolo 17, in materia di *accountability* e *reporting*, sono stati rafforzati gli oneri di *accountability* della BCE nell'esercizio delle funzioni di vigilanza nei confronti del Parlamento europeo. Da un lato, è stata prevista la possibilità per i presidenti e i vice presidenti delle commissioni parlamentari di convocare, in via riservata, il presidente del *Supervisory Board* su questioni concernenti i compiti di vigilanza attribuiti alla BCE e ciò al fine di consentire l'esercizio dei poteri del Parlamento previsti dal Trattato; dall'altro, è stato esplicitato il dovere della BCE di cooperare correttamente con il Parlamento nell'esercizio delle sue prerogative, anche di inchiesta. In entrambi i casi le due istituzioni devono sottoscrivere degli accordi per l'organizzazione delle audizioni e delle modalità pratiche con cui il Parlamento, al fine di garantire un pieno controllo democratico, vigilerà sull'esercizio dei poteri di vigilanza della BCE.

Una delle novità principali del nuovo testo regolamentare è rappresentata dall'introduzione dell'articolo 17b in materia di segnalazione delle violazioni delle norme concernenti l'attività bancaria. La nuova disposizione impone alla BCE di predisporre efficaci meccanismi per la segnalazione delle violazioni degli atti normativi rilevanti indicati

all'articolo 4, comma 3 da parte di banche, società finanziarie capogruppo di gruppi bancari, società di partecipazione finanziaria mista e autorità nazionali. Tali meccanismi, che devono indicare le modalità di trattamento e verifica delle segnalazioni, devono garantire un'adeguata protezione dei soggetti che segnalano le violazioni, dei soggetti segnalati e dei dati personali. La norma rappresenta una novità interessante, sulla scorta di quanto previsto anche dalla direttiva CRD IV, in quanto è volta a istituzionalizzare i meccanismi di c.d. "whistleblowing", già previsti da diversi standard internazionali e applicati da alcune autorità nazionali.

Uno degli interventi più importanti effettuati in seguito al trilogico con il Parlamento ha riguardato la disposizione, ora contenuta all'articolo 17c del Regolamento SSM, concernente la commissione per il riesame delle decisioni di vigilanza adottate dalla BCE. La disposizione è stata completamente riformulata e, pur mantenendo inalterato l'impostazione di fondo della precedente versione, contiene diverse novità.

In primo luogo è stato cambiato il nome della commissione che da "panel of review" è diventata "administrative board of review". In secondo luogo, è stato meglio individuato l'ambito della sua competenza, prevedendo che questa debba valutare la conformità procedurale e sostanziale delle decisioni del *Supervisory Board* (non rigettate dal consiglio direttivo) al Regolamento SSM e non, come invece previsto della precedente versione, con riferimento a tutta la normativa applicabile al caso di specie. A una limitazione della sfera di azione della commissione, fa da contraltare l'esplicitazione di un potere più incisivo: nella nuova formulazione si prevede che la commissione debba effettuare una vera e propria valutazione di conformità alle disposizioni del Regolamento SSM delle modalità di esercizio dei poteri di vigilanza dalla BCE e non limitarsi a fornire un semplice parere sulla legalità dell'azione di vigilanza, come invece previsto nel precedente testo.

Modifiche hanno riguardato anche le modalità di nomina dei componenti, le cause di ineleggibilità e il rafforzamento dell'indipendenza dei membri. Con riferimento al primo aspetto, è stato previsto che i membri debbano essere nominati dalla BCE attraverso una procedura di selezione pubblica e non discrezionalmente su proposta del *Supervisory Board*, come invece richiesto in precedenza. Sono state poi chiarite ed estese le cause di ineleggibilità, prevedendo espressamente che non possano essere nominati i dipendenti della BCE e delle agenzie o degli altri organismi dell'Unione; la precedente formulazione, invece, prevedeva l'ineleggibilità con riferimento ai soli dipendenti delle autorità competenti e delle istituzioni nazionali e dell'Unione. Infine, è stato rafforzato il principio dell'indipendenza della commissione e dei suoi membri nell'esercizio delle proprie funzioni. A tal fine, la nuova disposizione impone a ciascun membro di dichiarare pubblicamente l'impegno ad agire indipendentemente e nell'interesse dell'intera Unione europea nonché l'esistenza di qualsiasi interesse diretto o indiretto che ne possa in qualche modo minare l'indipendenza.

Modifiche limitate sono state apportate all'articolo 18, in materia di separatezza tra le funzioni di politica monetaria e le funzioni di vigilanza. In particolare, è stato precisato che le funzioni di vigilanza non devono essere determinate dalle funzioni di politica monetaria e che le prime non devono interferire con le competenze dello ESRB. Nella precedente formulazione, invece, era previsto un generico divieto di interferenza tra conduzione della politica monetaria e esercizio delle prerogative di vigilanza. Inoltre, è stato introdotto un preciso obbligo di rapporto da parte della BCE nei confronti del Consiglio sulle modalità con cui l'obbligo di separatezza è stato rispettato. Infine, è stato precisato che l'esercizio dei compiti di vigilanza della BCE non deve in ogni caso influenzare il monitoraggio della solvibilità dei soggetti che sono controparti nelle operazioni di politica monetaria.

Le novità più importanti della nuova versione del Regolamento SSM sono state introdotte all'articolo 19, in materia di *Supervisory Board*. Tali novità, concernenti le modalità di nomina e revoca del presidente e del vice-presidente del *Supervisory Board*, hanno rappresentato lo snodo cruciale per il raggiungimento dell'accordo politico con il Parlamento.

In particolare, dopo aver inserito la previsione secondo cui le nomine dei membri del *Supervisory Board* devono tener conto dei principi dell'equilibrio tra i generi, dell'esperienza e della professionalità, è stata ridisegnata la procedura di nomina del presidente e del vice-presidente del *Supervisory Board* ed è stata introdotta *ex novo* una procedura di revoca degli stessi.

Con riferimento alla procedura di nomina, la nuova disposizione prevede che la BCE, dopo aver sentito il *Supervisory Board*, debba proporre al Parlamento la nomina del presidente e del vice-presidente. Il Parlamento deve esplicitamente approvare la proposta della BCE e solo dopo tale approvazione, il Consiglio può nominare, con una decisione meramente esecutiva, i soggetti individuati. Inoltre, si prevede che l'individuazione del candidato per la carica di presidente debba essere fatta sulla base di una procedura di selezione aperta su cui Parlamento e Consiglio devono essere costantemente informati.

Per quanto concerne, invece, la procedura di revoca, non disciplinata nella precedente versione delle disposizioni, si prevedono due procedure diverse per il presidente e per il vice-presidente. In particolare, il presidente può essere revocato nei casi in cui non abbia rispettato le condizioni richieste per l'esercizio delle sue funzioni o abbia tenuto, dolosamente o colpevolmente, condotte illecite. In tali casi, il Consiglio, su proposta della BCE e previa approvazione del Parlamento, può rimuovere il presidente con una decisione da adottarsi a maggioranza qualificata. La procedura di revoca del vice-presidente è sostanzialmente la stessa

(proposta della BCE, approvata dal Parlamento e decisione del Consiglio), tuttavia è necessario un presupposto ulteriore in quanto il vice-presidente, essendo scelto tra i membri del comitato esecutivo, può essere revocato soltanto se sia stato precedentemente rimosso dalla sua carica di membro del comitato esecutivo, secondo la procedura prevista dall'articolo 11, comma 4, dello statuto del SEBC e della BCE, che richiede una pronuncia della Corte di Giustizia su istanza del consiglio direttivo o del comitato esecutivo. Tale ulteriore presupposto è necessario al fine di tutelare l'indipendenza della BCE, in quanto una richiesta di revoca del vice-presidente dal *Supervisory Board* consiste in una sostanziale sfiducia che potrebbe però avere effetti destabilizzanti anche sulla conduzione della politica monetaria di cui i membri del comitato esecutivo sono responsabili.

Infine, si prevede che il Consiglio e il Parlamento possano comunicare alla BCE di ritenere soddisfatte le condizioni per la revoca del presidente o del vice-presidente. A tali comunicazioni, la BCE ha l'obbligo di rispondere.

Le modifiche alle modalità di nomina dei vertici del *Supervisory Board* e l'introduzione della possibilità di revoca accentuano i problemi concernenti l'indipendenza dalle influenze politiche di tale organo già menzionati nel corso della presente trattazione. Inoltre, sono acuite le criticità concernenti l'alterazione del processo decisionale della BCE previsto dal Trattato. La possibilità per il Parlamento e per il Consiglio, da un lato, di influenzare in maniera determinante la nomina e la revoca dei vertici del *Supervisory Board* e, dall'altro, di richiederne in ogni momento espressamente la rimozione, anche con riferimento al vice-presidente, membro del comitato esecutivo, alterano in maniera ineludibile l'equilibrio istituzionale previsto dal Trattato.

È stato infatti correttamente rilevato ⁽³⁶¹⁾ che siffatte previsioni minano l'indipendenza della BCE, del comitato esecutivo e dei suoi membri. Il potere del Parlamento di autorizzare la nomina insieme a quello di poter intimare la revoca di un determinato membro del comitato esecutivo potrebbero esseri esercitati sulla base delle precedenti posizioni assunte da detto membro in materia di politica monetaria o comunque potrebbero condizionare le sue scelte in materia di vigilanza. Inoltre, la minaccia di chiedere la revoca del vice-presidente da membro del *Supervisory Board* potrebbe naturalmente inficiare la sua reputazione e autorità in seno al comitato esecutivo, ledendo le prerogative di indipendenza degli organi decisionali della BCE e accentuando i possibili conflitti inter-istituzionali con il Parlamento.

L'ultima modifica riguardante il *Supervisory Board* concerne la composizione dello *steering committee*. Si prevede infatti che questo non possa superare le dieci unità, inclusi presidente e vice-presidente del *Supervisory Board* e un ulteriore rappresentate della BCE. Si prevede, inoltre, che tale comitato possa essere presieduto dal vice-presidente soltanto in caso di eccezionale assenza del presidente. Nella versione precedente, invece, la presidenza poteva essere assunta alternativamente dal presidente o dal vice-presidente del *Supervisory Board*.

Un'altra area del Regolamento SSM che ha subito interventi di modifica importanti concerne la disciplina del personale impiegato nella vigilanza. In primo luogo, all'articolo 22, si prevede la responsabilità della BCE di prestare un adeguato numero di risorse, non solo finanziarie, per l'espletamento dei compiti di vigilanza che le sono stati assegnati. In secondo luogo, all'articolo 25, sono stati aggiunti due ulteriori commi con i quali si chiede alla BCE di prevedere procedure formali per la valutazione preventiva di possibili conflitti di interesse derivanti dal successivo

⁽³⁶¹⁾ Y. Mersch, *The Banking Union – a European perspective: reasons, benefits and challenges of the Banking Union*, cit., p. 4.

impiego, entro due anni, dei membri del *Supervisory Board* o del personale della BCE che svolge determinate funzioni di vigilanza, soprattutto nei casi in cui gli impieghi successivi avvengano presso soggetti vigilati.

Infine, sono state apportate alcune modifiche sul contenuto della relazione che la Commissione deve presentare ai sensi dell'articolo 26, concernente la revisione triennale della regolamentazione. In particolare, in aggiunta a quanto previsto nella precedente versione, è stato chiesto di valutare: l'impatto delle attività di vigilanza della BCE sugli interessi dell'intera Unione e sull'integrità del mercato unico dei servizi finanziari; l'efficacia della divisione di competenze tra BCE e autorità nazionali; l'efficacia dei poteri di vigilanza e sanzionatori della BCE e l'opportunità di conferire ulteriori poteri sanzionatori anche nei confronti di soggetti diversi da banche e capogruppo; la cooperazione, all'interno del *Supervisory Board* tra gli Stati membri appartenenti all'eurozona e gli altri Stati membri partecipanti; l'interazione tra la BCE e le autorità nazionali degli Stati membri non partecipanti e gli effetti del SSM su tali stati; l'efficacia della separatezza tra le funzioni di politica monetaria e le funzioni di vigilanza nonché tra le risorse finanziarie destinate ai compiti di vigilanza dal budget della BCE; gli effetti fiscali che le decisioni adottate del SSM hanno sugli Stati membri partecipanti; la possibilità di sviluppare ulteriormente il SSM, anche alla luce di eventuali modifiche normative, e di allineare completamente diritti e obblighi tra tutti gli Stati partecipanti.

In occasione dell'approvazione politica del Regolamento SSM, inoltre, gli Stati membri si sono impegnati a lavorare su una proposta di modifica del Trattato, ritenuta essenziale da alcuni componenti del Consiglio, tra cui la Germania, la cui ineludibilità è stata più volte ribadita del corso del presente lavoro.

3 Modifiche al Regolamento EBA

Il Regolamento EBA è stato oggetto di numerose modifiche rispetto al testo di dicembre, anche in considerazione del fatto che, essendo sottoposto alla procedura legislativa ordinaria, il Parlamento aveva un potere di intervento più incisivo. Di seguito vengono illustrate le novità principali.

Una delle modifiche più rilevanti concerne sicuramente l'attribuzione espressa all'EBA del potere di redigere il c.d. *supervisory handbook*, ossia la guida di vigilanza che dovrebbe indirizzare le autorità competenti e i soggetti vigilati nell'esercizio dell'attività di vigilanza. La nuova disposizione è stata aggiunta sia all'articolo 8, in materia di compiti e poteri dell'EBA, sia all'articolo 29, in materia di cultura di vigilanza comune. L'aspetto più interessante derivante dall'attribuzione esplicita di tale potere, deriva dal fatto che, secondo quanto previsto dal considerando 4a del regolamento di modifica del Regolamento EBA, la guida non dovrebbe essere contenuta in atti giuridici vincolanti; a tal fine, accanto agli atti che l'EBA di solito emana, quali progetti di RTS, ITS, raccomandazioni e linee guida, è stata aggiunta anche la possibilità di emanare genericamente altre decisioni. Naturalmente, la mancanza di coerenza del *supervisory handbook* mina la sua idoneità a uniformare effettivamente le prassi di vigilanza all'interno dell'Unione. Tuttavia, è pur vero che, in presenza di autorità di vigilanza così diverse tra loro e, soprattutto, con il fatto che la BCE debba a sua volta coordinare un sottogruppo di tali autorità, la previsione di una certa flessibilità almeno nella fase di avvio del SSM è utile.

È stato poi aggiunto *ex novo* l'articolo 20-bis, in materia di convergenza sul secondo pilastro, ai sensi del quale, l'EBA deve farsi promotrice, nell'ambito dei suoi poteri della convergenza dei processi di revisione e valutazione prudenziale (c.d. *supervisory review and*

evaluation process - SREP), in modo da assicurare elevati standard di supervisione in tutta l'Unione.

Altre modifiche rilevanti apportate al Regolamento EBA hanno riguardato le competenze di tali autorità nel condurre stress test sul sistema bancario estesi a tutta l'Unione e il rafforzamento del potere di richiedere informazioni.

In particolare, all'articolo 22, è stato aggiunto il comma 1-*bis*, in forza del quale, annualmente l'EBA deve valutare l'opportunità di condurre una valutazione della resilienza delle istituzioni finanziarie operanti nell'Unione, riportando le proprie considerazioni in merito alle istituzioni dell'Unione. Nel caso in cui tali valutazioni siano effettivamente condotte, l'EBA deve valutare l'opportunità di pubblicare i risultati delle singole istituzioni finanziarie partecipanti. Inoltre, si prevede che l'EBA sviluppi metodologie comuni per la valutazione delle attività aziendali ai fini della conduzione degli stress test.

Al fine di condurre gli stress test, l'EBA può chiedere, ai sensi dei nuovi commi 3-*bis* e 3-*ter* dell'articolo 32 e secondo le modalità disciplinate nell'articolo 35 (anch'esso emendato), direttamente alle istituzioni finanziarie le informazioni necessarie. Può altresì chiedere la collaborazione delle autorità competenti per verificare le bontà delle informazioni ricevute nonché per condurre ispezioni, cui può partecipare la stessa EBA, per assicurare la comparabilità e l'affidabilità dei metodi e delle pratiche utilizzati nonché dei risultati conseguiti.

Con specifico riferimento alle modalità con cui richiedere informazioni, anche l'articolo 35 è stato modificato incrementando i poteri dell'EBA. In particolare, è stato esteso il novero di soggetti nei confronti dei quali il potere di richiedere informazioni può essere esercitato: oltre alle istituzioni finanziarie, vi rientrano anche le società capogruppo, le filiali, e le società strumentali appartenenti a gruppi bancari o a

conglomerati che sono rilevanti per l'attività svolta dall'istituzione finanziaria. Inoltre, si prevede che ove il destinatario della richiesta di informazioni non fornisca tempestivamente chiare, accurate e complete informazioni, l'EBA deve informare l'autorità competente, inclusa ove rilevante la BCE, che ha l'obbligo di cooperare con l'EBA per assicurargli pieno accesso non solo alle informazioni rilevanti ma anche a qualsiasi documento, libro contabile e registro cui il destinatario della richiesta abbia accesso al fine di verificare la bontà delle informazioni.

Emendamenti sono stati apportati all'articolo 30, in materia di *peer review*. Nello specifico, è stato previsto che l'EBA debba tener conto degli esiti delle *peer review* al fine di assicurare la convergenza verso standard di vigilanza di elevata qualità. A tal fine, ove dagli esiti di una *peer review* o comunque dalle informazioni raccolte nell'espletamento dei suoi compiti emerga che un'iniziativa legislativa sia necessaria per assicurare un'ulteriore armonizzazione delle regole prudenziale, l'EBA deve indirizzare un parere in tal senso alla Commissione.

Per quanto concerne gli aspetti organizzativi dell'EBA non ci sono state grandi modifiche rispetto al testo di dicembre.

È stato solo precisato, all'articolo 40, che il membro del *Board of Supervisors* rappresentante della BCE è nominato dal *Supervisory board* e che tale membro può partecipare a tutte le adunanze, anche quelle concernenti le singole istituzioni finanziarie, in virtù della modifica apportata all'articolo 44, comma 4. Inoltre, è stato modificato rispetto alla versione di dicembre, il comma 4-*bis*, dell'articolo 44 in cui si prevede espressamente la possibilità del presidente di chiamare in ogni momento il voto, fermo restando l'impegno a raggiungere il consenso tra i membri.

INDICE BIBLIOGRAFICO

Capitolo I

Lo European System of Financial Supervision

e

Capitolo II

Analisi dei poteri regolamentari e di supervisione di EBA ed ESMA

- | | |
|--|--|
| Andenas M. –
Avgerinos Y. | <i>Financial markets in Europe: towards a single regulator?</i> , Londra, 2003 |
| Blair W. | <i>Board of Appeal of the European Supervisory Authorities</i> , in <i>University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series</i> , 2012, 30 |
| Castellano G. G. –
Jeunemaître A. –
Lange B. | <i>Reforming European Union Financial Regulation: Thinking through Governance Models</i> , in <i>European Business Law Review</i> , 2012, 23 |
| Commissione europea | <i>Implementing the framework for financial markets: action plan</i> , Bruxelles, 11 maggio 1999, COM(1999) 232 |
| Commissione europea | <i>Driving European Recovery</i> , Bruxelles, 4 marzo 2009, COM(2009) 114 |
| Commissione europea | <i>European Financial Supervision</i> , Bruxelles, 27 maggio 2009, COM(2009) 252 |
| Commissione europea | <i>Comunicazione al Parlamento europeo al Consiglio sull'attuazione dell'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea</i> , Bruxelles, 9 dicembre 2009, COM(2009) 673 |
| D'Ambrosio R. | <i>Le Autorità di vigilanza dell'Unione</i> , in <i>La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive</i> , a cura di V. Santoro ed E. Tonelli, Milano, 2012/2013 |

- Dalla Pellegrina L. – Masciandaro D. – Pansini R.V. *Government, central bank and banking supervision reforms: does independence matter?*, in "Paolo Baffi" Centre Research Paper Series, 2010, 74
- De Larosière J. e altri *Relazione del gruppo di esperti sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea*, Bruxelles, 25 febbraio 2009
- Di Giorgio G. – Di Noia C. *Financial Market Regulation and Supervision: How many Peaks for the Euro Area?*, in *Brooklyn Journal of International Law*, 2003
- Di Noia C. – Di Giorgio G. *Should Banking Supervision and Monetary Policy Tasks Be Given to Different Agencies?*, in *International Finance*, 1999, 2
- Driessen B. *Delegated legislation after the Treaty of Lisbon: An analysis of Article 290 TFEU*, in *European Law Review*, 2010, 35
- Enria A. *Nuove architetture e nuove regolamentazioni di vigilanza in Europa*, intervento al Congresso annuale delle associazioni dei mercati, disponibile su http://www.bancaditalia.it/interventi/altri_int/2010, 2010
- Ferran E. *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, in *University of Cambridge Faculty of Law Research Paper*, 2011, 29
- Ferran E. – Alexander K. *Can Soft Law Bodies be Effective? Soft Systemic Risk Oversight Bodies and the Special Case of the European Systemic Risk Board*, in *University of Cambridge Faculty of Law Research Paper*, 2011, 36
- Ferrarini G. – Chiodini F. *Nationally Fragmented Supervision over Multinational Banks as a Source of Global Systemic Risk: A Critical Analysis of Recent EU Reforms*, in AA. VV., *Financial Regulation and Supervision*, Oxford, 2012

- Forestieri G – Mottura P. *Il sistema finanziario*, Milano, 2009
- Goodhart C. *The changing role of central banks*, in *BIS Working Papers*, 2010, 326
- Goodhart C. – Schoenmaker D. *Should the Functions of Monetary Policy and Banking Supervision Be Separated?*, in *Oxford Economic Papers*, 1995, 47
- Hertig G. – Lee R. – McCahery J. *Empowering the ECB to Supervise Banks: A Choice-Based Approach*, in *European Company and Financial Law Review*, 2010, 2
- Ioannidou V. *Does monetary policy affect the central bank's role in bank supervision?*, in *Journal of Financial Intermediation*, 2005, 14
- Kost de Sevres N. – Sasso L. *The New European Financial Markets Legal Framework: A real improvement? An analysis of Financial Law and Governance in European Capital Markets from a micro and macro economic perspective*, in *Capital Market Law Journal*, 2012, 7
- Kull D. *Legal implications of the establishment of the European Securities and Markets Authority*, in http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1948071, 2011
- Garicano L. – Lastra R. M. *Towards A New Architecture For Financial Stability: Seven Principles*, in *Journal of International Economic Law*, 2010, 13
- Gualandri E. - Grasso A.G. *Towards a New Approach to Regulation and Supervision in the EU: Post-FSAP and Comitology*, in *Revue Bancaire et Financiere Bank- en Financiewezen*, 2006, 3
- Lamfalussy A. e altri *Final Report of The Committee ff Wise Men on Regulation of the European securities markets*, Bruxelles, 15 febbraio 2001
- Lannoo K. *The EU's Response to the Financial Crisis: A mid-term review*, in *CEPS policy brief*, 2011

- Lefterov A. *How Feasible Is the Proposal for Establishing a New European System of Financial Supervisors?*, in *Legal Issues Of Economic Integration*, 2011, 1
- Masciandaro D. *Reforming Regulation and Supervision in Europe: Five Missing Lessons from the Financial Crisis*, in "Paolo Baffi" Centre Research Paper Series, 2011, 89
- Masciandaro D. – Nieto M. J. – Quintyn M. *Will They Sing the same Tune? Measuring Convergence in the new European System of financial Supervisors*, in *IMF Working Paper*, 2009, 142
- Masciandaro D. – Nieto M. J. – Quintyn M. *Exploring governance of the new European Banking Authority – A case for Harmonization?*, in *Journal of Financial Stability*, 2011, 7
- Masciandaro D. – Quintyn M. *After the Big Bang and Before the Next One? Reforming the Financial Supervision Architecture and the Role of the Central Bank. A Review of Worldwide Trends, Causes and Effects (1998-2008)*, in "Paolo Baffi" Centre Research Paper Series, 2009, 37
- Masciandaro D. – Quintyn M. *Measuring financial regulation architectures and the role of the central banks: the financial supervision herfindahl hirschman index*, in "Paolo Baffi" Centre Research Paper Series, 2009, 55
- Mollers T. *Sources of Law in European Securities Regulation – Effective Regulation, Soft Law and Legal Taxonomy from Lamafalussy to de Larosiere*, in *European Business Law Review*, 2010, II
- Moloney N. *How to Protect Investors. Lessons from the EU and the UK*, Cambridge, 2010
- Moloney N. *EU Financial Market Regulation After the Global Financial Crisis: "More Europe" or More Risks?*, in *Common Market Law Review*, 2010, 47

- Moloney N. *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (1) Rule-Making*, in *European Business Organization Law Review*, 2011, 12
- Moloney N. *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (2) Rule in Action*, in *European Business Organization Law Review*, 2011, 12
- Montanaro E. – Tonveronachi M. *A critical assessment of the European approach to financial reforms*, in *PSL Quarterly Review*, 2011, 64
- Onado M. *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosière: siamo sulla strada giusta?*, in *Bancaria*, 2010, edizione speciale n. 3
- Onno Ruding H. *From National to European Regulation: Towards European Financial Supervisory Authorities*, in *CEPS Policy Briefs*, 2010, 209
- Padoa Schioppa T. *EMU and Banking Supervision*, in *International Finance*, 1999, 2
- Padoa Schioppa T. *Financial Supervision: inside or outside central banks*, in AA. VV., *Financial Supervision in Europe*, 2003
- Ramon de Hoces J. – Garcia Perrote G. *La nueva arquitectura europea para la regulación y supervisión financiera*, in *Instituto de Empresa Business School Working Paper*, 2010, AJ8-174
- Recine F. – Teixeira P. G. *The new financial stability architecture in the EU*, in *Paolo Baffi Centre Research Paper*, 2009, 62
- Sainz de Vicuna A. *The ESCB and its role in banking supervision*, in R. M. Lastra, *The reform of the international financial architecture*, 2001
- Santoro V. – Tonelli E. *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, Milano, 2012/2013

- Schammo P. *The European Securities and Markets Authority: Lifting the Veil on the Allocation of Powers*, in *Common Market Law Review*, 2011, 48
- Smits R. *The role of the ESCB in banking supervision*, in *Liber Amicorum Paolo Zamboni Garavalli: Legal Aspects of the European System of Central Banks*, 2005
- Smits R. *Europe's Post-Crisis Supervisory Arrangements: a Critique*, in *Revista De Concorrência E Regulação*, 2010, 2
- Tarantola A.M. *La vigilanza europea: assetti, implicazioni, problemi aperti*, Roma, 2011
- Taylor M.W. *"Twin Peaks" Revisited ... a second chance for regulatory reform*, in *CSFI publications*, settembre 2009, 18
- Tesauro G. *Diritto dell'Unione europea*, Padova, 2010
- Tridimas T. *EU-Financial Regulation: From Harmonization to the Birth of EU Federal Financial Law*, in AA. VV., *The Impact of the Financial Crisis on the European Economic Constitution*, *EUI Working Papers Law*, 2010, 5
- Troiano V. *Interactions Between EU and National Authorities in the New Structure of EU Financial System Supervision*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2012, 1
- Turner A. *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, Londra, 2009
- Van Meerten H. – Ottow A. *The proposals for the European Supervisory Authorities: the right (legal) way forward?*, in *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 2010, 1
- Wymeersch E. *The Structure of Financial Supervision in Europe: About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors*, in *European Business Organization Law Review*, 2007, 8

- Wymeersch E. *The institutional reforms of the European Financial Supervisory System, an interim report, in Ghent University Financial Law Institute Working Paper, 2010, 1*
- Wymeersch E. *Europe's New Financial Regulatory Bodies, in Journal of Corporate Law Studies, 2011, 11*

Capitolo III

Lo status giuridico e i poteri delle ESAs alla luce delle disposizioni del Trattato e della giurisprudenza della Corte di Giustizia

- Andoura S. – Timmerman P. *Governance of the EU: The Reform Debate on European Agencies Reignited*, in *EPIN working paper*, 2008, 19
- Bradley C. *Maintaining the balance: the role of the Court of Justice in defining the institutional position of the European Parliament*, in *Common Market Law Review*, 1987, 24
- Busuioc M. *European Agencies: Law and Practices of Accountability*, Oxford, 2013
- Busuioc M. – Groenleer M. – Tondal J. *The Agency Phenomenon in the European Union: Emergence, institutionalism and every-day decision making*, Manchester, 2012
- Chamon M. *EU agencies: Does the Meroni Doctrine make sense?*, in *Maastricht Journal*, 2010, 17
- Chamon M. *EU Agencies between Meroni and Romano or the Devil and the Deep Blue Sea*, in *Common Market Law Review*, 2011, 48
- Chiti E. *The emergence of a Community administration: The case of European agencies*, in *Common Market Law Review*, 2000, 37
- Chiti E. *Le agenzie europee. Unità e decentramento nelle amministrazioni comunitarie*, Padova, 2002
- Chiti E. *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, in *Common Market Law Review*, 2009, 46
- Chiti E. *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Rivista trimestrale di diritto pubblico*, 2010, 1

Commissione europea	<i>Draft Interinstitutional Agreement on the operating framework for the European regulatory agencies</i> , Bruxelles, 25 febbraio 2005, COM(2005) 59 final
Commissione europea	<i>European agencies – The way forward</i> , Bruxelles, 11 marzo 2008, COM(2008) 135 final
Corte di Giustizia	13 giugno 1958, n. C-9/58 e n. 10/58, in <i>European Court Reports</i> , 1958, p. I-135 (c.d. rispettivamente <i>Meroni I</i> e <i>Meroni II</i>)
Corte di Giustizia	14 maggio 1981, n. C-98/80, in <i>European Court Review</i> , p. I-1242
Corte di Giustizia	22 maggio 1990, n. C-70/88, in <i>European Court Review</i> , p. I-2024
Corte di Giustizia	<i>Parere 15 novembre 1994 nel procedimento 1/94, Competenza della Comunità a stipulare accordi internazionali in materia di servizi e di tutela della proprietà intellettuale</i> , in <i>European Court Reports</i> , p. I-5267
Corte di Giustizia	13 luglio 1995, n. C-350/92, in <i>European Court Reports</i> , 1995, p. I-1985
Corte di Giustizia	5 ottobre 2000, n. C-376/98, in <i>European Court Reports</i> , 2000, p. I-8419 (c.d. <i>Tobacco Advertising</i>)
Corte di Giustizia	9 ottobre 2001, n. C-377/98, in <i>European Court Reports</i> , 2001, p. I-7079
Corte di Giustizia	10 dicembre 2002, n. C-491/01, in <i>European Court Reports</i> , 2002, p. I-11453, (<i>British American Tobacco (Investments)</i> e <i>Imperial Tobacco</i>)
Corte di Giustizia	26 maggio 2005, n. C-301/02, in <i>European Court Reports</i> , 2005, p. I-4071 (c.d. <i>Tralli</i>)
Corte di Giustizia	12 luglio 2005, n. C-154,155/04, in <i>European Court Reports</i> , 2005, p. I-6451 (c.d. <i>Alliance for Natural Health</i>)

- Corte di Giustizia 2 maggio 2006, n. C-436/03, in *European Court Reports*, 2006, p. I-3754
- Corte di Giustizia 2 maggio 2006, n. C-217/04, in *European Court Reports*, 2006, p. I-3789 (c.d. *ENISA*)
- Corte di Giustizia 12 dicembre 2006, n. C-380/03, in *European Court Reports*, 2006, p. I-11573
- Corte di Giustizia 10 febbraio 2009, n. C-301/06, in *European Court Reports*, 2006, p. I-593
- Corte di Giustizia 8 giugno 2010, n. C-58/08, in *European Court Reports*, 2010, p. I-4999
- Couzinet J.F. *Les agences de l'Union européenne. Recherche sur les organismes communautaires décentralisés*, Tolosa, 2002
- Craig P. *EU Administrative Law*, Oxford, 2006
- Craig P. *The Role of the European Parliament under the Lisbon Treaty*, in *The Lisbon Treaty. EU Constitutionalism without a Constitutional Treaty?*, a cura di S. Griller e J. Ziller, Vienna, 2008
- Cullen H. – Charlesworth A. *Diplomacy by other means: The use of legal basis litigation as a political strategy by the European Parliament and Member States*, in *Common Market Law Review*, 1999, 36
- Dashwood A. *Article 308 EC as the Outer Limit of Expressly Conferred Community Competence*, in *The Outer Limits of European Union Law*, a cura di C. Barnard e O. Odudu, 2009
- Dashwood A. *The limits of European Community Powers*, in *European Law Review*, 1996
- De Búrca G. *The institutional development of the EU: A constitutional analysis*, in *The Evolution of EU Law*, a cura di P. Craig e G. De Búrca, Oxford, 1998

- Dehousse R. *Regulation by networks in the European Community: the role of European agencies*, in *Journal of European Public Policy*, 1997
- Dehousse R. *Misfits: EU Law and the Transformation of European Governance*, in *Harvard Jean Monnet Workings Papers*, 2002, 2
- Ehlermann C.D. *The Internal Market Following the Single European Act*, in *Common Market Law Review*, 1987, 24
- Everson M. *Independent Agencies: Hierarchy Beaters?*, in *European Law Journal*, 1995
- Fahey E. *Does the Emperor have Financial Crisis Clothes? Reflections on the Legal Basis of the European Banking Authority*, in *The Modern Law Review*, 2011, 74
- Fischer-Appelt D. *Agenturen der Europäischen Gemeinschaft. Eine Studie zu Rechtsproblemen, Legitimation und Kontrolle europäischer Agenturen mit interdisziplinären und rechtsvergleichenden Bezügen*, Amburgo, 1999
- Geradin D. *The Development of European Regulatory Agencies: What the EU should learn from the American experience*, in *Columbia Journal of European Law*, 2005, 11
- Geradin D. - Petit N. *The development of agencies at EU and national levels: conceptual analysis and proposals for reform*, in *Harvard Jean Monnet Working Papers*, 2004, 1
- Griller S. – Orator A. *The "way forward" for European agencies*, in *European Law Review*, 2010, 35
- Hilf M. *Die abhängige juristische Person des Europäischen Gemeinschaft*, in *Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht*, 1976, 36

- Hofmann H. *Which Limits? Control of Powers in an Integrated Legal System*, in *The Outer Limits of European Union Law*, a cura di C. Barnard e O. Odudu, 2009
- Hofmann H. *Seven challenge for EU administrative law*, in *Review of European Administrative Law*, 2009, 2
- Hofmann H. – Morini A. *The Pluralisation of EU Executive – Constitutional Aspects of Agentification*, in *European Law Review*, 2012, 37
- Hofmann H. - Rowe G.C. – Türk A.H. *Administrative Law and Policy of the European Union*, Oxford, 2011
- House of Commons Treasury Committee *The Committee's Opinion on proposals for European financial supervision*, in *Sixteenth Report of Session 2008/2009*, 2009
- Hummer W. *Von der "Agentur" zum "interinstitutionellen Amt"*, in *Demokratie und sozialer Rechtsstaat in Europa-Festschrift für Theo öhlinger*, a cura di S. Hammer, Vienna, 2004
- Jääskinen N. *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-270/12*, in *European Court Reports*, 2013
- Jacué J.P. *The principle of Institutional Balance*, in *Common Market Law Review*, 2004, 41
- Kokott J. *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-217/04*, in *European Court Reports*, 2006, p. I-3774
- Konstadinides T. *Division of Powers in European Union law: the Delimitation of Internal Competence between the EU and the Member States*, 2009
- Kreher A. *Agencies in the European Community – a step towards integration in Europe*, in *Journal of European Public Policy*, 1997
- Lenaerts K. *Some Reflections on the Separation of Powers in the European Community*, in *Common Market Law Review*, 1991, 14

- Lenaerts K. *Regulating the regulatory process: "delegation of powers" in the European Community*, in *European Law Review*, 1993, 18
- Lenaerts K. – Verhoeven A. *Institutional Balance as a Guarantee for Democracy in EU Governance*, in *Good Governance in Europe's Integrated Market*, a cura di C. Joerges e R. Dehousse, Oxford, 2002
- Majone G. *The Regulatory State and its Legitimacy Problems*, in *West European Politics*, 1999
- Majone G. *The Credibility Crisis of Community Regulation*, in *Journal of Common Market Studies*, 2000, 2
- Majone G. *Ideas, Interests and Institutional Change: The European Commission Debates. The Delegation Problem*, in *Les Cahiers Européens de Sciences Po*, 2001, 4
- Majone G. *Delegation of Regulatory Powers in a Mixed Polity*, in *European Law Journal*, 2002
- Prechal S. *Institutional Balance: A Fragile Principle with Uncertain Contents*, in *The European Union after Amsterdam*, a cura di T. Heukels, N. Blokker e M. Brus, L'Aja, 1998
- Randazzo V. *Nota a sentenza della Corte di Giustizia, 2 maggio 2006, n. C-217/04*, in *Common Market Law Review*, 2007, 44
- Roemer G. *Conclusioni dell'Avvocato Generale nelle cause n. C-9/56 e C-10/56*, in *European Court Reports*, 1958, p. I-177
- Schneider J.P. *Common Framework for Decentralized EU Agencies and the Meroni Doctrine*, in *Administrative Law Review*, 2009, 61
- Sfameni P. – Giannelli A. *Appunti di diritto degli intermediari finanziari*, Milano, 2010

- Siclari D. *Profili costituzionali del controllo pubblico della finanza innovativa*, in *Interesse pubblico e controllo della finanza innovativa*, a cura di C. Rossano e D. Siclari, Padova, 2006
- Smismans S. *Institutional Balance as Interest Representation. Some reflection on Lenaerts and Verhoeven*, in *Good Governance in Europe's Integrated Market*, a cura di C. Joerges e R. Dehousse, Oxford, 2002
- Stix-Hackl C. *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-436/03*, in *European Court Reports*, 2006, p. I-3733
- Strauss P. *The Place of Agencies in Government Separation of Powers and the Fourth Branch of Government*, in *Columbia Law Review*, 1984
- Tridimas T. *Financial Supervision and Agency Power: Reflections on ESMA*, in *From Single Market to Economic Union: essays in memory of John A. Usher*, a cura di N. Shuibhne e L. Gormley, Oxford, 2012
- Van Ooik R. *The Growing Importance of Agencies in the EU*, in *Good Governance and the European Union: reflection on concepts, institutions and substance*, a cura di D.M. Curtin e R.A. Wessel, Anversa, 2005
- Vos E. *Reforming the European Commission: What role to play for EU agencies*, in *Common Market Law Review*, 2000, 37
- Vos E. *Agencies and the European Union*, in *Agencies in European and comparative perspective*, a cura di L. Verhey e T. Zwart, Anversa, 2003
- Warner J.P. *Conclusioni dell'Avvocato Generale nella causa n. C-98/80*, in *European Court Reports*, 1980, p. I-1259
- Weatherill S. *Competence and Legitimacy*, in *The Outer Limits of European Union Law*, a cura di C. Barnard e O. Odudu, 2009

- Weatherill S. *The Limits of Legislative Harmonization Ten Years after Tobacco Advertising: How the Court's Case Law has become a "Drafting Guide", in German Law Journal, 2011, 12*
- Wyatt D. *Community Competence to Regulate the Internal Market, in 50 Years of the European Treaties: Looking Back and Thinking Forward, a cura di M. Dougan e S. Currie, 2009*
- Wyatt D. - Dashwood A. *European Union Law, Londra, 2000*
- Yataganas A. *Delegation of Regulatory Authority in European Union - The relevance of American Model of Independent Agencies, in Harvard Jean Monnet Workings Papers, 2001, 3*

Capitolo IV
Prospettive evolutive della vigilanza europea:
il *Single Supervisory Mechanism*

- Acharya V.V. *Banking union in Europe and other reforms, in Banking Union for Europe. Risks and Challenges, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012*
- Aizenman J. *US Banking over two centuries: Lessons for the Eurozone crisis, in Banking Union for Europe. Risks and Challenges, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012*
- Allen F. – Carletti E. – Gimber A. *The financial implication of a banking union, in Banking Union for Europe. Risks and Challenges, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012*
- Arnone M. – Gambini A. *Architecture of Supervisory Authorities and Banking Supervision, in Designing Financial Supervision Institutions: independence, accountability and governance, a cura di D. Masciandaro D. e M. Quintyn, Cheltenham, 2007*
- Asmussen J. *Towards a banking union – the state of play from ECB’s perspective, in Speech at the Handelsblatt Conference “Banken im Umbruch”, Francoforte, 4 settembre 2013*
- Avaro M. – Sterdyniak H. *Banking Union: A solution to the Euro zone crises?, in OFCE Working paper, settembre 2013, 20*

- Banca centrale europea *Parere della Banca Centrale Europea sulla proposta di regolamento del Consiglio che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del regolamento (UE) n. 1093/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), Francoforte, 27 novembre 2012, CON/2012/96*
- Banca centrale europea *Special Feature for the single supervisory mechanism (SSM): A pivotal step towards a banking union, in Report on Financial Integration, 2013*
- Basel Committee on Banking Supervision *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Basilea, giugno 2006*
- Basel Committee on Banking Supervision *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Basilea, dicembre 2010*
- Beck T. *Banking Union for Europe. Risks and Challenges, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012*
- Beck T. *Why the rush? Short-term crisis resolution and long-term bank stability, in Banking Union for Europe. Risks and Challenges, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012*
- Beck T. – Gros D. *Monetary Policy and Banking Supervision: Coordination instead of Separation, in Ceps Policy Brief, 12 dicembre 2012, 286*
- Beck T. – Wagner W. *Supranational Supervision – How much and for whom?, in CEPR discussion paper, luglio 2013, 9546*
- Bini Smaghi L. – Gros D. *Open Issues in European Central Banking, Londra, 2000*
- Brunnermeier M.K. – Gersbach H. *True independence for the ECB: Triggering power – no more, no less, in VoxEU, 20 dicembre 2012*

- Buch C.M. –Weigert B. *Legacy problems in transition to a banking union, in Banking Union for Europe. Risks and Challenges, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012*
- Carmassi J. – Di Noia C. – Micossi S. *Banking Union: A federal model for the European Union with prompt corrective action, in CEPS Policy Brief, 2012, 282*
- Comitato Economico e Sociale Europeo *Parere su Banking Union Package, Bruxelles, 15 novembre 2012, ECO/339*
- Commissione europea *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Deposit Guarantee Schemes, Bruxelles, 12 luglio 2010, COM(2010) 368 final*
- Commissione europea *Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010, Bruxelles, 6 giugno 2012, COM(2012) 280 final*
- Commissione europea *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council – A Roadmap towards a Banking Union, Bruxelles, 12 settembre 2012, COM(2012) 510 final*
- Commissione europea *Proposal for a Council Regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions, Bruxelles, 12 settembre 2012, COM(2012) 511 final*

- Commissione europea *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions, Bruxelles, 12 settembre, 2012, COM(2012) 512 final*
- Commissione europea *A blueprint for a deep and genuine economic and monetary union. Launching a European Debate, Bruxelles, 30 novembre 2012, COM(2012) 777 final/2*
- Consiglio dell'Unione europea *Proposal for a Council Regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions, Bruxelles, 14 dicembre 2012, EF 316 ECOFIN 1080, 17812/12*
- Consiglio dell'Unione europea *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions, Bruxelles, 14 dicembre, 2012, EF 317 ECOFIN 1081, 17813/12*
- Consiglio dell'Unione europea *Note on the Single Supervisory Mechanism – Approval of the final compromise text, Bruxelles, 17 aprile 2013, EF 69 ECOFIN 256, 8417/1/13, p. 2*
- Consiglio dell'Unione europea *Proposal for a Council Regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions – final compromise text, Bruxelles, 16 aprile 2013, EF 55 ECOFIN 221, 7776/1/13*

- Consiglio dell'Unione europea *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions – final compromise text, Bruxelles, 25 marzo, 2013, EF 54 ECOFIN 220, 7775/13*
- Consiglio dell'Unione europea, *Council approves single supervisory mechanism for banking – press release, Lussemburgo, 15 ottobre 2013, 14044/13*
- Constâncio V. *Towards a European Banking Union, in Lecture at the start of the academic year of the Duisenberg School of Finance, Amsterdam, 7 settembre 2012*
- Constâncio V. *Establishment of the Single Supervisory Mechanism – the first pillar of the Banking Union, in Opening keynote presentation at the 11th Annual European financial Services Conference "Reshaping Europe's financial markets", Bruxelles, 31 gennaio 2013*
- Constâncio V. *Towards the Banking Union, in Speech at 2nd FIN-FSA Conference on EU Regulation and Supervision – Banking and Supervision under Transformation, Helsinki, 12 febbraio 2013*
- Constâncio V. *The nature and significance of Banking Union, in Speech at the conference "Financial regulation – towards a global regulatory framework?", Londra, 11 marzo 2013*
- Coeuré B. *Why the euro needs a banking union, in Speech at the conference "Bank funding – markets, instruments and implications for corporate lending and real economy", Francoforte, 8 ottobre 2012*
- Craig P.P. *Two-Speed, Multi-Speed and Europe's Future: A Review of Jean-Claude Piris on the Future of Europe, in European Law Review, 2012, 37*

- L. Dalla Pellegrina L. – Masciandaro D. – Pansini R.V. *The central banker as prudential supervisor: Does independence matter?*, in *Journal of Financial Stability*, 2013, 9
- Dell’Ariccia G. – Goyal R. – Koeva-Brooks P. – Tressel T. *A banking union for the Eurozone*, in *VoxEU*, 5 aprile 2013
- Deutsche Bundesbank *Banking union: a useful addition for Europe in the medium term*, in *Financial Stability Review*, 2012
- Di Giorgio G. – Di Noia C. *Financial Supervisors: Alternative Models in a European Perspective*, in *Designing Financial Supervision Institutions: independence, accountability and governance*, a cura di D. Masciandaro D. e M. Quintyn, Cheltenham, 2007
- Draghi M. *Building the bridge to a stable European economy*, in *Speech at the annual event "Day of the German Industries"*, Berlino, 25 settembre 2012
- Draghi M. *Rationale and principles for financial union*, in *Speech at the 22nd Frankfurt European Banking Congress*, Francoforte, 23 novembre 2012
- Eijffinger S.C.W. *The European Central Bank and Financial Supervision*, in *Handbook of Central Banking and Financial Authorities in Europe*, a cura di D. Masciandaro, Cheltenham, 2005
- Eijffinger S.C.W. *What Role for the ECB on Financial Market Supervision?*, in *Briefing Paper for the Monetary Dialogue*, marzo 2009
- Eijffinger S.C.W. *Banking Union and a Single Bank Supervisory Mechanism*, in *Note of the Directorate general for internal policies of the European Parliament*, ottobre 2012, IP/A/ECON/NT/2012-05
- Eijffinger S.C.W. – Nijsskens R. *Monetary policy and banking supervision*, in *VoxEU*, 19 dicembre 2012

- Elderfield M. *Single Supervisory Mechanism – benefits and challenges from a practical supervisory perspective, in Introductory remarks at the 11th Annual European financial Services Conference "Reshaping Europe's financial markets", Bruxelles, 31 gennaio 2013*
- Enria A. *Banking Supervision and Resolution: Next Steps?, in Initial Statement of the Chairperson of the EBA at the public hearing held by the European Parliament Committee on Economic and Monetary Affairs, Bruxelles, 10 ottobre 2012*
- Enria A. *The new role of the European Banking Authority in the Banking Union, in ESE conference, Francoforte, 26 settembre 2013*
- ESRB Advisory Scientific Committee *The consequences of the single supervisory mechanism for Europe's macro – prudential policy framework, in Reports of the Advisory Scientific Committee, settembre 2013, 3*
- European Banking Federation *Position of the European Banking Federation on the proposals for a Single Supervisory Mechanism, Bruxelles, 19 ottobre 2012, D1794D-2012*
- Ferran E. – Babis V.SG. *The European Single Supervisory Mechanism, in http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2224538, 2013*
- Ferrarini G. – Chiarella L. *Common Banking Supervision in the Eurozone: Strengths and Weaknesses, in ECGI Law Working Paper, agosto 2013, 223*
- Franck R. – Krausz M. *Why separate monetary policy from banking supervision?, in Journal of Comparative Economics, 2008, 36*
- Freytag A. – Masciandaro D. *Financial Supervision Architectures and Central Bank Independence, in Designing Financial Supervision Institutions: independence, accountability and governance, a cura di D. Masciandaro D. e M. Quintyn, Cheltenham, 2007*

- Garicano L. *Five lessons from the Spanish cajas debacle for a new euro - wide supervisor*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012
- Goodhart C. – Sunirand P. – Tsomocos D.P. *The optimal monetary instrument for prudential purposes*, in *Journal of Financial Stability*, 2011, 7,
- Goodhart C. *The Organisational Structure of Banking Supervision*, in *Financial Stability Institute Occasional Papers*, 2000, 1
- Goodhart C. *Funding arrangements and burden sharing in banking resolution*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012
- Goyal R. e altri *A Banking Union for the Euro Area*, in *IMF Staff Discussion Note*, 13 febbraio 2013
- Gros D. *An Incomplete Step Towards a Banking Union*, in *CEPS Commentary*, 5 luglio 2012
- Gros D. *The Single European Market in Banking decline – ECB to the rescue?*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012
- Herting G – Lee R. – McCahery J.A. *Empowering the ECB to Supervise Banks: A Choice – Based Approach*, in *"Paolo Baffi" Centre Research Paper Series*, 2009, 58
- Holthausen C. – Ronde T. *Cooperation in International Banking Supervision*, in *ECB Working Paper*, 2004, 245
- Ioannidou V. *A first step towards a banking union*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012
- Lamandini M. *Towards a New Architecture for European Banking Supervision*, in *European Company Law*, 6, 1

- Mancini M. *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica*, 2013, 73
- Masciandaro D. *Divide et Impera: Financial Supervision Unification and Central Bank Fragmentation Effect*, in *European Journal of Political Economy*, 2007, 23
- Masciandaro D. *Politicians and Financial Supervision Unification Outside the Central Bank: Why Do They Do It?*, in *Journal of Financial Stability*, 2009, 5
- Masciandaro D. *Central Banking 2.0: Fitting the mainstream*, in *Journal of Financial Stability*, 2013, 9
- Masciandaro D. – Quintyn M. *Designing Financial Supervision Institutions: independence, accountability and governance*, Cheltenham, 2007
- Mersch Y. *The European banking union – first steps on a long march*, in *Speech at Finanzplatztag*, Francoforte, 27 febbraio 2013
- Mersch Y. *The Banking Union – a European perspective: reasons, benefits and challenges of the Banking Union*, in *Speech at the seminar "Auf dem Weg zu mehr Stabilität – Ein Dialog über die Ausgestaltung der Bankenunion zwischen Wissenschaft und Praxis"*, Berlino, 5 Aprile 2013
- Mersch Y. *The single market and banking union*, in *Speech at the European Forum Alpbach*, Alpbach, 29 agosto 2013
- Mersch Y. *Towards a European Banking Union*, in *Speech at the Bridge Forum Dialogue*, Lussemburgo, 30 settembre 2013
- Millar A. *EU Banking Union – Operational Issues and Design Consideration*, in *International Regulatory Strategy Group special interest paper*, ottobre 2012

- Napoletano G. *La risposta europea alla crisi del debito sovrano: il rafforzamento dell'Unione Economica e Monetaria. Verso l'Unione Bancaria*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2012, 6
- Nier E.W. *Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons From the Crisis*, in *IMF Working Paper*, 2009, 70
- Padoa-Schioppa T. *EMU and banking supervision*, in *Lecture in the London School of Economics*, 24 febbraio 1999
- Padoa-Schioppa T. *Regulating finance: Balancing Freedom and Risk*, Oxford, 2004
- Parlamento europeo *Resolution of 13 September 2012 Towards a Banking Union*, Strasburgo, 13 settembre 2012, B7-0457/2012
- Parlamento europeo *Report on Proposal for a Council Regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*, Strasburgo, 3 dicembre 2012, A7-0392/2012
- Parlamento europeo *Report on Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*, Strasburgo, 3 dicembre 2012, A7-0393/2012
- Parlamento europeo *Resolution on the proposal for a Council Regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*, Strasburgo, 12 settembre 2013

- Parlamento europeo *Resolution on the proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions, Strasburgo, 12 settembre, 2013*
- Pavlova M. *The proposals for a single supervisory mechanism for banks in the euro area are an important step in strengthening the Economic and Monetary Union, in http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2208080, 2013*
- Pisani Ferry J. – Sapir A. – Veron N. – Wolff G.B. *What kind of European Banking Union?, in Bruegel Policy Contribution, giugno 2012, 12*
- Ruding H.O. *The Contents and Timing of a European Banking Union: Reflections on the differing views, in CEPS Essay, 30 novembre 2012*
- Saccomanni F. *Verso una vera Unione Economica e Monetaria, in Intervento al convegno "Gasparo Scaruffi e la moneta unica: dal Rinascimento all'Unione europea", Reggio Emilia, 10 gennaio 2013*
- Sapir A. – Hellwig M. – Pagano M. *A contribution from the Chair and Vice – Chairs of the Advisory Scientific Committee to the discussion on the European Commission's banking union proposals, in Reports of the ESRB Advisory Scientific Committee, 2012, 2*
- Schinasi G.J. – Teixeira P.G. *The Lender of Last Resort in the European Single Financial Market, in IMF Working Paper, 2006, 127*
- Schoenmaker D. *The Financial Trilemma, in Economics Letters, 2011, 111*

- Schoenmaker D. *Banking Union: Where we're going wrong*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012
- Sibert A. *Banking Union and a Single Bank Supervisory Mechanism*, in *Note of the Directorate general for internal policies of the European Parliament*, ottobre 2012, IP/A/ECON/NT/2012-05
- Signorini L.F. *L'unione bancaria*, in *Audizione presso la VI Commissione permanente del Senato della Repubblica del Direttore Centrale per l'Area Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia*, Roma, 24 ottobre 2012
- Signorini L.F. *L'unione bancaria*, in *Audizione presso la VI Commissione della Camera dei Deputati del Direttore Centrale per l'Area Vigilanza Bancaria e Finanziaria della Banca d'Italia*, Roma, 22 novembre 2012
- Tosato G.L. *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, in *Rivista di Diritto Internazionale*, 2012, 3
- Underhill, G.R.D. *The political economy of (eventual) banking union*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012
- Van Rompuy H. – Barroso J.M. – Juncker J.C. – Draghi M. *Towards a Genuine Economic a Monetary Union*, Bruxelles, 5 dicembre 2012
- Veron N. *Europe's Single Supervisory Mechanism and the long journey towards banking union*, in *Bruegel Policy Contribution*, 2012, 16
- Veron N. *Europe takes an important step towards a European banking union*, in *VoxEU*, 19 dicembre 2012

- Veron N. –Wolff G.B. *From Supervision to Resolution: Next Steps on the Road to European Banking Union*, in *Bruegel Policy Contribution*, 2013, 4
- Visco I. *The Exit from the Euro Crisis: Opportunities and Challenges of the Banking Union*, in *Europe and the Future of Global Governance*, Roma, 10 settembre 2013
- Visco I. *Le banche italiane nella prospettiva della supervisione unica europea*, in *XVIII Rapporto sul sistema finanziario italiano*, Roma, 7 ottobre 2013
- Wagner W. *How to design a banking union that limits systemic risk in the Eurozone*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012
- Weidmann J. *Banking supervision and regulation – what action does the Bundesbank consider necessary?*, in *Speech at the Club of Hamburg – based economic journalists*, Amburgo, 30 agosto 2013
- Westermann F. *Two types of capital flight: Will a common deposit insurance help to stabilize the TARGET2 imbalances?*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012
- Whelan K. *How Should a European Banking Union Work*, in *Note of the Directorate general for internal policies of the European Parliament*, settembre 2012, IP/A/ECON/NT/2012-05
- Wymeersch E. *The European Banking Union, a first analysis*, in *Financial Law Institute Working Paper*, 2012, 7
- Wyplosz C. *Banking union as a crisis – management tool*, in *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book, Londra, 2012

Zettelmeyer J. –
Berglof E. – De Haas
R. *Banking Union: The view from emerging Europe,*
 in *Banking Union for Europe. Risks and*
 Challenges, a cura di T. Beck, CEPR VoxEU Book,
 Londra, 2012