SCUOLA DOTTORALE INTERNAZIONALE "TULLIO ASCARELLI"
DIRITTO – ECONOMIA – STORIA

SEZIONE "DIRITTO AMMINISTRATIVO"

XXVII CICLO

L'UNIONE BANCARIA E IL RUOLO DELLA BCE

Tutor:
Ch.ma Prof.ssa Luisa Torchia

Dottoranda:
Donatella Scicchitano

Coordinatore:
Ch.mo Prof. Gianfranco D'Alessio

Anno Accademico 2014/2015

SCUOLA DOTTORALE INTERNAZIONALE

"TULLIO ASCARELLI"

DIRITTO – ECONOMIA – STORIA

SEZIONE "DIRITTO AMMINISTRATIVO"

XXVII CICLO

L'UNIONE BANCARIA E IL RUOLO DELLA BCE

Tutor:

Ch. ma Prof. ssa Luisa Torchia

Dottoranda:

Donatella Scicchitano

Coordinatore:

Ch. mo Prof. Gianfranco D'Alessio

INDICE

INTRODUZIONE 1

CAPITOLO I

L'UNIONE BANCARIA

1 Le ragioni della creazione dell'Unione bancaria europea 4
1.1 La crisi economica e finanziaria: cause ed interventi 4
1.2 Verso l'Unione bancaria: le tappe fondamentali 10
2 I tre pilastri dell'Unione bancaria 14
2.1 Il Meccanismo di Vigilanza Unico 15
2.1.1 L'ambito di applicazione 15
2.1.2 Le competenza della BCE e delle Autorità nazionali 17
2.1.3 Il ruolo dei Gruppi di vigilanza congiunti (GVC) 22
2.1.4 Il manuale di vigilanza 25
2.1.5 Il *comprehensive assessment* 27
2.2 Il Meccanismo di Risoluzione Unico 31
2.2.1 Il Comitato di risoluzione unico e il Fondo unico di risoluzione 31
2.2.2 Il principio del *bail-in* 37
2.3 La disciplina armonizzata per i sistemi di garanzia dei depositi nazionali 40

CAPITOLO II

REGOLAZIONE E SUPERVISIONE NELL'MVU: IL RUOLO DELLA BCE

1 I rapporti tra ABE e BCE 42
1.1 Rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione 42

1.2 La produzione delle regole prudenziali in materia bancaria 44
1.3 Le funzioni amministrative o di *adjudication* 49
1.4 Gli *stress tests* 52
1.5 Gli strumenti di coordinamento tra ABE e BCE e le prospettive *de iure condendo* 54
2 Dal Testo unico bancario al Testo unico europeo 59
2.1 L'impatto della legislazione europea sul Testo unico bancario 60
2.2 Verso un Testo unico europeo 63
3 L'allocazione dei poteri di vigilanza: un "sistema composito" 68
3.1 I modelli di composizione dei poteri pubblici nel sistema di vigilanza unico 70
3.1.1 Il *Supervisory board* 70
3.1.2 I modelli di composizione procedimentale: *governance with government* e *governance without government* 75
3.2 I procedimenti di autorizzazione 82
3.3 I procedimenti sanzionatori 85
3.4 Alcune considerazioni sulla natura giuridica del rapporto tra BCE e Autorità nazionali 90

CAPITOLO III

L'UNIONE BANCARIA QUALE STRUMENTO DI STABILITÀ E CRESCITA

1 La BCE come soluzione alla crisi economica: elementi strutturali 95
1.1 L'indipendenza 97
1.2 Obblighi di *accountability* e profili di responsabilità 103
1.3 I problemi di *accoutability* e il deficit democratico 109
2 FED e BCE: banche centrali a confronto 117
2.1 Gli obiettivi 118
2.2 Gli strumenti 120

2.3 Le reazioni di politica monetaria alla crisi: *Quantitative Easing* (QE) 121
2.4 Un confronto tra il "*Dodd- Frank" Act* e il Regolamento sull'MVU 128

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE 133
BIBLIOGRAFIA 143
SITOGRAFIA 157

INTRODUZIONE

La scelta del tema sulla *Banking Union* si spiega con la personale predilezione per le questioni d'attualità economico-finanziarie che in tempi recenti hanno coinvolto l'economia mondiale e che hanno stimolato un ripensamento del sistema di vigilanza bancaria.

La preferenza per le tematiche riguardanti il diritto amministrativo europeo nasce dalla consapevolezza che il diritto dell'Unione europea incide notevolmente sui vari istituti del diritto amministrativo nazionale rendendo imprescindibile il suo studio e conoscenza.

Tali rilievi assumono un valore ancora maggiore con riferimento all'entrata in vigore del meccanismo unico di vigilanza in cui si realizza un'unificazione amministrativa piuttosto che normativa del sistema europeo di vigilanza bancaria attraverso l'accentramento delle funzioni di supervisione in capo alla BCE. L'unità del sistema si determina mediante il soggetto unico che applica il diritto e che consente di realizzare l'unificazione di parti di ordinamenti amministrativi diversi.

Lo studio è condotto in parte in chiave descrittiva e in parte problematica.

La ricerca ha lo scopo di chiarire il ruolo della BCE nella regolazione e supervisione dell'MVU attraverso la definizione dei rapporti con le altre autorità europee e nazionali, tentando di stabilire se la normativa, al momento vigente, risulti in grado di prevenire o di risolvere le criticità che potrebbero presentarsi nel nuovo sistema e se, anche alla luce della recente manovra di politica monetaria, l'Unione bancaria ed in particolare la BCE possano essere ricostruite come strumenti di stabilità e crescita.

La prima parte della trattazione è dedicata ad un inquadramento sistematico degli istituti della *Banking Union*. Sono ripercorse sinteticamente le tappe che hanno condotto alla definizione del progetto, illustrando i fattori istituzionali,

micro e macro economici, scatenanti la crisi del 2007-2008, la reazione da parte degli Stati, il processo di riforma della *governance* economica dell'Unione, a cui si è dato avvio per fronteggiare tale situazione di emergenza, culminato con l'approvazione del regolamento sull'MVU. Segue la descrizione dell'articolazione della *Banking Union* nei "tre pilastri": il Meccanismo unico di vigilanza, il Meccanismo di Risoluzione Unico e la disciplina armonizzata per i sistemi di garanzia dei depositi nazionali.

Ne deriva un quadro incompleto e ridimensionato rispetto agli obiettivi iniziali avendo imboccato una strada a due velocità che comporta tempi diversi di realizzazione dei vari pilastri.

Nella seconda parte l'indagine si concentra: sui rapporti tra ABE e BCE, sottolineando, attraverso un confronto della normativa di riferimento, i rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione nei rapporti tra le due autorità; sui rapporti tra la BCE e le ANC, descrivendo le modalità di composizione tra poteri pubblici, sia strutturali che procedimentali, dedicando un approfondimento ai procedimenti di autorizzazione e sanzionatori; sulle ripercussioni della normativa europea sul testo unico bancario.

Ne deriva un quadro giuridico spurio e complesso caratterizzato da un ordine giuridico "a cascata", non gerarchico, ma ordinato su più piani, di cui fanno parte molteplici autorità con la previsione dell'obbligo di cooperazione tra i livelli.

Sono individuate parecchie zone d'ombra nella normativa che disciplina le funzioni di regolazione, di *adjudication* e di vigilanza, da cui potrebbero conseguire situazioni di stallo e conflitto tra l'ABE e la BCE ed è evidenziata l'inefficacia degli strumenti normativamente previsti per risolvere i difetti di coordinamento individuati tra le due autorità.

Ne deriva, inoltre, un sistema composito, in quanto caratterizzato da procedimenti amministrativi composti, in cui si riscontrano diverse difficoltà in ordine al coinvolgono nelle varie fasi di diverse autorità e diversi atti giuridici, in cui non sempre risulta chiara la distinzione tra atti endoprocedimentali e provvedimenti finali, il criterio da applicare per il riparto della competenza e la

provenienza dell'atto impugnato, la disciplina procedimentale applicabile e il giudice competente per la tutela giurisdizionale, e ciò è soprattutto evidente nei procedimenti di autorizzazione e sanzionatori. Sono rilevati, inoltre, problemi relative alla conciliabilità nella medesima autorità (la BCE) di attribuzioni di politica monetaria e di vigilanza, e la possibilità di generare conflitti di interessi.

Altri indici di complessità riguardano la normativa europea che si presenta particolarmente numerosa, farraginosa e poco chiara e che richiede una semplificazione anche mediante l'adozione di un testo unico bancario europeo.

Nell'ultima parte del lavoro, riguardante l'Unione bancaria quale strumento di stabilità e crescita, mediante l'esame della normativa è ricostruito lo status di indipendenza che caratterizza la banca centrale europea, gli obblighi di *accountability* e di responsabilità a cui è soggetta, facendo emergere i fattori che denotano la sussistenza di un deficit democratico. In una prospettiva *de iure condendo*, mediante un confronto con la FED negli Stati Uniti in ordine agli obiettivi perseguiti, agli strumenti a disposizione e al modo di reagire alla crisi economica finanziaria, e alla luce della nuova manovra di politica monetaria della BCE, sono evidenziati i limiti del modello dell'Unione bancaria ed europea che, per una sua eventuale evoluzione in senso federale, necessita ancora di riforme strutturali e culturali destinate a dare origine a nuove cessioni di sovranità da parte degli Stati a favore dell'Unione.

CAPITOLO I

L'Unione bancaria

SOMMARIO: 1. Le ragioni della creazione dell'Unione bancaria - 1.1 La crisi economica e finanziaria: cause ed interventi. - 1.2 Verso l'Unione bancaria: le tappe fondamentali - 2 I tre pilastri dell'Unione bancaria – 2.1 Il Meccanismo di Vigilanza Unico - 2.1.1 L'ambito di applicazione - 2.1.2 Le competenza della BCE e delle Autorità nazionali - 2.1.3 Il ruolo dei Gruppi di vigilanza congiunti (GVC) - 2.1.4 Il manuale di vigilanza - 2.1.5 Il *comprehensive assessment* - 2.2 Il Meccanismo di Risoluzione Unico - 2.2.1 Il Comitato di risoluzione unico e il Fondo unico di risoluzione - 2.2.2 Il principio del *bail-in* - 2.3 La disciplina armonizzata per i sistemi di garanzia dei depositi nazionali.

1 Le ragioni della creazione dell'Unione bancaria

1.1 La crisi economica e finanziaria: cause ed interventi

Le più importanti riforme nella regolazione dei mercati finanziari sono derivate da ripensamenti del sistema a seguito di gravi crisi economiche.

Come è stato recentemente osservato[1], la Banca d'Italia deve la sua nascita, come istituto di emissione, alla crisi di fine ottocento in Italia che ha determinato la liquidazione della Banca di Roma; allo stesso modo, l'approvazione della legge bancaria del 1936[2] è il risultato della grande crisi del 1929 che portò alla fine della banca mista.

Anche il progetto della *Banking Union* è il prodotto di una situazione di profonda instabilità economica e finanziaria. L'economia mondiale è stata colpita

[1] A. Pisaneschi, *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli stati, Federalismi.it,* 2014, 17.
[2] Sul tema si veda: AA.VV., *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua "storia segreta",* M. Porzio (a cura di), Bologna, 1981.

nei primi mesi del 2008 da una profonda recessione che non ha trovato precedenti nella storia successivi alla grande depressione del 1929[3].

Giova ai fini del presente lavoro ripercorrerne in sintesi le vicende di maggiore rilievo.

La maggior parte degli economisti[4] riconduce la crisi ad un insieme di fattori di vario genere: istituzionali, micro e macro economici.

La causa scatenante è stata però individuata[5], in particolare, nel dissesto dei mutui c.d. *subprime* e ricollegata alla crisi finanziaria negli Stati Uniti dovuta al crollo del mercato immobiliare nazionale. Nel decennio precedente all'inizio della recessione il mercato finanziario statunitense aveva conosciuto un incremento esponenziale (la c.d. finanziarizzazione) e, a questo fenomeno, si era aggiunto a fare da catalizzatore la diffusa concessione a privati di mutui *subprime,* ossia prestiti ad alto rischio in quanto concessi a soggetti che versavano in condizioni di merito creditizio al di sotto dei parametri normalmente richiesti dalle banche. Queste provvedevano, successivamente alla loro erogazione, a cartolarizzarli, creando nuovi titoli di credito derivati da immettere sul mercato finanziario.

Nonostante l'intenso ciclo di liquidità e la politica monetaria espansiva nel mercato immobiliare americano, iniziavano ad emergere le c.d. bolle speculative, legate all'eccesso di domanda di case, che si intrecciava con la diffusa liquidità a disposizione dei privati e l'assenza di controlli sui titoli di investimento.

Al mutamento della politica monetaria statunitense, con l'inasprimento dei saggi di interesse, ha fatto seguito la caduta improvvisa del valore degli immobili e le relative conseguenze in termini di insolvenza dei mutui *subprime.*

Ne è poi derivata la crisi di liquidità delle banche, a causa della perdita di valore dei loro titoli in portafoglio, che si basavano proprio sulla solvibilità dei mutui *subprime,* divenuti nel frattempo titoli tossici.

---

[3] Per un esame comparato delle due grandi recessioni si veda: AA.VV., *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, G. Napolitano (a cura di), Bologna, 2012.

[4] *Ex multis*: J. B. Taylor, *The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong*, 2009, *http://www.nviegi.net/teaching/taylor1.pdf.*

[5] Sul punto v. G. Fonderico e G. Vesperini, *Il salvataggio pubblico delle banche*, in *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, G. Napolitano (a cura di), Bologna, 2012, pp. 37 ss. e AA.VV., *Lezioni di diritto amministrativo progredito*, cit. pp. 269 - 272.

La progressiva estinzione dei depositi bancari personali da parte dei privati, generata dalla ritenuta inaffidabilità degli istituti di credito, e la liquidazione dei propri risparmi in titoli hanno contribuito ad aggravare la situazione critica per quasi tutti gli istituti bancari statunitensi[6].

In breve, alcune tra le più grandi banche degli Stati Uniti si sono trovate ad affrontare una crisi senza precedenti, ne è riprova il fallimento della *Lehman Brothers*, (avvenuta il 15 settembre del 2008), il ridimensionamento del giro di affari e la trasformazione subita da altri colossi del mercato finanziario statunitense e mondiale. Attraverso il sistema delle relazioni interbancarie e la circolazione dei prodotti finanziari, in poco tempo, la crisi finanziaria, divenuta crisi dell'economia reale, ha acquisito una dimensione globale, diffondendosi quindi in tutto il mondo[7].

La problematica assenza a livello sia europeo sia globale di regole e prassi di vigilanza finanziaria comune ha contribuito al propagarsi dell'emergenza.

La reazione degli Stati più coinvolti è stata nel senso dell'adozione di ampie misure di salvataggio delle banche e degli intermediari finanziari a rischio di fallimento e nella previsione di piani volti a stimolare l'economia con l'obiettivo di rilanciare la crescita[8].

In questo modo, gli Stati nazionali, in mancanza di un'adeguata vigilanza finanziaria macroregionale e globale hanno mutato il loro status nell'economia, assumendo il ruolo di "assicuratori di ultima istanza"[9].

In Europa, pressoché tutti i governi, in assenza di un programma d'azione comune, hanno varato misure di salvataggio del sistema bancario, finanziario ed assicurativo, attraverso l'acquisto diretto da parte dello Stato di titoli tossici o mediante l'ingresso statale nel capitale degli operatori economici e degli intermediari finanziari. A tali interventi si sono aggiunti piani di stimolo

[6] AA.VV., *Lezioni di diritto amministrativo progredito*, cit. pp. 269 - 272.
[7] Sul punto si veda: G. Fonderico, *La crisi del 2008*, in *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, G. Napolitano (a cura di), Bologna, 2012, pp. 38- 39.
[8] Sul punto si veda ampiamente: AA.VV., *Lezioni di diritto amministrativo progredito*, cit., pp. 272 - 276.
[9] *Ibidem*, pp. 267 - 268.

economico destinati al sostegno dei settori imprenditoriali in maggiore difficoltà e consistenti in agevolazioni nell'accesso al credito ed in incentivi per investimenti in innovazione tecnologica[10].

L'intervento pubblico di salvataggio ha avuto l'effetto di aggravare i debiti sovrani degli Stati. In breve, dunque, la crisi finanziaria e poi dell'economia reale è diventata crisi dei debiti sovrani nazionali, passando dal settore privato e dell'economia reale alla finanza pubblica.

L'area euro è risultata tra le più colpite e ciò si giustifica a causa della grave situazione di insolvenza della finanza pubblica in cui si trovava la Grecia.

A fronte di tale situazione, infatti, nei Paesi dell'Eurozona è stato predisposto un consistente piano di aiuti a favore della Grecia subordinati al rispetto di precise condizioni di politica economica ed un pacchetto di riforme[11].

L'impatto che il default della Grecia ha avuto sugli altri Paesi europei è stato dirompente, minacciando persino la stabilità dell'intera Unione[12] .

Gli Stati dell'Unione europea coinvolti a salvare la finanza privata e ad intervenire per arginare la recessione economica si sono trovati a loro volta nella condizione di essere salvati e a dover predisporre misure di risanamento delle rispettive finanze pubbliche.

Tale situazione di rischio di insolvibilità del debito nazionale di alcuni Stati dell'Unione europea si è riversata nuovamente sulle banche generando una crisi di liquidità dovuta alla presenza in bilancio di numerosi titoli di stato di nazioni potenzialmente non solvibili.

---

[10] Si veda: G. L. Tosato, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, in *Riv. dir. internaz*., 3, 2012, pp. 6- 8. ss.

[11] Due pacchetti di aiuti a distanza rispettivamente nel 2010 e 2012 e tra gli interventi più significativi va ricordato il piano di austerità approvato dal parlamento il 5 marzo 2010 che prevedendo una correzione di bilancio ha fornito l'occasione per una riforma strutturale della PA attraverso un processo di centralizzazione. Sul punto ampiamente AA.VV., *Lezioni di diritto amministrativo progredito*, cit. pp. 281 - 284.

[12] Tra i Paesi più colpiti in particolare vi è l'Irlanda, il Portogallo, la Spagna in cui lo spread è cresciuto sensibilmente "con la conseguente difficoltà per queste nazioni di rifinanziare mediante la collocazione di altri titoli di Stato e ripagare in prospettiva il proprio debito. Tra maggio 2010 ed dicembre del 2011 nove stati dell'area della moneta unica tra cui anche l'Austria, la Francia, la Spagna e l'Italia hanno visto declassati dalla agenzie internazionali di rating il valore dei propri debiti pubblici, in ragione delle gravi incertezze delle rispettive finanze pubbliche". Sul punto si veda: *Ibidem*, pp. 269 - 272.

Sulla questione è intervenuta la BCE attraverso una politica monetaria espansiva e la riduzione dei tassi di interesse determinando, però, effetti distorsivi sull'inflazione.

L'eurosistema ha attuato misure non convenzionali[13] di politica monetaria nel periodo di tensioni acute dei mercati finanziari, in particolare "il maggior sostegno al credito" e il programma di acquisti in mercati obbligazionari.

Questi interventi "eccezionali e incisivi" sono stati determinanti per preservare l'offerta al credito alle famiglie e alle imprese, nel rispetto del mandato principale della BCE relativo alla garanzia della stabilità dei prezzi nel medio periodo[14] e, di fatto, hanno vistosamente incrementato il coinvolgimento della BCE nella politica fiscale ed economica degli Stati membri.

Le misure varate per fronteggiare la situazione di emergenza e i dati derivanti dalla crisi economica suggeriscono alcune riflessione sul futuro ruolo degli Stati nel nuovo contesto economico e politico globale ed in particolare sui rapporti con il mercato e le istituzioni sovranazionali[15]. Allo stesso modo, le vicende descritte hanno richiesto un ripensamento del ruolo delle banche centrali subito dopo la crisi[16].

Dal quadro esaminato è emerso che gli stessi Stati nazionali ancora occupano un ruolo determinante in ogni rilevante processo decisionale sulla costruzione di

---

[13] S. Antoniazzi, *L'Unione Bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2, 2014, pp. 359 ss.: "La BCE è stata, quindi, protagonista di decisioni fondamentali sulle misure di intervento e ha adottato specifici atti giuridici, spesso evidente manifestazione dell'esercizio di poteri impliciti, finalizzati, comunque a garantire la stabilità nell'eurozona come nel caso dell'acquisto di titoli di debito pubblico sul mercato secondario".

[14] *http://www.bancaditalia.it/eurosistema/comest/pubBCE/mb/2010/ottobre/mb201010/articoli_10_10.pdf.*

[15] Sul tema si veda: G. Napolitano, *Espansione o riduzione dello Stato? I poteri pubblici di fronte alla crisi*, in *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, G. Napolitano (a cura di), Bologna, 2012, p. 471.

[16] Sul punto si veda: P. Ciocca, *Le banche centrali dopo la crisi*, *Apertacontrada.it,* 2014; S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013.

un'efficace *global governance* economica e finanziaria, dovendo necessariamente passare attraverso la volontà e l'impegno di questi ultimi[17].

La concentrazione delle esposizioni in settori di attività economica incisi da bolle speculative hanno messo in evidenza da un lato la fragilità di questo modello aggressivo di business e dall'altro l'esigenza di sistemi di supervisione improntati alle migliori pratiche. Tale esigenza si è fatta ancora più evidente per lo stretto legame oggi esistente tra le economie nazionali di un mercato finanziario integrato, che ha permesso la rapida trasmissione degli squilibri di un Paese alle economie degli altri.

Come è stato evidenziato[18], durante gli eventi connessi alla crisi finanziaria, le autorità nazionali, portatrici di prassi di vigilanza non sempre conciliabili, hanno privilegiato il perseguimento, almeno nel breve periodo, di interessi prettamente nazionali.

In questo senso è stato avviato un processo di riforma della *governance* economica dell'Unione che, pur con i limiti dettati dalle condizioni di emergenza in cui si è sviluppato, ha raggiunto risultati importanti.

Le tappe fondamentali di questo processo possono così sintetizzarsi: dapprima gli sviluppi hanno riguardato la creazione di strumenti per la gestione delle crisi (prima temporanei, l'EFSF, poi permanenti, l'ESM), poi il rafforzamento della sorveglianza multilaterale sia sui conti pubblici, sia sugli squilibri macroeconomici (con l'approvazione del c.d. *Patto Europlus*, il *Six-Pack*, il *Two-Pack* e il *Fiscal Compact*), ed, infine, le iniziative della Commissione europea hanno riguardato il completamento del mercato unico attraverso lo sviluppo di reti di trasporto e comunicazione pienamente integrate e l'accrescimento della mobilità di lavoratori e investimenti (*Single Market Act*)[19].

---

[17] G. Napolitano, *Espansione o riduzione dello Stato? I poteri pubblici di fronte alla crisi*, cit. p. 474.

[18] C. Barbagallo, *L'Unione Bancaria Europea,* intervento alla Tavola Rotonda "*Verso l'Europa Unita. Gli obiettivi raggiunti, gli ostacoli da superare, le nuove sfide"*, NIFA – New International Finance Association, 6 maggio 2014, p. 4.

[19] Si veda: G. L. Tosato, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, cit. pp. 6 -8. ss.; M. P. Chiti, *La crisi del debito sovrano e le sue influenze per la governance europea, i rapporti tra stati membri, le pubbliche amministrazioni*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, 1, 2013, pp. 1 ss..

Il progetto dell'Unione bancaria si colloca, dunque, in tale contesto di riforme e risponde all'esigenza di ovviare alle criticità del sistema consistenti nella difficoltà di conciliare la creazione di un mercato unico dei servizi bancari con la permanenza di sistemi di vigilanza puramente nazionali[20].

Nel paragrafo successivo sono esaminate le tappe fondamentali di tale progetto di riforma.

1.2 Verso l'Unione bancaria: le tappe fondamentali

Il rapporto *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*[21], preparato dal Presidente del Consiglio Europeo in stretta collaborazione con i Presidenti della Commissione europea, dell'Eurogruppo e della Banca centrale europea e diffuso nel giugno 2012, in una fase in cui erano ancora forti le tensioni dei mercati finanziari dell'area euro, individua nel rafforzamento dell'Unione economica europea una prospettiva per la migliore crescita, occupazione e stabilità e si raccomanda l'istituzione dell'Unione bancaria[22].

Il progetto destinato alla creazione della *Banking Union* ha il duplice obiettivo di spezzare il "circolo vizioso" banche – sovrani nelle due direzioni (dalle banche al sovrano, dal sovrano alle banche) e di risolvere la contraddizione tra la presenza di grandi intermediari in mercati transnazionali e un sistema di supervisione a responsabilità nazionale[23].

---

[20] I. Visco "*Il completamento dell'Unione bancaria e il finanziamento dell'economia reale"*, Intervento alla Conferenza interparlamentare di cui all'articolo 13 del Fiscal Compact, Camera dei Deputati, 30 settembre 2014, Roma.

[21] Rapporto Van Rompuy, Bruxelles, 26 giugno 2012 "*Verso un'autentica unione economica e monetaria", http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/it/ec/131298.pdf*.

[22] L'Unione bancaria ha lo scopo di rilanciare in modo tangibile il processo di integrazione finanziaria europea in considerazione della regressione subita dall'eurozona per la recessione del 2008-09 e ancora più della crisi finanziaria del 2011-12: *http://www.bnl.it/SupportingFiles/Focus_n_18_28_maggio_2014.pdf.*

[23] S. Antoniazzi, *L'Unione Bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, cit. pp. 359 ss.

L'Unione bancaria si articola in modo da fornire una risposta alle criticità del sistema[24]: mediante una supervisione basata sull'interesse europeo si previene la formazione di squilibri globali e si interviene sul problema del contagio dalle banche al sovrano; attraverso un unico e credibile meccanismo per la risoluzione delle crisi e la nuova architettura di vigilanza si contribuisce a spezzare il legame esistente tra finanza pubblica di singoli Stati e stabilità bancaria; la costituzione poi di un fondo unico per la risoluzione delle crisi, costituito da risorse comuni per la formazione di una rete di sicurezza europea, è un presupposto imprescindibile per realizzare tali obiettivi e si connette in modo evidente con la presenza di un sistema di controlli comuni. Nell'ambito del meccanismo di vigilanza unico (MVU) la Banca centrale europea (BCE) assume nuovi compiti in materia di vigilanza bancaria.

Anche la riforma dell'ordinamento finanziario europeo del 2010[25], con cui si è dato vita al SEVIF (Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria), aveva attribuito alla BCE competenze di vigilanza macroprudenziale[26], affiancando ad essa tre ulteriori autorità destinate al controllo sulle banche (EBA)[27], sui mercati (ESMA)[28] e sulle assicurazioni (EIOPA)[29].

Questa architettura presentava alcune criticità.

La dottrina[30] ha evidenziato la complessità di un sistema di vigilanza imperniato su due pilastri, microprudenziale e macroprudenziale: il primo, costituito dalle autorità nazionali, incaricate della vigilanza sui singoli operatori, e

[24] Sul punto si veda: C. Barbagallo, *L'Unione Bancaria Europea,* cit. pp. 3 -4.
[25] Per un esame approfondito si veda: S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit. pp. 145 ss.
[26] Regolamento (UE) n. 1092/2010 relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario dell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico, Regolamento del Consiglio (UE) n. 1096/2010 che conferisce alla Banca centrale europea compiti specifici riguardanti il funzionamento del Comitato europeo per il rischio sistemico.
[27] Regolamento (UE) del 24 novembre 2010, n. 1093/2010, istitutivo dell'Autorità bancaria europea (EBA).
[28] Regolamento (UE) del 24 novembre 2010, n. 1095/2010, istitutivo dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA).
[29] Regolamento (UE) del 24 novembre 2010, n. 1094/2010, istitutivo dell'Autorità europea delleassicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA).
[30] F. Guarracino, *Supervisione bancaria europea: sistema delle fonti e modelli teorici*, Padova, 2012, 34 ss.; S. Antoniazzi, *La Banca Centrale Europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit. p. 180.

dalle autorità europee di vertice per i singoli settori (EBA, EIOPA, ESMA), con i relativi organismi congiunti e di coordinamento; il secondo, caratterizzato dal Comitato europeo per il rischio sistemico[31] che fungeva da *network* tra Banche centrali e Autorità europee di vigilanza e la cui supervisione risultava complementare a quella delle Autorità di vigilanza nazionali.

Si presentava come un sistema macchinoso in cui i vari settori (bancario, finanziario e assicurativo) erano soggetti alla supervisione di una pluralità di organismi che dovevano cooperare tra loro e tra i quali potevano derivare inevitabili sovrapposizioni di competenze[32].

L'assegnazione alla BCE di ampi poteri di supervisione a livello dell'eurozona quindi si spiega con l'intento di assicurare l'unitarietà della funzione di controllo dello svolgimento dell'attività bancaria al fine di garantire una sana e prudente gestione.

Tale processo di riforma trova legittimazione nel disposto dell'art. 127 par. 6 del Trattato sul funzionamento dell'UE, nel quale si prevede che il Consiglio possa deliberare all'unanimità, previa consultazione del Parlamento europeo e della Banca centrale, l'affidamento alla BCE di compiti specifici di vigilanza prudenziale sugli enti creditizi.

Secondo la relazione illustrativa della proposta di regolamento predisposta dalla Commissione europea, tale disposizione fornirebbe una solida base legale alla *Banking Union* perché sarebbe da un lato rispettosa dei principi di sussidiarietà e proporzionalità e dall'altro non contemplerebbe il conferimento di compiti di vigilanza sulle imprese assicurative espressamente esclusi da quelli affidabili alla BCE[33].

---

[31] Regolamento (UE) n. 1092/2010 relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario dell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico.

[32] A. Cerrina Feroni, *Verso il meccanismo unico di vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA*), *www. federalismi.it*, 2014, 17.

[33] Sul punto si veda: M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni di ricerca giuridica*, Banca d'Italia, 73, 2013, pp 20- 21 "L'utilizzo dello strumento normativo rappresentato dal sesto paragrafo dell'art. 127 TFUE pone due ordini di problemi: la sussistenza nella specie delle condizioni cui la norma subordina il ricorso alla procedura speciale prevista nella stessa e il rispetto dei principi democratici, cui si ispirano l'ordinamento europeo e

L'iter per la realizzazione della *Banking Union*[34] ha avuto avvio su iniziativa della Commissione europea che già nella Comunicazione del 30 maggio 2012[35] sollevava la necessità di un'Unione bancaria allo scopo di ripristinare la fiducia nelle banche e nell'euro; sono elaborate (settembre 2012) due proposte di regolamento e una comunicazione finalizzate all'istituzione del Meccanismo di vigilanza unico che prevede specifici compiti di vigilanza in capo alla BCE, l'adeguamento delle competenze dell'ABE al nuovo quadro per la vigilanza bancaria e la formulazione di una tabella di marcia verso l'unione bancaria.

Ricevuto il parere favorevole della Banca centrale europea (novembre 2012), raggiunti l'accordo unanime nel Consiglio Ecofin (dicembre 2012) e l'accordo tra il Consiglio dell'UE, la Commissione europea e il Parlamento europeo (marzo 2013) in merito al pacchetto di norme riguardanti il meccanismo di vigilanza unico, approvato (aprile 2013) dal COREPER il testo di compromesso finale tra Parlamento e Consiglio, il Parlamento europeo, avvia (maggio 2013) un dibattito generale sul regolamento del Meccanismo Unico di Vigilanza (MVU).

Dopo il voto del Parlamento europeo sulla regolamentazione dell'Autorità bancaria europea (ABE) e l'accordo del Consiglio che attribuisce compiti di vigilanza specifici alla Banca centrale europea, l'Unione europea formalizza l'adozione del Meccanismo di Vigilanza Unico per gli enti creditizi dell'area dell'euro e, potenzialmente, di altri Stati membri dell'UE (MVU).

Con il Regolamento (UE) del 15 ottobre 2013, entrato in vigore il 3 novembre 2013, si istituisce quindi il primo pilastro dell'Unione bancaria europea.

La BCE ha assunto appieno i compiti di vigilanza il 4 novembre 2014, ovvero 12 mesi dopo l'entrata in vigore del regolamento.

La Commissione ha, altresì, prospettato la creazione di un meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie nella comunicazione (settembre 2012) relativa

---

gli ordinamenti dei singoli Stati nazionali che ne fanno parte.[...] Tali perplessità sembrano in buona parte superate".

[34] *http://ww.ecb.europa.eu/ssm/esablish/html/index.it.html.*

[35] COM(2012) 299.

all’Unione bancaria e alla proposta di regolamento sulla vigilanza prudenziale della BCE per poi formalizzare l’intenzione della sua istituzione nella proposta di regolamento di luglio 2013.

Il Consiglio approva (dicembre 2013) l'approccio generale sul meccanismo di risoluzione facendo iniziare i negoziati con il Parlamento europeo nei primi mesi del 2014. Raggiunto l’accordo politico (marzo 2014) tra Parlamento e Consiglio, l’Unione istituisce, con il Regolamento (UE) n. 806/2014 del 14 luglio 2014, il secondo pilastro dell'Unione bancaria che sarà operativo a partire dal 1° gennaio 2016.

Infine, nel marzo 2014, Parlamento e Consiglio raggiungono anche un accordo politico su un Sistema di garanzia dei depositi (DGS), che insieme all'SRF e al Meccanismo europeo di stabilità (ESM) forma il terzo pilastro dell'Unione bancaria.

La Direttiva 2014/49 del 16 aprile 2014, che stabilisce regole comuni per i sistemi nazionali di garanzia dei depositi, costituisce una rifusione della direttiva (CE) 94/19, già modificata, da ultimo, dalla direttiva (CE) 2009/14 e dovrà essere trasposta nella disciplina nazionale entro il 3 luglio 2015, ad eccezione di talune norme tecniche che dovranno essere recepite entro il 31 maggio 2016.

2 I tre pilastri dell’Unione bancaria

La *Banking Union* dunque si articola in tre diverse componenti logicamente e temporalmente legate fra loro: il meccanismo unico di supervisione, il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie e lo schema unico di assicurazione dei depositi.

Nei paragrafi successivi sono esaminati i singoli pilastri dell’Unione bancaria compiendo approfondimenti su alcuni aspetti selezionati.

La trattazione del presente lavoro verte principalmente sui profili descrittivi e problematici del meccanismo unico di vigilanza in quanto, come emerge nel quarto Rapporto trimestrale[36] e nel Rapporto annuale[37], dimostra di avere raggiunto un avanzato livello di attuazione e l'Unione europea di aver sfruttato nella sua interezza il periodo transitorio per la predisposizione degli assetti organizzativi necessari. alla Banca centrale europea (BCE).

2.1 Il Meccanismo di Vigilanza Unico

2.1.1 L'Ambito di applicazione

Il Regolamento (UE) n. 1024/2013 ha un ambito di applicazione non coincidente con il perimetro del mercato interno dei servizi bancari; i partecipanti sono innanzitutto i Paesi dell'area dell'euro che aderiscono automaticamente all'MVU mentre gli Stati membri dell'UE non appartenenti all'area possono scegliere di parteciparvi.

Il Regolamento prevede per i rapporti tra Banca centrale europea e le autorità competenti in materia di vigilanza bancaria degli Stati membri non euro un livello di cooperazione minimo (art. 3, paragrafo 6) e un livello di cooperazione stretta (art. 7).

La prima si attua con un semplice *memorandum* d'intesa che descrive in termini generali come la Banca centrale europea e le autorità competenti intendono cooperare nell'assolvimento dei loro compiti di vigilanza. La BCE conclude inoltre un *memorandum* d'intesa con l'autorità competente di ciascun

[36] Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, Rapporto trimestrale sull'MVU, Francoforte, 2014, 4.
[37] Banca Centrale europea, *Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014*, marzo 2015, p. 27, consultabile sul sito *https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2014.it.pdf-*

Paese dell'UE ospitante almeno un ente di importanza sistemica a livello mondiale

La cooperazione stretta, invece, consente teoricamente di equiparare gli Stati membri non euro che intendono far parte del meccanismo di vigilanza unico agli Stati membri dell'area euro, con la conseguente sottoposizione dei primi e delle autorità di vigilanza sugli enti creditizi a tutti i poteri attribuiti dal Regolamento alla Banca centrale europea nei confronti degli Stati membri della zona euro (art.7 paragrafo 1 del Regolamento (UE) n. 1024/2013).

La cooperazione stretta è stabilita da una decisione unilaterale della Banca centrale europea su richiesta dello Stato membro e previa assunzione dell'impegno di rispettare istruzioni, orientamenti e richieste della BCE, svolgendo funzioni essenzialmente di supporto (art. 7 paragrafo 2).

L'adesione al meccanismo di vigilanza si realizza attraverso un procedimento[38] che determina l'assoggettamento incondizionato ai poteri della Banca Centrale europea; una volta portata a compimento, lo Stato membro dell'area non euro non potrà sciogliersi liberamente dalla cooperazione stretta ma dovrà illustrare le ragioni che giustifichino una tale richiesta (art. 7 paragrafo 6)[39]. La BCE, quindi, provvederà ad adottare una decisione che porrà fine alla cooperazione stretta specificando effetti e data a partire dalla quale tale cessazione avrà effetto (art. 6 paragrafo 5)[40].

La dottrina[41] ha evidenziato criticità insite a tale tipo di cooperazione dovute alla difficoltà di estendere ai Paesi membri non euro processi decisionali afferenti ad un'istituzione "concepita per realizzare il Sistema europeo delle banche centrali degli Stati membri della zona euro". Inoltre, ad una prima lettura, si sono presentate particolarmente farraginose le soluzioni organizzative e procedurali previste dal Regolamento, che risultano destinate ad una riconsiderazione.

[38] Disciplinato dalle disposizioni di attuazioni al Regolamento contenute nella Decisione della Banca centrale europea del 31 gennaio 2014 (ECB/2014/5).
[39] Regolamento n. 1024/2013.
[40] Decisione della Banca centrale europea del 31 gennaio 2014 (ECB/2014/5).
[41] M. Clarich, *la Governance del Single Supervisory Mechanism e gli stati membri non aderenti all'Euro*, in *www. federalismi.it*, 17, 2014, p. 7.

Si è, in alternativa, osservato[42] che il meccanismo della cooperazione stretta potrebbe cedere il passo a favore di un sistema di adesione diretta e irrevocabile al meccanismo di vigilanza unico da parte degli Stati membri non euro.

Sebbene la Decisione BCE/2014/5 con la quale sono stati definiti gli aspetti procedurali della cooperazione stretta (quali ad esempio: la tempistica e il contenuto di una richiesta per l'istanza della cooperazione stretta, la sua valutazione ed l'adozione della decisione da parte della BCE) sia entrata in vigore il 27 febbraio 2014 non sono state ancora notificate richieste di instaurazione di una cooperazione stretta in linea con la procedura stabilita[43]. Tuttavia, dall'ultimo Rapporto sull'attuazione del Regolamento sull'MVU[44] risulta che la BCE ha ricevuto manifestazioni informali di interesse da parte di alcuni Stati membri con cui ha organizzato riunioni bilaterali destinate alla possibile conclusione di accordi di cooperazione stretta.

2.1.2 Le competenze della BCE e delle Autorità nazionali

Il nuovo sistema di vigilanza finanziaria è composto dalla Banca centrale europea (BCE) e dalle Autorità nazionali competenti (ANC) dei Paesi membri partecipanti (art. 2 punto 9 del Regolamento (UE) n.1024/2013).

In conformità al Regolamento sull'MVU (art. 2, punto n. 2), per autorità nazionale competente (ANC) si intende un'autorità competente designata da uno

[42] *Ibidem,* p. 7 "Una soluzione potrebbe essere proprio quella di non richiedere al consiglio direttivo di
intervenire, come si è visto, o tramite il silenzio-assenso o tramite l'obiezione, nelle decisioni in materia di vigilanza. Ciò però renderebbe la Banca centrale europea per così dire "bicefala" con due organi decisionali di ultima istanza di diversa composizione: il consiglio direttivo competente per le funzioni monetarie, nel quale sono rappresentati soltanto gli Stati membri della zona euro; il consiglio di vigilanza, investito delle funzioni di vigilanza, nel quale sono rappresentati anche gli Stati membri non euro che aderiscono al meccanismo di vigilanza unico".

[43] Banca Centrale europea, *Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014*, cit., p. 27, consultabile sul sito *https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2014.it.pdf.*

[44] Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, cit., p. 16.

Stato membro partecipante a norma del Regolamento (UE) n. 575/2013 (*Capital Requirements Regulation*, CRR) e della Direttiva 2013/36/UE (*Capital Requirements DirectiveIV*, CRD IV).

L'MVU ha lo scopo di assicurare la sicurezza e la solidità del sistema bancario europeo, di accrescere l'integrazione e la stabilità finanziaria e di garantire una vigilanza coerente[45].

Il Regolamento sull'MVU e il Regolamento quadro sull'MVU[46] costituiscono la base giuridica sulle modalità operative relative ai compiti prudenziali del Meccanismo di vigilanza unico.

L'MVU è responsabile della vigilanza di quasi 4900 soggetti negli Stati membri partecipanti. Al fine di garantire una vigilanza efficiente, gli enti creditizi sono classificati in "enti significativi" e "meno significativi" secondo precisi criteri[47], fissati dal Regolamento sull'MVU e dal Regolamento quadro sull'MVU, e periodicamente verificati.

Alla BCE spetta la vigilanza di tutti gli enti qualificati significativi mentre alle ANC la vigilanza degli enti meno significativi.

In base al Regolamento quadro sull'MVU, la BCE può anche assumere la vigilanza diretta di enti meno significativi quando ricorrono circostanze particolari al fine di assicurare l'applicazione coerente di standard di vigilanza di elevata qualità[48].

---

[45] Banca Centrale Europea, *Guida alla vigilanza bancaria*, Francoforte, Settembre 2014, p. 3.

[46] Regolamento BCE/2014/17, del 16 aprile 2014, che istituisce il quadro di cooperazione nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico tra la BCE e le autorità nazionali competenti e con le autorità nazionali designate.

[47] a) Le dimensioni (attività totali superiori a 30 miliardi di euro), b) l'importanza per l'economia dell'UE o di un qualsiasi Stato membro partecipante (in particolare, attività totali superiori a 5 miliardi di euro e al 20% del PIL di uno Stato membro), c) la significatività delle attività transfrontaliere (nello specifico, un rapporto tra attività o passività transfrontaliere e, rispettivamente, attività o passività totali superiore al 20%),d) la richiesta o la ricezione di assistenza finanziaria pubblica diretta da parte del Meccanismo europeo di stabilità (MES), e) il fatto di rientrare tra i tre enti creditizi più significativi in uno Stato membro partecipante.

[48]"La BCE, di concerto con le ANC di riferimento, ha individuato tre casi simili in cui gli istituti, pur soddisfacendo i criteri di significatività formali, sono stati classificati come meno significativi. In due di questi casi la decisione si è fondata sull'esigenza di preservare la vigilanza integrata attualmente esercitata dalle ANC. Il terzo caso riguardava un istituto che, pur rientrando fra i tre istituti più significativi di uno Stato membro, ha dimensioni troppo modeste per ricadere sotto la vigilanza diretta della BCE". Si veda anche Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi*

Ai sensi dell'articolo 49, paragrafo 1e 2, del Regolamento quadro sull'MVU, la BCE ha pubblicato un elenco[49] contenente i nominativi dei "soggetti" e "gruppi vigilati" (secondo la definizione di cui all'articolo 2, punti 16) e 22) del medesimo Regolamento) che ricadono sotto la vigilanza diretta della BCE, specificando la motivazione o il criterio considerato della vigilanza diretta e un elenco dei soggetti (di cui all'articolo 2, punto 20, in combinato disposto con l'articolo 2, punto 7 del Regolamento quadro sull'MVU) che ricadono sotto la vigilanza delle autorità nazionali competenti (ANC) con il nome della rispettiva ANC di competenza.

Entrambi gli elenchi sono stati compilati in base alle informazioni fornite dalle ANC con data di riferimento il 30 giugno 2014 e tengono, altresì, conto di successivi aggiornamenti pervenuti dalle ANC, che la BCE provvede ad inserire[50].

Alla data di entrata in operatività del meccanismo unico di vigilanza i soggetti classificati come significativi e quindi soggetti alla vigilanza diretta della BCE con l'assistenza delle ANC, risultano circa 120 gruppi (quasi l'85% dell'attività bancarie totali nell'area euro) che rappresentano approssimativamente 1.200 soggetti vigilati[51]. L'attività corrente di vigilanza è svolta da gruppi di vigilanza congiunti (GVC), che comprendono personale proveniente sia dalle ANC sia dalla BCE che costituiscono il principale veicolo di cooperazione comunitaria, nonché il primo interlocutore degli intermediari e di cui si tratterà ampiamente nel paragrafo successivo.

---

compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza, Rapporto trimestrale sull'MVU, Francoforte, 2014, 3, p. 8.

[49] Banca Centrale Europa – Eurosistema, *Elenco dei soggetti vigilati significativi ed elenco degli enti creditizi meno significativi*, Aggiornamento 4 settembre 2014.

[50] "Avendo ricevuto notifica di mutamenti nella struttura di alcuni gruppi bancari, sia significativi sia meno significativi, successivamente al 4 settembre 2014, la BCE ha emendato diverse decisioni sulla significatività (modificando il relativo elenco delle filiazioni). Nel febbraio 2015 si è provveduto a integrare tali modifiche nell'elenco dei soggetti vigilati significativi e degli enti creditizi meno significativi, che la BCE continuerà ad aggiornare periodicamente": Banca Centrale europea, *Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014*, cit. p. 33.

[51] Banca Centrale Europea, *Guida alla vigilanza bancaria*, cit., p.10.

Le ANC continuano, invece, a condurre le attività di vigilanza diretta, su circa 3.700 soggetti (enti meno significativi), sotto la supervisione della BCE[52].

La BCE ha istituito quattro Direzioni Generali (DG) apposite per svolgere i compiti di vigilanza conferitile in cooperazione con le ANC[53].

Rimandando al capitolo successivo ogni approfondimento sui compiti della BCE possono così sinteticamente ed in via esemplificativa essere elencati:[54] rilascio e revoca dell'autorizzazione bancaria agli enti creditizi, valutazione delle acquisizioni e delle cessioni di partecipazioni in enti creditizi, accertamento dell'osservanza degli atti giuridici dell'UE che prevedono requisiti prudenziali (ad es., fondi propri, limitazioni dell'esposizione, liquidità, segnalazione e divulgazione al pubblico delle relative informazioni) anche più elevati e misure aggiuntive nei casi previsti da questi atti, applicazione di prove di *stress* prudenziali ad enti creditizi, vigilanza supplementare dei conglomerati finanziari in relazione agli enti creditizi che ne fanno parte e compiti di coordinamento secondo criteri fissati dall'UE, vigilanza di enti e gruppi transfrontalieri, come autorità di vigilanza del Paese di origine o come autorità di vigilanza del Paese ospitante in collegi delle autorità di vigilanza.

Al fine di evitare pericoli o interferenze con l'obiettivo prioritario della stabilità dei prezzi, il potere di vigilanza deve essere assolto dalla BCE in maniera nettamente separata dalla funzione di politica monetaria per evitare conflitti di interesse ed assicurare che ciascuna funzione sia esercitata conformemente agli obiettivi stabiliti[55].

---

[52] *Ibidem*, p.10.

[53] le DG Vigilanza microprudenziale I e II, responsabili della vigilanza diretta su base giornaliera degli enti significativi; la DG Vigilanza microprudenziale III, incaricata della supervisione della vigilanza condotta dalle ANC sugli enti meno significativi; la DG Vigilanza microprudenziale IV con funzioni orizzontali e specialistiche nei confronti di tutti gli enti creditizi sottoposti a vigilanza nell'ambito dell'MVU e mette a disposizione competenze specialistiche su particolari aspetti della vigilanza, per esempio i modelli interni e le ispezioni in loco.

[54] In base all'art. 4 del Regolamento. Per un approfondimento si veda: S. Antoniazzi, *L'Unione Bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, cit., pp. 359 ss.

[55] Si veda considerando n.65 del Regolamento (UE) n.1024/2013.

Per svolgere i compiti attribuitile dal Regolamento la BCE dispone di ampi poteri di vigilanza e di indagine, che consistono nella verifica del rispetto delle regole prudenziali attraverso la conduzione degli stress test, la richiesta di informazioni e di documenti, lo svolgimento di ispezioni in loco, e di poteri sanzionatori (capo III, artt. 9 -18).

Le Autorità di vigilanza nazionali continueranno, invece, ad avere la competenza su alcune materie (come la protezione dei consumatori, il contrasto al riciclaggio ecc.), a svolgere i compiti di vigilanza non attribuiti dal Regolamento alla BCE, e i relativi poteri (art. 1, 5° comma), seguendo linee guida stabilite da quest'ultima, nonché ad adottare strumenti macroprudenziali non previsti dal Regolamento, ma rientranti nei compiti delle Autorità nazionali.

La cooperazione ed il raccordo tra BCE e le autorità nazionali (che il Regolamento (UE) n. 1024/2013 accentua in particolare agli artt. 3- 6- 7) sono imprescindibili per assicurare l'unitarietà e la coerenza dell'azione di vigilanza nell'MVU e per valorizzare il patrimonio di conoscenze ed esperienze maturato dalle autorità di supervisione nazionali.

Per tale ragione la creazione di un efficiente MVU richiede la realizzazione di un modello operativo e di processi funzionali condivisi caratterizzati dall'intensivo sfruttamento delle tecnologie informatiche al fine di consentire la raccolta e la gestione dei dati e delle informazioni in un'ottica di efficace collaborazione[56].

Si rinvia al capitolo successivo la trattazione in chiave problematica dei rapporti tra BCE e Autorità nazionali e sul concreto modo di atteggiarsi nei procedimenti selezionati.

[56] Sullo stato di attuazione del sistema per la segnalazione dei dati di vigilanza si veda: Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, cit.., 4, pp. 18-20 e Banca Centrale europea, *Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014*, cit. p. 43 -44 da cui risulta che "Nell'adempimento dei propri compiti, i servizi preposti alle statistiche di vigilanza si avvalgono del Supervisory Banking data system (SUBA), un nuovo sistema sviluppato in stretta collaborazione con le ANC che ha consentito alla BCE di costituire i corrispondenti flussi di dati e stilare un insieme di procedure concernenti la raccolta, la conservazione e l'elaborazione (comprese la convalida e le verifiche di coerenza) di dati e metadati di vigilanza, nonché la tutela della riservatezza e l'ordinaria divulgazione".

2.1.3 Il ruolo dei Gruppi di vigilanza congiunti (GVC)

I Gruppi di vigilanza congiunti (GVC), sono responsabili della *day-to-day supervision* sugli enti significativi e rappresentano il principale veicolo di cooperazione tra le Autorità nazionali e la BCE e il primo interlocutore degli intermediari.

Sono considerati[57] un'evoluzione dei *college of supervisors*, che fino ad oggi hanno condotto la vigilanza su base transnazionale mediante un approccio integrato nella vigilanza sui gruppi *cross-border*.

Ciascuno di essi è guidato da un coordinatore della BCE ed è composto da personale esperto di vigilanza e altamente qualificato sia della BCE sia delle Autorità di vigilanza nazionali degli Stati membri partecipanti.

Sulla base della pianificazione annuale svolgono i compiti di supervisione sugli intermediari di competenza, assicurando altresì l'attuazione delle decisioni del Consiglio di vigilanza e del consiglio direttivo[58].

Le risorse che compongono GVC sono scelte secondo i principi di proporzionalità e multinazionalità: in particolare si tiene conto del profilo di rischio, della dimensione e della distribuzione geografica dell'intermediario vigilato, della competenza territoriale dei dipendenti delle diverse Autorità di vigilanza[59].

Nell'assetto organizzativo dell'MVU sono previste una serie di articolazioni destinate a supportare il processo di pianificazione delle attività di vigilanza e a fornire assistenza specialistica per l'analisi dei profili di rischio garantendo la definizione e attuazione di metodologie e standard comuni[60].

---

[57] Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, Rapporto trimestrale sull'MVU, Francoforte, 2014, 1, p. 10.

[58] *Ibidem*, p. 10.

[59] C. Barbagallo, *Il rapporto tra la BCE e autorità nazionali nell'esercizio della vigilanza*, Intevento al convegno *"Unione bancaria, istituti poteri ed impatti economici"* presso l'Università LUISS Guido Carli, Roma 26 febbraio 2014, p. 14.

[60] "Le divisioni con funzioni orizzontali e competenze specialistiche della DG Vigilanza microprudenziale IV coadiuvano i GVC e le ANC nell'esercizio della vigilanza degli enti creditizi significativi e meno significativi. Queste dieci divisioni sono: Analisi dei rischi, Politiche di

La pianificazione dell'attività di vigilanza si articola in due fasi: strategica ed operativa in cui la seconda è condotta dai GVC con il coordinamento della divisione Pianificazione e coordinamento dei SEP della BCE.

I GVC hanno a disposizione vari strumenti per l'esercizio dell'attività di vigilanza di base: "nell'ambito della vigilanza giornaliera i GVC analizzano le relazioni sulla vigilanza, i bilanci di esercizio e la documentazione interna degli enti vigilati tengono riunioni periodiche ad hoc con gli enti creditizi a vari livelli gerarchici, conducono analisi costanti dei rischi e analisi costanti dei modelli di rischio approvati ed esaminano e valutano i piani di risanamento degli enti creditizi"[61].

Si è osservato[62], tuttavia, che le concrete modalità di funzionamento dei GVC costituiscono la vera sfida per l'efficace funzionamento dell'MVU e ciò, in parte, dipende dal contributo che le Autorità di vigilanza nazionali sono in grado di fornire sotto il profilo della cultura della vigilanza acquisita per la prossimità con gli intermediari.

I GVC sono entrati ufficialmente in funzione il 4 novembre 2014[63], sebbene i preparativi abbiano avuto inizio già prima, riguardando non solo l'assunzione

---

vigilanza, Pianificazione e coordinamento, Ispettorato, Modelli interni, Analisi delle irregolarità e sanzioni, Autorizzazioni, Gestione delle crisi, Assicurazione della qualità della vigilanza e Metodologia e standard di vigilanza. Le divisioni orizzontali interagiscono strettamente con i GVC, per esempio nella definizione e nell'attuazione di metodologie e standard comuni, offrendo sostegno riguardo a problemi metodologici e aiutandoli a perfezionare il loro approccio. L'obiettivo è assicurare coerenza tra gli approcci dei GVC in materia di vigilanza": Banca Centrale Europea, *Guida alla vigilanza bancaria*, cit., p. 17.

[61] Banca Centrale Europea, *Guida alla vigilanza bancaria*, cit., p. 31.

[62] C. Barbagallo, *Il rapporto tra la BCE e autorità nazionali nell'esercizio della vigilanza*, cit., p. 15.

[63] Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, cit.. 4, p. 11.

del personale[64] ma anche riunioni inaugurali con le ANC di origine e le rispettive banche[65].

I preparativi svolti, con la compilazione e la valutazione dei trascorsi prudenziali e del profilo di rischio di ciascun ente creditizio in specifici fascicoli inviati dalle ANC, hanno consentito quindi di individuare, per ciascun gruppo vigilato, le priorità di vigilanza e i principali rischi, nonché di valutarne la solvibilità e di pianificare le relative attività di vigilanza per il 2015[66].

Dal Rapporto annuale[67] emerge che allo stadio attuale si lavora alla maggiore efficienza dei processi; i gruppi sono impegnati in un percorso di convergenza ed evoluzione che mira ad accrescerne l'integrazione e ad assicurare una più stretta interazione fra i loro membri. L'attività di vigilanza compiuta dai GVC si realizza attraverso un'intensa attività di comunicazione non solo con la dirigenza delle banche, ma anche con gli organi di amministrazione e i comitati istituiti in seno a questi ultimi (in particolare i comitati preposti al controllo dei rischi e all'audit). In questo modo i GVC hanno un quadro complessivo della strategia e del profilo di rischio dell'ente creditizio e possono comprendere meglio le modalità di assunzione delle decisioni strategiche.

[64] "Sono stati compiuti progressi notevoli sul fronte dell'assunzione del personale preposto ai GVC. Al 1° novembre, dei 403 previsti a bilancio, lavoravano nelle direzioni generali Vigilanza microprudenziale I e II (DG MS I e II) della BCE oltre 330 membri del personale, tra cui i 61 coordinatori dei GVC. L'assunzione del personale per i GVC procede anche sul fronte delle autorità nazionali competenti (ANC) nonostante alcune sfide legate al fatto che parte dell'organico designato a tale incarico è in corso di assunzione alla BCE, e che alcune ANC stanno attraversando una fase di ristrutturazione interna". *Ibidem*, p. 10.

[65] Necessarie ad "integrare le informazioni pervenute dalle ANC in merito ai trascorsi prudenziali e al profilo di rischio degli enti creditizi autorizzati nei rispettivi Stati membri in linea con il regolamento sull'MVU": Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, cit.., 3, p. 11.

[66] Banca Centrale europea, *Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014*, cit., p. 37.

[67] *Ibidem*, p. 37. In questo processo rientra anche una valutazione del sistema per la determinazione della propensione al rischio, nonché della cultura del rischio, che procede dalle strutture direttive fino alle unità operative

2.1.4 Il manuale di vigilanza

Nonostante i tentativi di armonizzazione, per superare le criticità del sistema di vigilanza dovute alla eterogeneità delle prassi, e quindi al fine di consentire la comparabilità delle valutazioni compiute sugli intermediari, assume particolare rilievo la realizzazione del Manuale di vigilanza (*Supervisory Manual*)[68].

Consiste in un documento interno destinato al personale addetto, che descrive processi e metodologie per la vigilanza degli enti creditizi, nonché procedure per la cooperazione all'interno dell'MVU e con le autorità esterne[69]. Il manuale di vigilanza svolge un ruolo determinante nell'assicurare che si applichino gli stessi standard di vigilanza nell'intera unione bancaria. Il lavoro compiuto per la sua stesura è complementare all'operato dell'ABE per il miglioramento dell'armonizzazione all'interno dell'UE.

Nel gennaio 2014 il Consiglio di vigilanza ne ha approvato una versione preliminare, quella, tuttavia, riveduta e approvata in settembre è incentrata sullo SREP ed è stata di ausilio per l'attività di pianificazione per il 2015. I principali aspetti affrontati riguardano "la composizione dei GVC e personale addetto, processi e procedure di vigilanza, ruoli e responsabilità nell'MVU, metodologia per le ispezioni in loco, metodologia e procedura SREP per l'MVU, in linea con gli orientamenti dell'ABE in materia" [70].

Il testo è sottoposto a riesami e miglioramenti continui in base alle valutazioni interne, ai parametri accettati a livello internazionale nonché agli sviluppi nella regolamentazione internazionale. Si presenta, quindi, come un documento in evoluzione per i continui aggiornamenti cui è soggetto, dovuti agli andamenti del mercato e delle prassi di vigilanza.

---

[68] C. Barbagallo, *Il rapporto tra la BCE e autorità nazionali nell'esercizio della vigilanza*, cit., pp. 12-14.
[69] Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, cit., 4, pp. 16- 17.
[70] *Ibidem*, pp. 16- 17.

É opportuno precisare che l'MVU non intende "reinventare la ruota"[71] bensì sviluppare le migliori prassi di vigilanza già esistenti in cooperazione con gli altri organismi europei e utilizzare i punti di forza ed esperienza di questi soggetti ed in coerenza con gli standard internazionali in materia di vigilanza bancaria recentemente rivisti dal Comitato di Basilea[72].

La Banca d'Italia ha giocato un ruolo fondamentale nella realizzazione del manuale unico in quanto ha fatto confluire in esso le nostre prassi valutate di recente in modo positivo dal Fondo Monetario Internazionale[73].

I punti di maggiore rilievo del manuale sono l'approccio basato sul rischio, il rilievo dei controlli on e off- site, la valutazione quantitativa e qualitativa dei rischi e dei presidi organizzativi, lo stretto legame tra risultanze dell'analisi e azioni correttive, il divieto della disparità di trattamento nelle procedure di vigilanza, il principio di proporzionalità, l'indipendenza del potere di vigilanza temperata con elevati standard di responsabilità democratica.

L'MVU è soggetto a obblighi di divulgazione affinché sia il pubblico sia i soggetti vigilati siano adeguatamente informati sul modello di vigilanza adottato.

Il 30 settembre 2014 la BCE ha pubblicato, inoltre, un documento contenente la *Guida alla vigilanza bancaria*.[74], in cui si spiega in modo semplice il funzionamento generale dell'MVU, descrivendo i principali processi e metodologie di vigilanza applicati agli enti creditizi significativi e meno significativi (ad esempio l'attività dei GVC), e definendo l'interazione tra le aree operative dell'MVU nello sviluppo del ciclo di vigilanza. Obiettivo fondamentale della guida è quello di chiarire ai soggetti sottoposti alla vigilanza i principali processi di vigilanza dell'MVU consentendo eventualmente di adeguare le proprie procedure interne.

---

[71] Banca Centrale Europea, *Guida alla vigilanza bancaria*, cit., p. 1.
[72] Sui principi degli Accordi di Basilea si veda: F. Accettella, *L'accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all'interno del diritto dell'UE*, in *Banca borsa tit. cred*., 4, 2013, pp. 462 ss.
[73] C. Barbagallo, *Il rapporto tra la BCE e autorità nazionali nell'esercizio della vigilanza*, cit., pp. 12-14.
[74] *http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmguidebankingsupervision201409it.pdf.*

La guida, che prende le mosse dal Regolamento sull'MVU e dal Regolamento quadro sull'MVU, non produce alcun obbligo giuridico né per gli enti creditizi né per l'MVU[75].

2.1.5 Il *comprehensive assessment*

Come previsto dal Regolamento istitutivo, l'avvio del Meccanismo Unico di Vigilanza, è stato preceduto da una "valutazione approfondita" (*comprehensive assessment*) delle banche che ne fanno parte. Alla base di tale accertamento si sono posti diversi obiettivi: rafforzare i bilanci delle banche attraverso l'adozione di azioni correttive e risolutive; aumentare la trasparenza e l'affidabilità dei bilanci bancari attraverso una migliore qualità delle informazioni disponibili sulla situazione delle banche e, infine, rafforzare la fiducia del mercato nella solidità del sistema finanziario europeo[76].

L'intero processo è stato formalmente avviato con l'adozione della Decisione BCE/2014/3, del 4 febbraio 2014, che individua gli enti creditizi soggetti alla valutazione approfondita. I risultati di tale accertamento sono stati resi noti in data 26 ottobre 2014.

La valutazione approfondita è stata compiuta dalla BCE su 130 enti creditizi che nel complesso ammontano a 22.000 miliardi di euro, pari all'81,6% del totale delle attività bancarie comprese nell'MVU[77].

L'esecuzione della valutazione approfondita ha reso opportuno e necessario il coinvolgimento di risorse provenienti dalle Autorità nazionali competenti (ANC) degli Stati membri partecipanti, dall'Autorità bancaria europea (ABE), dalla

[75] Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, cit., 4, p. 17.
[76] Sul punto: Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, Rapporto trimestrale sull'MVU, Francoforte, 2014, 2, p. 20. Sul punto anche C. Barbagallo, *L'Unione Bancaria Europea,* cit., p. 7.
[77] Banca centrale europea, *Rapporto aggregato sulla valutazione approfondita*, Francoforte, Ottobre 2014, p. 3.

Banca centrale europea (BCE) e dalle banche partecipanti che, in particolare nello svolgimento delle prove di stress, hanno cooperato. Analogamente alle precedenti prove di stress condotte dall'ABE, un ruolo di particolare rilievo è stato ricoperto dalla Direzione Generale Politica macroprudenziale e stabilità finanziaria della BCE[78].

Le fasi principali del *Comprehensive Assessment* sono: la revisione della qualità degli attivi (*Asset Quality Review*, AQR) delle banche al 31 dicembre 2013, che ha costituito il punto di partenza per la prova di stress (*Stress Test*).

Il primo è stato condotto secondo le linee guida stabilite nel Manuale sull'AQR reso pubblico dalla BCE in marzo. L'AQR, iniziata nel novembre del 2013, ha lo scopo di verificare se il capitale di migliore qualità (*Common Equity Tier 1*, CET 1) delle banche sia sufficiente a fronteggiare la rischiosità dei vari attivi (prestiti, titoli ecc) rilevati alla fine 2013.

Nell'ambito dell'AQR il coefficiente minimo richiesto alle banche è, con riferimento al capitale primario di classe 1 (*Common Equity Tier 1,* CET1), pari all'8%, più elevato sia rispetto al minimo regolamentare, 4,5%, sia rispetto al minimo aumentato del margine di conservazione del capitale 7,0%.[79]

Con l'AQR, si è condotta un'analisi precisa a livello di attività per oltre 800 portafogli specifici corrispondenti al 57% delle attività ponderate per il rischio delle banche.[80].

"A seguito dell'AQR, gli aggiustamenti aggregati apportati ai valori contabili degli attivi delle banche partecipanti al 31 dicembre 2013 erano pari a 47,5 miliardi di euro"[81].

---

[78] *Ibidem*, p. 1.

[79] Banca d'Italia, *Risultati dell'esercizio di "valutazione approfondita" (Comprehensive Assessment), Comunicato stampa* del 26 ottobre 2014, p. 1.

[80] Si è arrivato all'esame "di oltre 119.000 prenditori, alla verifica della valutazione di circa 170.000 garanzie, allo sviluppo di 765 modelli per "confutare" le stime aziendali degli accantonamenti costituiti su base collettiva e di più di 100 modelli per la valutazione del calcolo del CVA (*credit valuation adjustment*), alla rivalutazione di oltre 5.000 tra le più complesse esposizioni al fair value e all'analisi di più di 100 modelli di valutazione complessi", Banca centrale europea, *Rapporto aggregato sulla valutazione approfondita*, cit., p. 5.

[81] *Ibidem*, p. 5.

Al fine di garantire coerenza e uniformità di trattamento sia nell'AQR che nella prova di stress, le strutture centrali della BCE hanno condotto in maniera indipendente l'assicurazione della qualità sull'attività delle banche e delle ANC.

La valutazione approfondita comprende anche due verifiche relative a scenari ipotetici per il triennio 2014-16 (cosiddette prove di resistenza, stress test).

Lo stress test consente infatti un'analisi prospettica della tenuta della solvibilità delle banche considerando le informazioni emerse dall'AQR rispetto ad un set ampio di rischi (di credito, di mercato, di liquidità, sovrano e da esposizioni verso cartolarizzazioni). Tale simulazione consente di valutare la capacità delle banche di resistere a *shock* ipotetici con una bassa probabilità di realizzazione.

Nello specifico lo *stress test* ipotizza due scenari per ciascun Paese: uno di base ripreso dalle previsioni della Commissione europea del febbraio del 2014 e uno avverso.

La simulazione è stata condotta sui dati di bilancio di fine 2013 modificati per tenere conto dei risultati dell'AQR. Nello scenario di base è stato richiesto alla banche di detenere un coefficiente minimo di CET1 dell'8% mentre nello scenario avverso il requisito relativo a tale coefficiente era pari al 5,5%[82].

Dalla comparazione delle proiezioni dei coefficienti di solvibilità con le soglie definite dall'esercizio, la valutazione approfondita ha evidenziato una carenza patrimoniale complessiva pari a 24,6 miliardi di euro nelle 25 banche partecipanti"[83].

Tra il 1° gennaio e il 30 settembre 2014 le banche partecipanti hanno raccolto capitale per un ammontare complessivo di 57,1 miliardi di euro, riducendo così le

[82] Banca d'Italia, *Risultati dell'esercizio di "valutazione approfondita" (Comprehensive Assessment), Comunicato stampa* del 26 ottobre 2014, p. 2. In base alle proiezioni nello scenario avverso, il capitale disponibile aggregato degli enti creditizi subirebbe una riduzione di circa 215,5 miliardi di euro (22% del capitale detenuto dalle banche partecipanti) e le attività ponderate per il rischio (*risk weighted assets*, RWA) crescerebbero di circa 860 miliardi di euro entro il 2016. Tenendo in considerazione tali effetti nel calcolo del requisito patrimoniale relativamente alla soglia di riferimento, nello scenario avverso, l'impatto complessivo sul capitale si colloca a 262,7 miliardi di euro. Sul punto si veda: Banca centrale europea, *Rapporto aggregato sulla valutazione approfondita*, cit., p. 6.

[83] *Ibidem*, p. 7.

incapienze individuate. A seguito della contabilizzazione di queste misure patrimoniali, le carenze sono scese a 9,5 miliardi di euro, interessando 13 banche.

I risultati resi pubblici dalla BCE in ordine alle banche italiane evidenziano che alla fine del 2013 nove banche italiane[84] presentavano potenziali carenze di capitale, per complessivi 9,7 miliardi.

Se si tiene conto degli aumenti di capitale compiuti tra gennaio e settembre 2014, le potenziali esigenze di capitale interessano un ammontare più contenuto (3,3 miliardi) e solo quattro banche[85]

Dai risultati emerge anche che nessuna banca italiana registra carenze di capitale in base all'AQR, in quanto gli aumenti di capitale realizzati dalle banche italiane tra il gennaio e il settembre del 2014 hanno interamente colmato la distanza complessiva di 3,3 miliardi che si registrava nel dicembre del 2013 rispetto al requisito dell'8,0%[86].

Il Ministro dell'Economia e delle Finanze si è manifestato[87] ottimista rispetto alla maggiore trasparenza assicurata dall'*assessment* della BCE e dagli *stress test* che dovrebbe rassicurare i mercati e tutti i portatori di interessi sui dati relativi alla qualità dei bilanci delle banche e all'adeguatezza dei livelli di capitale.

Questi risultati confermano la solidità complessiva del sistema bancario italiano, nonostante i ripetuti *shock* subiti dall'economia italiana negli ultimi anni: la crisi finanziaria mondiale, la crisi dei debiti sovrani, la doppia recessione.

---

[84] Banco Popolare, Banca Popolare dell'Emilia Romagna (BPER), Banca Popolare di Milano (BPM), Banca Popolare di Sondrio, Banca Popolare di Vicenza, Banca Carige, Credito Valtellinese, Banca Monte dei Paschi di Siena (MPS), Veneto Banca.

[85] Banca Popolare di Milano (BPM), Banca Popolare di Vicenza, Banca Carige, Banca Monte dei Paschi di Siena (MPS).

[86] Banca d'Italia, *Risultati dell'esercizio di "valutazione approfondita" (Comprehensive Assessment), Comunicato stampa* del 26 ottobre 2014, p. 3. Gli aumenti di capitale effettuati dalle banche italiane nel periodo gennaio-settembre 2014 non costituiscono gli unici strumenti idonei a coprire le potenziali carenze rese note dalla BCE. Essi riguardano prevalentemente cessioni straordinarie di attivi, completamento di procedure di autorizzazione all'utilizzo di modelli interni avviate da tempo, rimozioni di requisiti patrimoniali specifici. Inoltre se si tiene di tali misure le potenziali carenze si riducono da 3,3 a 2,9 miliardi e interessano due banche: Banca Carige e Banca Monte dei Paschi di Siena, da tempo all'attenzione della Vigilanza. Le carenze riscontrate sono interamente riconducibili allo scenario avverso dello *stress test* e ammontano all'1,6 % del capitale di migliore qualità delle banche italiane e allo 0,2 % del PIL del nostro.

[87] Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Risultati della "valutazione approfondita" (Comprehensive Assessment) della BCE e della prova di stress UE 2014, Comunicato n. 244.*

Per questo il Ministro dell'Economia e delle Finanze si è ritenuto fiducioso rispetto alle residue carenze patrimoniali che auspica vengano coperte con ulteriori operazioni di mercato che, grazie alla trasparenza assicurata dal *Comprehensive Assessment*, potranno essere portate a compimento agevolmente"[88].

Le azioni correttive destinate a colmare le carenze patrimoniali messe in luce dal *Comprehensive Assessment* dovranno essere predisposte entro sei mesi, quelle individuate nello scenario avverso entro nove mesi. Il termine si calcola a partire dal 26 ottobre 2014[89].

Secondo la dichiarazione Ecofin del novembre 2013[90] le carenze di capitale dovrebbero in primo luogo essere coperte attraverso fonti private o se insufficienti o in caso di impossibilità di accedere a finanziamenti sul mercato, saranno adottate altri misure idonee a ricapitalizzare le banche comprese misure di risoluzione e/o di sostegno finanziario pubblico. Qualsiasi iniezione di capitale pubblico sarà comunque soggetta alle regole sugli aiuti di Stato[91].

2.2 Il Meccanismo di Risoluzione Unico

2.2.1 Il Comitato di risoluzione unico e il Fondo unico di risoluzione

Il secondo pilastro dell'unione bancaria, come si è sopra accennato, è costituito dal meccanismo unico per la risoluzione delle crisi bancarie, il *Single*

[88] *Ibidem.*
[89] Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, cit., 4, p. 25.
[90] Council of the European Union, *Council statement on EU banks' asset quality reviews and stress tests, including on backstop arrangements*, Economic and Financial Affairs Council meeting Brussels, 15 November 2013, pp. 2- 3.
[91] Banking Communication 2013/C 216/01.

Resolution Mechanism (SRM), che è stato considerato[92] un complemento necessario della supervisione unica.

La disciplina sulla risoluzione della crisi bancaria consiste nel Regolamento (UE) n. 806/2014 del 14 luglio 2014 e nella Direttiva BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*, 2014/59/UE)[93].

Con riferimento all'ambito di applicazione (artt. 2 e 4 del Regolamento) anche in questo caso è previsto un doppio binario, comprensivo, quindi, dei Paesi dell'eurozona e dei Paesi non partecipanti alla moneta unica che decideranno di partecipare; gli altri Paesi dovranno optare per strumenti e procedure simili ma destinati ad una dimensione nazionale.

Lo scopo dell' SRM consiste nel favorire una gestione coordinata, condivisa ed efficiente di eventuali situazioni di dissesto delle banche mediante un processo decisionale unificato sulla risoluzione, con l'obiettivo di evitare ripercussioni sulla stabilità finanziaria di un Paese[94] In particolare, ciò che si intende escludere è il ricorso al salvataggio pubblico, quale misura per far fronte a situazioni di crisi, in modo da limitare le ricadute sulle finanze statali e ripercussioni sul mercato del debito sovrano, come è accaduto negli anni della crisi[95].

Con il SRM la gestione delle eventuali crisi bancarie avviene seguendo le indicazioni di un apposito comitato (*Resolution Board*) e impiegando le risorse del Fondo unico di risoluzione (*Single Resolution Fund*).

---

[92]Rapporto Van Rompuy del 26 giugno 2012 "*Verso un'autentica unione economica e monetaria"*, *http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/it/ec/131298.pdf*, in cui si evidenzia che l'unione bancaria dovrebbe comporsi del meccanismo unico di vigilanza e di "meccanismi comuni" per gestire le crisi bancarie e garantire i depositi. Sul punto si veda anche G. Napoletano, *La risposta europea alla crisi del debito sovrano: il rafforzamento dell'Unione economica e monetaria. Verso l'unione bancaria,* in *Banca borsa tit. cred*., 6, 2012, pp. 747 ss. M. Chiti *The new Banking Union. The passage from Banking Supervision to Banking Resolution,* in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2, 2014, pp. 607 ss.: "Supervision and resolution are two complementary aspects of the establishment of the internal market for financial services whose application at the same level is regarded as mutually dependent".

[93] E' attualmente all'esame del Senato il disegno di legge di Delegazione europea 2014 per recepire questa direttiva.

[94] Considerando n.2 del Regolamento.

[95] Sul punto si veda: M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, cit., p. 18.

Il Fondo è costituito con i contributi degli istituti di credito, proporzionati all'ammontare delle loro passività (esclusi i fondi propri e i depositi protetti) in relazione alle passività aggregate (esclusi i fondi propri e i depositi protetti), alla dimensione e all'esposizione al rischio o, in altri termini, al modello di business ed è soggetto ad una alimentazione progressiva (artt. 70 – 71 del Regolamento).

Si stima che tale fondo avrà una dotazione finanziaria di circa 55 miliardi di euro, ovvero l'1% dei depositi bancari garantiti, che verrà raggiunta già nel 2024. Le risorse del Fondo saranno inizialmente disposte in comparti nazionali separati e formati dai rispettivi contributi forniti dalle banche di ciascun Paese[96]. Ciascuna banca verserà ogni anno un importo pari allo 0,125% dei propri depositi. Dapprima il proprio contributo annuale confluirà in un fondo di risoluzione nazionale, si procederà alla graduale unificazione dei comparti tramite un "processo di mutualizzazione progressiva"[97].

Il 21 maggio 2014, gli Stati membri partecipanti all'MVU e all'SRM hanno, firmato, inoltre, un accordo intergovernativo sul trasferimento e la messa in comune dei contributi al Fondo di risoluzione unico. In particolare, si stabilisce che il 40% della capacità dei compartimenti nazionali sarà messa in comune già nel primo anno, il 20% nel secondo, e aumentando continuamente di un uguale importo nei sei anni successivi fino alla completa messa in comune del Fondo di risoluzione unico[98].

L'eventuale attivazione del fondo è decisa dal Comitato .

---

[96] Sul punto: S. De Polisi, *Unione bancaria e gestione della crisi: un modello di banca in trasformazione. Italia e UE a confronto*, Intervento ad Assiom Forex XII *Pan European Banking Meeting*, Monza, 3 ottobre 2014, pp. 6-7.

[97] L. F. Signorini, *L'armonizzazione europea della regolamentazione bancaria: Autorità bancaria europea e autorità di vigilanza nazionali*, cit., pp. 8- 9.

[98] Le maggiori criticità per l'SFR derivano dalla partenza dal 2016 e dalla sua costituzione graduale nel tempo. Nel 2014 e 2015 non vi saranno infatti risorse per far fonte ad eventuali crisi bancarie. In tale periodo di transizione si farà ricorso qualora risultasse necessario al Fondo salva stati-ESM. Le preoccupazioni della Bce riguardano in particolare l'assenza di un vero e proprio back stop per il 2015 soprattutto con riguardo ai risultati negativi della valutazione approfondita: sul punto si rinvia a: *http://www.economy2050.it/unione-bancaria-europea-gestione-banche-crisi/.*

Certamente, come si è notato[99], la costituzione di un fondo con una propria e diretta capacità di intervento finanziario rappresenta un forte segnale di credibilità e di capacità di deterrenza degli strumenti di intervento del Meccanismo di risoluzione unico.

Il Regolamento sull'SRM (art. 7) ripartisce le competenze tra il Comitato unico di risoluzione e le autorità di risoluzione nazionali secondo uno schema federale[100], costituito da un livello decisionale centrale e da autorità nazionali di esecuzione. In particolare, il Comitato unico avrà la responsabilità di elaborare i piani di risoluzione e di adottare le decisioni relative alla risoluzione con riferimento ai gruppi bancari significativi e a quelli meno significativi, qualora la BCE abbia deciso di esercitare direttamente tutti i poteri di vigilanza pertinenti[101].

Il Comitato, inoltre, esercita gli stessi poteri anche nei confronti dei gruppi bancari con attività transfrontaliera. Tali competenze spettano, invece, alle autorità di risoluzione nazionali per i gruppi bancari meno significativi, purchè l'azione non richieda l'utilizzo del fondo di risoluzione unico. In tal caso è il Comitato ad adottare il programma di risoluzione.

Per garantire un processo decisionale rapido ed efficiente, è compito della BCE, in qualità di autorità di vigilanza, segnalare le condizioni di dissesto di una banca ovvero del Comitato, dopo averne informato la BCE.

Quest'ultimo può adottare un programma di risoluzione (art. 18) avviando la risoluzione della banca stessa e determinando l'applicazione degli strumenti di risoluzione e l'utilizzo del Fondo di risoluzione unico.

---

[99] S. De Polisi, *Unione bancaria e gestione della crisi: un modello di banca in trasformazione. Italia e UE a confronto*, cit. p. 7: questi strumenti "si avvantaggeranno altresì della prevista possibilità di dotare un fondo di un back stop europeo, attivabile in breve tempo e con una dotazione finanziaria adeguata per sottoporre a risoluzione anche intermediari molto grandi e complessi, disincentivando comportamenti di azzardo morale".

[100] Schema già applicato per la politica monetaria e la vigilanza prudenziale. Sul punto si veda: S. Antoniazzi, *L'Unione Bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2014, 3-5, pp. 717 ss..

[101] Sul punto si veda: C. Barbagallo, *L'Unione Bancaria Europea,* cit.; S. De Polisi, *Unione bancaria e gestione della crisi: un modello di banca in trasformazione. Italia e UE a confronto*, cit, pp. 8 ss..

La procedura di risoluzione[102] è gestita dalle autorità nazionali[103] nella prima fase stabilendo la cessione (parziale o totale) delle attività e passività delle banche in crisi a un possibile acquirente e/o a un ente ponte (che rileverebbe prevalentemente attività non deteriorate) e/o ad una società specializzata nella gestione/liquidazione degli attivi bancari mediante l'intervento di un amministratore temporaneo che può nominare per il compimento di tali operazione. Qualora tale prima fase di intervento non dia i risultati sperati, si fa ricorso allo strumento del *bail-in*, di cui si tratterà nel paragrafo successivo, che fa ricadere l'onere del dissesto su chi nelle sorti della banca è più direttamente coinvolto: azionisti, obbligazionisti e depositanti sopra i 100 mila euro. Questi sono tenuti a coprire la prima quota della perdita fino all'8% dell'attivo della banca. Se il *bail-in* non risulti sufficiente è previsto l'intervento del fondo nella misura del 5% degli *asset* della banca.

La scelta circa la possibilità di attivare questa seconda fase spetta al Comitato[104] che può procedere mediante una deliberazione in sessione plenaria o diretta, a seconda che l'intervento superi o meno i 5 miliardi di Euro in capitale.

Sia il Consiglio che la Commissione Europea possono formulare obiezioni sull'operato del Comitato ma il loro coinvolgimento rimane limitato: il Consiglio, deliberando a maggioranza semplice su proposta della Commissione, può muovere obiezioni, bloccando l'entrata in vigore, per contrarietà all'interesse pubblico del programma di risoluzione (art. 18, par. 7). Entro 12 ore dall'approvazione del programma di risoluzione da parte del Comitato, la Commissione può proporre al Consiglio di obiettare al programma di risoluzione perché non necessario nell'interesse pubblico o di approvare o di obiettare a una modifica significativa dell'importo dei fondi previsti nel programma di risoluzione (art. 18 par. 7). Il Parlamento europeo non è coinvolto nelle operazioni di

[102] Sul punto si rinvia a: *http://www.bnl.it/SupportingFiles/Focus_n_18_28_maggio_2014.pdf*.
[103] Per gli strumenti attivabili a livello nazionale per la risoluzione di una azienda di credito in difficoltà sono contenuti nella direttiva europea: *Bank Recovery and Resolution Directive 2014/59/EU* emanata a inizio maggio e che dovrà essere recepita entro la fine del 2014.
[104] Sul ruolo rivestito dal Comitato si veda: M. Chiti *The new Banking Union. The passage from Banking Supervision to Banking Resolution,* cit., pp. 607 ss..

risoluzione in maniera diretta, ma in forma di controllo *ex ante* ed *ex post* attraverso relazioni annuali, audizioni presso le commissioni parlamentari competenti, quesiti ed interrogazioni (che possono essere poste, anche dal Consiglio) nonché discussioni orali riservate, a porte chiuse, con il presidente ed i vice-presidenti delle commissioni parlamentari competenti (art. 45). Svolgono, inoltre, un controllo sulle attività del Comitato i Parlamenti nazionali (art. 46).

Il processo decisionale risulta decisamente semplificato rispetto al testo approvato a dicembre 2013, tuttavia, l'intera procedura si presenta ancora piuttosto farraginosa. Come si è rilevato[105], la complessità e lunghezza della formulazione del Regolamento non è compatibile con l'esigenza di una "*market compatible law*" e in particolare con i tempi ristretti a disposizione mettendo a rischio di violazioni giuridiche ed economiche inaccettabili i diritti delle banche coinvolte e dei loro azionisti.

Il dibattito sul Regolamento che istituisce il SRM è stato piuttosto ampio[106] visto la delicatezza del tema, ma il risultato che ne è derivato nonostante le criticità riscontrate, non sono di scarso rilievo. Come si è osservato[107], infatti, questo è tra i pochi ambiti in cui si realizza effettivamente un passaggio di sovranità dalle singole realtà nazionali a istituzioni comunitarie. C'è tuttavia chi osserva[108] con una certa preoccupazione tale trasferimento di funzioni: "l'intrusione", infatti, della procedura di risoluzione in un ambito in genere di competenza degli Stati può diventare insostenibile se i numerosi attori coinvolti nel meccanismo si sovrappongono con possibili ritardi e incongruenze (soprattutto in caso di fughe di informazioni e dati sensibili). A tal uopo si ritiene[109] opportuno

[105] M. Chiti *The new Banking Union. The passage from Banking Supervision to Banking Resolution*, cit., pp. 607 ss.
[106] L. F. Signorini, *L'armonizzazione europea della regolamentazione bancaria: Autorità bancaria europea e autorità di vigilanza nazionali*, cit., p. 8 :"La discussione del Regolamento che lo istituisce si è protratta a lungo per la necessità di raggiungere un compromesso in sede di Consiglio europeo (la mutualizzazione del rischio, a regime, comporta una significativa messa in comune di risorse, il che ha richiesto la ricerca di un delicato equilibrio tra le diverse posizioni nazionali), e una posizione comune con il Parlamento europeo".
[107] *http://www.bnl.it/SupportingFiles/Focus_n_18_28_maggio_2014.pdf.*
[108] M. Chiti *The new Banking Union. The passage from Banking Supervision to Banking Resolution*, cit., pp. 607 ss.
[109] *Ibidem*, pp. 607 ss.

il riferimento contenuto nel Regolamento circa il controllo della legittimità su tutti gli atti assunti nel quadro della procedura.

A gennaio del 2015 è iniziata la fase preparatoria dell'SRM, in modo tale da renderlo operativo dall'inizio del 2016[110]. É stata avviata la raccolta delle informazioni e la collaborazione con le autorità di vigilanza e di risoluzione nazionali volta a mettere a punto i piani di risoluzione. Gli intermediari stanno lavorando ai *recovery plan* individuando un set articolato d'indicatori di *risk management,* funzionale a cogliere con tempestività segnali di difficoltà e ad intervenire per risanare la situazione con misure gestionali in larga parte già definite *ex ante*. Tali piani devono essere esaminati e approvati dalle autorità di vigilanza competenti[111].

2.2.2 Il principio del *bail-in*

Gli strumenti attivabili nella fase di risoluzione e previsti dal Regolamento (UE) n. 806/2014 (artt.24 -27) includono: la vendita dell'attività d'impresa a un terzo acquirente, la cessione ad un ente- ponte, la cessione di attività, diritti o passività di un ente soggetto a risoluzione o di un ente ponte ad una o più società veicolo per la gestione delle attività, l'attivazione del *bail-in*, attraverso cui operare la riduzione di valore o la conversione delle passività della banca soggetta a risoluzione (*sale of assets, bridge bank, bail-in, asset separation tool)*[112].

[110] L'art. 94 del regolamento prevede la clausola di revisione in base ad una relazione della Commissione entro il dicembre 2018 (in seguito ogni tre anni)circa l'applicazione del regolamento e sul monitoraggio dell'impatto potenziale sul corretto funzionamento del mercato interno. Sul punto si veda: S. Antoniazzi, *L'Unione Bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, cit., pp. 717 ss.

[111] S. De Polisi, *Unione bancaria e gestione della crisi: un modello di banca in trasformazione. Italia e UE a confronto*, cit., p. 8.

[112] In accordo con: EU 59/2014 *Bank Recovery and Resolution Directive* (BRRD).

La terminologia *bail –in*, che si contrappone al *bail- out*[113], è uno strumento avente lo scopo di fare ricadere a carico degli investitori piuttosto che dei contribuenti la possibilità del fallimento di una banca diversamente dalle misure di salvataggio disposte da molti Paesi durante la crisi finanziaria degli ultimi anni[114]. In questo modo gli Stati non dovranno più utilizzare risorse pubbliche per evitare contagi finanziari sistemici, né temere aumenti del debito pubblico a causa dei salvataggi bancari[115].

L'utilizzo del *bail-in* può essere attivato solo nelle fattispecie previste espressamente dalla disciplina comunitaria (art. 27 par. 1, a e b) vale a dire: da un lato, per ricapitalizzare una banca che soddisfi le condizioni per la risoluzione in modo da ripristinarne la capacità di rispettare le condizioni di autorizzazione e di continuare a svolgere le attività per le quali è autorizzata, nonché a promuovere nel mercato una fiducia sufficiente nell'ente o nell'entità; dall'altro per convertire in capitale o ridurre il valore nominale dei crediti o dei titoli di debito ceduti a un ente-ponte al fine di fornirgli capitale nell'ambito dello strumento per la vendita dell'attività d'impresa o dello strumento di separazione delle attività.

Il Regolamento definisce una precisa gerarchia di coloro che devono far fronte al *default* bancario (azionisti, obbligazionisti e depositanti); attribuendo una garanzia assoluta di rimborso ai depositi solo fino all'ammontare di 100 mila euro si realizza il bilanciamento tra due opposti interessi: quello dei privati nella perdite conseguite dalle banche con il fondamentale principio della tutela del risparmio privato (essendo i risparmiatori stessi compresi tra i creditori di un istituto di credito)[116].

L'introduzione del *bail- in* stimola maggiori controlli interni sul *menagement* bancario anche se non elimina completamente i rischi che possono essere occultati

---

[113] Sul punto si veda: P. Calello, W. Ervin, *From bail-out to bail-in*, in *The Economist*, 28 gennaio 2010, *http://www.economist.com/node/15392186*

[114] C. Barbagallo, *L'Unione Bancaria Europea,* cit. p. 11; L. Stanghellini, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria, tecniche normative e allocazione di poteri* – Quaderni di ricerca Giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014. pp. 169 -172.

[115] *http://www.economy2050.it/bail-in-fondamento-unione-bancaria-europea/.*

[116] *Ibidem.*

per un certo periodo di tempo. Per questo motivo si considera opportuno inasprire i costi professionali, patrimoniali e penali per il management bancario e irrigidire le norme che ne limitano i compensi[117].

In questo modo, si consentirebbe di ridurre "l'azzardo morale" dei soggetti che investono o depositano capitali nelle banche, disincentivando l'assunzione di rischi eccessivi. Sinora, infatti gli obbligazionisti e i depositanti sono stati sempre al riparo da conseguenze patrimoniali negative[118].

La creazione di un nuovo organismo destinato alla risoluzione delle banche segna un passaggio fondamentale nel processo di costruzione di una nuova architettura di regolamentazione e vigilanza finanziaria. Tuttavia, molti punti necessitano ancora di chiarezza.

Tra le criticità, si è evidenziata[119], in primo luogo, la necessità di trovare il giusto equilibrio tra i poteri discrezionali necessari per l'applicazione efficiente del *bail-in* ad ogni banca e la definizione di un insieme uniforme di regole ex ante che deve disciplinare tutto il processo del *bail-in*.

Si è notato, inoltre, che l'indeterminatezza nella valutazione dei debiti delle banche, in tale procedura, pesa in modo diverso nei diversi Paesi e ciò potrebbe creare irragionevoli disparità[120]. Ulteriori distorsioni nel mercato finanziario europeo potrebbero derivare dall'esclusione dei *covered bond* e da altre attività garantite dalle procedure *bail-in*[121].

---

[117] Per un approfondimento si veda: *http://www.economy2050.it/bail-in-fondamento-unione-bancaria-europea/* M. Messori, E. Barucci, *Limits of the bail-in*, in The *European Banking Union,* E. Barucci e M. Messori (a cura di), Passigli Editori, 2014, pp. 51 ss.

[118] Unica eccezione è rappresentata dalla crisi bancaria cipriota nella quale sembra essere stata fatta una prova generale del bail-in *http://www.economy2050.it/bail-in-fondamento-unione-bancaria-europea/*

[119] Per un approfondimento si veda: *http://www.economy2050.it/bail-in-fondamento-unione-bancaria-europea/* M. Messori, E. Barucci, *Limits of the bail-in*, cit. pp. 51 ss.

[120] "For instance, the problem is particularly significant for Italian banks because the latter have a much higher funding gap than the average of their European counterparts..[..] It follows that the bail-in procedures expose Italian banks to increases in the funding costs which are more severe than those of the rest of the European banking system". *Ibidem,* p. 52.

[121] "As we know, retail deposits with a cap at 100,000 euro are only guaranteed by the national deposit guarantee schemes; however, the allowance of these schemes could be insufficient to actually guarantee all the covered deposits. Moreover, establishing seniority among claimants by referring to company size could distort the ex ante behaviour of these same companies": *Ibidem,* p. 52.

L'esito finale dipenderà comunque dalla introduzione di una serie di regole in grado di bilanciare le decisioni discrezionali e ridurre al minimo le interferenze politiche.

2.3 La disciplina armonizzata per i sistemi di garanzia dei depositi nazionali

Per ragioni di completezza è opportuno fare qualche riferimento anche alla disciplina armonizzata per i sistemi di garanzia dei depositi nazionali.

Il Progetto dell'Unione bancaria ha subito delle modifiche in ordine alle ipotesi originarie probabilmente a causa del contesto economico in cui è stato portato avanti .

Tra quelle di maggiore rilievo vi è il ridimensionamento del terzo pilastro: nelle intenzioni originarie, infatti, avrebbe dovuto essere costituito uno schema europeo comune di garanzia dei depositi, invece, ci si è limitati a stabilire una armonizzazione massima del funzionamento dei sistemi nazionali di garanzia dei depositi[122].

L'armonizzazione intende ovviare alle eventuali distorsioni competitive causate dai diversi livelli di protezione offerti per gli strumenti di raccolta e dai differenti modi di intervento dei fondi di garanzia[123]. Con il recepimento della direttiva le norme sui sistemi di garanzia nazionali saranno quindi armonizzate[124].

[122] Nella dichiarazione della Commissione Ue nel dicembre del 2012 al terzo pilastro dell'Unione Banking c'era un sistema di assicurazione dei depositi. La Commissione ha ritenuto che la direttiva 2009/14 / CE (revisione della direttiva 94/19 / CE) relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (DGS), adottata nella primavera del 2009, in risposta alle turbolenze finanziarie, non era adeguata dal punto di vista del Banking Union.

[123] Considerando n.2 della direttiva. Si v. *http://www.bnl.it/SupportingFiles/Focus_n_18_28_maggio_2014.pdf*.

[124] S. De Polisi, *Unione bancaria e gestione della crisi: un modello di banca in trasformazione. Italia e UE a confronto*, cit. p. 7.

La direttiva 2014/49/UE (*Deposit Guarantee Schemes Directive*)[125] consente ai sistemi di garanzia dei depositi nazionali di operare con modalità e dotazioni finanziarie uniformi e adegua le funzioni e le modalità di intervento dei sistemi al nuovo quadro per le gestione delle crisi introdotto in Europa[126].

Anche se i lavori preparatori di tale direttiva si sono sviluppati lungo percorsi diversi da quelli per giungere alla definizione del Regolamento sull'SRM, i due testi sono stati coordinati. Infatti molti articoli del Regolamento sull'SRM si riferiscono all'esistenza di sistemi di garanzia dei depositi nazionali per proteggere i depositanti e l'articolo 73 disciplina l'uso dei sistemi di garanzia dei depositi nel contesto della risoluzione[127].

Come evidenziato anche dai considerando della Direttiva, essa costituisce un essenziale strumento per realizzare il mercato interno, sotto il duplice profilo della libertà di stabilimento e della libera prestazione dei servizi nel settore degli enti creditizi, rafforzando nel contempo la stabilità del sistema bancario e la tutela dei depositanti, soprattutto nei casi in cui l'intermediario sia sottoposto a liquidazione[128].

La discussione su un sistema unificato di assicurazione dei depositi resta ancora una questione aperta[129] che per il momento è stata accantonata .

[125] E' attualmente all'esame del Senato il disegno di legge di Delegazione europea 2014 per recepire questa direttiva.
[126] C. Barbagallo, *L'Unione Bancaria Europea,* cit. p. 12.
[127] Sul punto si veda: C. Brescia Morra, *The relationship between the single resolution fund and the national deposit gurantee schemes*, in The *European Banking Union* a cura di E. Barucci e M. Messori, Passigli Editori, 2014, pp. 59- 60.
[128] S. Rossi, *Verso l'unione bancaria europea: in fondo a una strada lunga e tortuosa,* Intervento al Convegno in Onore di Marco Onado organizzato dal Dipartimento di Economia "Marco Biagi", Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia, 15 gennaio 2014.
[129] "The first is to avoid «banking panics», caused primarily by the race for withdrawal of deposits when the possible failure of the bank becomes public knowledge […]The second function is to prevent the failure of a bank having systemic effects by supporting a bank resolution procedure": C. Brescia Morra, *The relationship between the single resolution fund and the national deposit gurantee schemes*, cit. pp. 59- 60.

CAPITOLO II

Regolazione e supervisione nell'MVU: il ruolo della BCE

SOMMARIO: 1 I rapporti tra ABE e BCE - 1.1 Rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione - 1.2 La produzione delle regole prudenziali in materia - 1.3 Le funzioni amministrative o di *adjudication* - 1.4 Gli *stress tests* - 1.5 Gli strumenti di coordinamento tra ABE e BCE e le prospettive *de iure condendo* - 2 Dal Testo unico bancario al Testo unico europeo - 2.1 L'impatto della legislazione europea sul Testo unico bancario - 2.2 Verso un Testo unico europeo - 3 L'allocazione dei poteri di vigilanza: un "sistema composito" - 3.1 I modelli di composizione dei poteri pubblici nel sistema di vigilanza unico - 3.1.1 Il *Supervisory board* - 3.1.2 I modelli di composizione procedimentale: *governance with government* e *governance without government* - 3.2 I procedimenti di autorizzazione - 3.3 I procedimenti sanzionatori - 3.4 Alcune considerazioni sulla natura giuridica del rapporto tra BCE e Autorità nazionali

1. I rapporti tra ABE e BCE

1.1 Rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione.

Con l'entrata in vigore della *Banking Union*, problematica è risultata la definizione dei rapporti tra l'esistente e già operativo SEVIF e il Meccanismo unico di vigilanza, ed in particolare la gestione dei rapporti tra i due organismi, ABE e BCE, le cui attribuzioni giuridiche, normative e di vigilanza, potrebbero andare incontro a sovrapposizioni.

Tali difficoltà derivano dalla scelta operata dal Legislatore europeo di scomporre la funzione di vigilanza bancaria in tre separate funzioni (funzione di regolamentazione, di vigilanza prudenziale e di risoluzione della crisi), attribuendole a distinte autorità pubbliche[130].

[130] S. Rossi, *Intervento di apertura*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri,* Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, pp. 13-14.

Superando il Rapporto de Larosière[131], con l'istituzione del MVU si è dato origine ad un sistema bicefalo, in cui operano contestualmente due autorità, l'ABE e la BCE con funzioni in larga parte distinte ma non completamente[132].

Si è deciso di conservare in capo all'ABE, che già svolgeva un ruolo di regolamentazione nell'ambito del SEVIF, il potere di concorrere con la Commissione nella produzione delle regole, attribuendo alla BCE ampi poteri di vigilanza.

La ragione di tale scelta va rintracciata nella crisi dei debiti sovrani dell'area dell'euro che ha indotto i governi a gestire in tempi ristretti la situazione mediante l'adozione di soluzioni specifiche che hanno valorizzato gli elementi di unitarietà della supervisione prudenziale nell'ambito del meccanismo unico di vigilanza, senza interferire con la produzione per l'intera Unione di regole di funzionamento del Mercato interno nel settore bancario.

Nel contempo, l'impostazione prescelta, secondo alcuni[133], risponde ad una logica più profonda che consiste nel passaggio da un sistema di regole armonizzate, con una struttura a tre assi, come si era venuta a definire nel 2010, ad un sistema di amministrazione centralizzata costituita da apparati nazionali e rapporti che devono muoversi in modo coordinato, in un organismo strutturalmente unitario.

Si è determinato[134], quindi, un cambiamento "qualitativo" che racchiude il significato fondamentale del meccanismo di vigilanza unico, vale a dire il passaggio dall'Europa delle regole all'Europa dell'amministrazione.

Nei paragrafi successivi sono individuati alcuni casi potenziali di sovrapposizione e duplicazione di azione in cui potrebbero incorrere la BCE e l'ABE, in base alle attribuzioni normative contenute nei Regolamenti (UE) n.

---

[131] Che prevedeva un'architettura istituzionale basata su un organismo per la sorveglianza del rischio sistemico e su tre autorità europee di vigilanza microprudenziale e caratterizzato dall'unificazione tra la funzione di vigilanza sui singoli intermediari e quella normativa. Si veda: *http://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/de_larosiere_report_it.pdf?31921c5d81944bb23e13df38447db619*.

[132] Sul punto: S. Rossi, *Intervento di apertura*, cit., pp. 13-14.

[133] M. Clarich *"La vigilanza prudenziale della BCE"* Intervento al Convegno *"L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre".

[134] *Ibidem.*

1024/2013 e n. 1093/2010 come modificato dal n. 1022/2013[135], con riguardo alla funzione di regolazione, di *adjudication* e di vigilanza, e da cui potrebbero conseguire situazioni di stallo e conflitto tra le due autorità.

Sono, inoltre, esaminati gli strumenti normativamente previsti per risolvere i difetti di coordinamento individuati tra l'ABE e la BCE e valutata la loro efficacia.

Seguono, infine, alcune considerazione sull'adeguatezza strutturale delle due autorità rispetto alle attribuzioni loro affidate, riflettendo sulla prospettiva di eventuali correttivi.

1.2 La produzione delle regole prudenziali in materia bancaria

La funzione di regolazione del settore creditizio costituisce il *core business*[136] dell'ABE ed è destinata a garantire l'uniformità delle regole e degli standard tecnici da seguire in materia di vigilanza bancaria in tutto il territorio dell'Unione.

Ad una prima lettura[137] delle disposizioni dei Regolamenti (UE) n. 1093/2010, come modificato dal Regolamento (UE) n. 1022/2013, e n. 1024/2013 nulla sembrerebbe essere cambiato con l'entrata in vigore del nuovo sistema di vigilanza.

Dalle nuove attribuzioni in tema di supervisione alla BCE non risulta compromesso né modificato il ruolo di regolatore comunitario assunto dall'ABE dal 2011.

---

[135] Recante modifica del regolamento (UE) n. 1093/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), per quanto riguarda l'attribuzione di compiti specifici alla Banca centrale europea ai sensi del Regolamento del Consiglio (UE) n. 1024/2013.

[136] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, cit. p. 33.

[137] A. Cerrina Feroni, *Verso il meccanismo unico di vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA*), cit.: "..che in genere preferiscono mantenere le proprie tradizioni giuridiche e le proprie pratiche di vigilanza, invocando le tipicità dei vari sistemi bancari".

Tale posizione risulta, piuttosto, potenziata tant'è che l'Autorità bancaria europea, oltre a stabilire le regole di applicazione delle norme macroprudenziali e microprudenziali, ora deve anche adottare un *single supervisory handbook*, ossia un manuale europeo sulla vigilanza degli istituti finanziari per tutta l'Unione europea che esponga le migliori prassi di vigilanza centralizzata[138].

Si tratta degli *standard* tecnici riferiti a metodologie e processi di vigilanza (art. 29, par. 2 del Regolamento (UE) n. 1093/2010 come modificato dal Regolamento (UE) n. 1022/2013), destinati a dare concretezza al *single rulebook*, nel perseguimento dell'obiettivo della convergenza delle regolazioni e delle prassi in materia di vigilanza.

La nuova architettura finanziaria europea è caratterizzata da un "movimento legislativo"[139], nel quale sono ancora presenti numerosi spazi bianchi. Costituiscono, quindi, oggi priorità necessarie colmare le lacune normative del sistema ma anche uniformare la vigilanza bancaria per garantire il mercato unico dei servizi bancari, per assicurare una certa omogeneità nella valutazione dei rischi bancari[140]e, più in generale, per realizzare una "*ever closer union"* [141].

La produzione delle regole rappresenta il primo ambito individuato di potenziale sovrapposizione di azione che potrebbe verificarsi tra l'ABE e la BCE e che fa emergere così l'esigenza di coordinamento tra le due autorità e di definizione dei rispettivi ambiti di competenza.

Se, infatti, come visto, risulta pienamente confermata dal Legislatore europeo la potestà normativa dell'ABE, ad essa si aggiunge quella della BCE, sebbene per

[138] V. artt. 8 e 20 bis del Regolamento (UE) n. 1093/2010 istitutivo dell'Autorità europea di vigilanza, come modificati dal Regolamento (UE) n. 1022/2013.

[139] Essa, infatti, non è composta da un corpo legislativo stabile e neppure da una legislazione in movimento. Sul punto si veda: S. Cassese, *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri,* Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, p. 17.

[140] S. Antoniazzi, *L'Unione Bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, cit. pp. 359 ss.

[141] La produzione delle regole all'interno dell'Unione europea mira a costituire istituzioni in movimento in grado di risolvere i pressanti problemi derivanti dalla pressione delle difficoltà e crisi bancarie e dalla progressione dei debiti sovrani e, nel contempo, a costruire un sistema destinato a durare e ad evolvere nel tempo per completare la costruzione dell'Europa. Sul punto si veda: S. Cassese, *La nuova architettura finanziaria europea*, cit. p. 18.

ipotesi circoscritte[142] e da cui potrebbero scaturire eventuali sovrapposizioni e contrasti tra gli atti adottati dalle due autorità.

Il rischio di generare situazioni di tensione tra i due organismi e di possibili contraddizioni nel sistema regolatorio complessivo è stato, però, significativamente ridimensionato (ma non azzerato) in sede di approvazione definitiva del Regolamento (UE) n. 1024/2013, limitando il potere normativo attribuito alla BCE.

Al posto di un generico potere di adottare regolamenti, raccomandazioni e decisioni al fine di dare attuazione o applicazione alla normativa dell'Unione, la versione definitiva dell'art. 4 comma 4 del Regolamento (UE) n. 1024/2013, interamente riscritto, ha previsto per la potestà di regolazione della BCE, un limite teleologico, in ordine all'oggetto ed in ordine ai rapporti tra BCE e ABE.

Rispetto ai primi due limiti, la norma stabilisce che la BCE "può adottare regolamenti solo nella misura in cui ciò sia necessario per organizzare o precisare le modalità di assolvimento dei compiti attribuiti"e nel rispetto del diritto dell'Unione[143]. Si tratta di regolamenti essenzialmente organizzativi e non di una normativa finalizzata a dettare le regole prudenziali alla cui stregua esercitare la vigilanza, che è, invece, prerogativa dell'ABE.

Quanto ai rapporti tra le fonti normative della BCE e dell'ABE, dal riferimento all'art. 4 par.3 co. 2 del Regolamento, si afferma l'assoggettamento della BCE alle norme tecniche di regolamentazione e di attuazione vincolanti

[142] Il "Regolamento quadro sull'MVU", (Reg. n. 468/2014), costituisce senza dubbio il principale atto normativo adottato dalla Banca centrale europea che disciplina le modalità pratiche di attuazione della cooperazione tra BCE e Autorità nazionali nell'esercizio delle funzioni di vigilanza "I contenuti minimi di tale regolamento quadro (*framework regulation*) includono, in particolare, la definizione delle procedure per la preparazione dei progetti di decisione che le autorità nazionali devono trasmettere per l'esame alla Banca centrale europea in relazione ai provvedimenti di vigilanza attribuiti alla competenza di quest'ultima (lett. b) e la necessità di notificare alla Banca centrale europea qualsiasi procedura rilevante di vigilanza di competenza delle autorità nazionali in modo tale che la Banca centrale europea possa chiedere una valutazione ulteriore o possa esprimere comunque una propria valutazione (lett. c)" M. Clarich, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, cit. p. 13.

[143] Per diritto dell'Unione si intendono anche gli atti adottati dalla Commissione sulla base dei progetti di norme tecniche elaborati dall'ABE nonché gli orientamenti e le raccomandazioni emanati da quest'ultima al fine di uniformare le prassi di vigilanza e di assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente del diritto dell'UE (32° considerando sulla definizione della normativa europea del reg. (UE) n. 1024/2013.

elaborate dall'ABE. Ne consegue che i progetti di norme tecniche dell'ABE e adottati dalla Commissione si porrebbero, nel sistema delle fonti del Meccanismo Unico di Vigilanza, al di sopra dei regolamenti adottati dalla BCE, "i quali, ancorché validi per tutti gli Stati dell'Eurozona e per gli altri, che dovessero decidere di aderire al Meccanismo Unico, sarebbero formalmente equiparati sul piano giuridico alle norme regolamentari, alle istruzioni e alle decisioni adottate dalle Autorità nazionali degli Stati membri non partecipanti allo SSM" [144].

Ne risulterà, quindi, oltre che circoscritto il potere normativo della BCE anche attenuato in concreto il pericolo di conflitti tra provvedimenti e orientamenti delle due autorità.

Restano, tuttavia, delle zone d'ombra; una di queste è rappresentata ad esempio dall'art. 6 paragrafo 5 lett. a, che attribuisce una potestà normativa alla BCE senza precisarne i limiti[145].

Sempre nell'ambito della produzione delle regole un altro momento di interferenza tra l'ABE e la BCE suscettibile di generare il rischio di eventuali tensioni tra le due autorità riguarda il procedimento di formazione delle norme da parte dell'ABE[146] e il riconoscimento a favore della BCE di un diritto di partecipazione.

[144] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit. p. 35: "Nel nuovo sistema di vigilanza integrato a livello europeo, la gerarchia delle fonti normative disciplinanti la vigilanza bancaria avrà quindi al suo vertice la Union Law, vale a dire i regolamenti e le direttive europee, seguita dalle norme tecniche di regolamentazione e di attuazione adottate dalla Commissione sui progetti elaborati dall'EBA e, infine, dai regolamenti, dalle decisioni e dagli orientamenti adottati dalla BCE".

[145] "La BCE emana regolamenti, orientamenti o istruzioni generali rivolti alle autorità nazionali competenti in base ai quali sono eseguiti i compiti [..] e le decisioni di vigilanza sono adottate dalle autorità nazionali competenti".

[146] Nell'art. 4 par. 3 co. 4 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 si afferma, infatti, che "se necessario la BCE contribuisce, svolgendo qualsiasi ruolo partecipativo, all'elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione o di attuazione dell'ABE, a norma del Regolamento (UE) n. 1093/2010 o richiama l'attenzione di quest'ultima sulla potenziale necessità di presentare alla Commissione progetti di norme che modificano le attuali norme tecniche di regolamentazione o di attuazione".

Certamente, come è stato recentemente evidenziato[147], tale diritto di partecipazione rappresenta un dato positivo e necessario in ragione delle inevitabili connessioni tra la funzione di vigilanza e la funzione di regolazione, che, anziché generare tensioni tra le due autorità, potrebbe far scaturire una sostanziale condivisione delle regole elaborate dall'ABE da parte della BCE. D'altra parte, però, sembrerebbe acuire il rischio di cattura del regolatore da parte del regolato a causa della posizione di fatto rivestita dalla BCE nel quadro istituzionale dell'Unione europea.

A tal proposito, in senso critico[148], invece, si è reputata scarsa l'utilità sul piano pratico di tale disposizione, considerando che alle riunioni del Consiglio delle Autorità nazionali può prendere parte per la BCE solo un rappresentante del *Supervisory Board*, privo, oltretutto, di diritto di voto e quindi non in grado di influenzare in modo incisivo le decisioni normative dell'ABE [149].

Si è notato, inoltre, che non risultano ben specificate né le conseguenze di un'eccessiva ingerenza della Banca centrale europea, quale portatore di interessi degli Stati appartenenti all'Eurozona, né quelle di un reiterato rifiuto dell'ABE di seguire le sollecitazioni della BCE; dal dato normativo, infatti, non compare alcun obbligo di motivazione in capo all'ABE, né di tener conto delle osservazioni della BCE.

Andrebbe dunque chiarito e completamente disciplinato in futuro il diritto di partecipazione riconosciuto alla BCE sotto i profili sopra evidenziati al fine di risolvere i dubbi e le perplessità emerse.

Va evidenziato che il modello di produzione delle regole prudenziale nel settore bancario, appena delineato, presenta delle anomalie sia da un punto di vista giuridico- teorico, sia per la diversa legittimazione delle due autorità.

---

[147] S. Del Gatto *"I rapporti tra ABE e BCE tra rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione"* , Intervento al Convegno "*L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre".

[148] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit., p. 36.

[149] Art. 40 Reg. (UE) n. 1093/2010 come modificato dal Regolamento ABE.

Come si è osservato[150], infatti, è insolito riscontrare l'attribuzione ad un'autorità indipendente (come potrebbe essere qualificata la BCE) di poteri di vigilanza e allo stesso tempo la privazione della stessa del potere normativo per esercitarla, considerato che, in genere, le autorità di regolamentazione dei mercati sono dotate di poteri regolamentari, di controllo e sanzionatori. Questa costituisce la più importante e fondamentale differenza rispetto all'assetto italiano in cui un'unica autorità, la Banca d'Italia, assolve ad entrambe le funzioni di regolazione e di vigilanza.

Va, inoltre, precisato[151] che il potere di emanare norma tecniche di regolamentazione non appartiene proprio all'ABE, bensì alla Commissione che lo esercita su delega e controllo del Parlamento o del Consiglio, mentre l'ABE nel procedimento ha un ruolo di organo tecnico consultivo.

In definitiva, da quanto è emerso, nella determinazione delle norme alla cui stregua deve essere esercitata la vigilanza, continua a permanere la sovranità degli Stati.

1.3 Le funzioni amministrative o di *adjudication*

Al di là dell'attività di regolazione, altri singoli profili problematici in ordine ai rapporti tra ABE e BCE, che necessitano di chiarimento, concernono le funzioni di indagine, di controllo e decisorie più strettamente connesse all'attività di vigilanza[152]. Zone grigie determinate da eventuali sovrapposizione di competenze tra le due autorità attengono a funzioni residuali e sono previste negli artt. 17- 18- 19 del Reg. (UE) n. 1093/2010.

[150] A. Pisaneschi, *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli stati,* cit.
[151] In questo senso, *Ibidem.*
[152] Si veda sul punto: A. Cerrina Feroni, *Verso il meccanismo unico di vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA*), cit..

Tali attribuzioni, che possono essere definite amministrative o di *adjudication,* sono quantitativamente meno rilevanti rispetto alla funzione di regolazione, ma non meno importanti sia per l'incisività dei poteri stessi sia per i soggetti nei cui confronti sono esercitati[153]. Gli artt. 17, 18 e 19, infatti, riguardano interventi in caso di violazione del diritto dell'Unione, in situazione di emergenza, che minaccino gravemente l'integrità e il funzionamento dei mercati finanziari e la stabilità del sistema finanziario dell'UE e interventi di mediazione e risoluzione delle controversie tra autorità competenti in situazioni transfrontaliere.

Per quel che rileva in questa sede, il principale profilo problematico di tale gruppo di norme (artt. 17- 18- 19) attiene all'ambito di operatività delle stesse. Nell'ottica di comprendere meglio i rapporti tra BCE e ABE e il ruolo che tali autorità sono chiamate a svolgere nel sistema europeo di vigilanza, è importante stabilire come si articolano i rapporti tra ABE e BCE nell'esercizio di tali funzioni e, soprattutto, se i poteri di intervento dell'ABE possono essere esercitati anche nei confronti della BCE, visto che le norme non ne fanno espresso riferimento ma si rivolgono solo alle "autorità competenti".

Sarà utile esaminare dapprima come si articolano tali poteri di intervento, partendo, in ragione della sua rilevanza pratica in tema di gruppi bancari trasfrontalieri, dall'art. 19.

In base a tale disposizione l'ABE ha il potere di intervenire in caso di conflitto tra autorità competenti in situazioni trasfrontaliere e, al fine di risolvere le controversie insorte, può esercitare un potere di mediazione. In caso non si raggiunga un accordo, l'Autorità può adottare direttamente una decisione. Da tale decisione scaturisce l'obbligo nei confronti delle autorità competenti di adottare misure specifiche o di astenersi dall'agire, la cui mancata conformazione consente all'ABE di attivare poteri sostitutivi delle autorità di vigilanza nazionali[154]. Fatto salva la procedura d'infrazione della Commissione ex art. 258 TFUE, l'ABE può

[153] Sul tema v., R. D'ambrosio, *Gli effetti dell'istituzione dell'European Banking Authority e dell'European Systemic Risk Board sull'ordinamento nazionale del credito*, in *La regolazione dei mercati di settore tra autorità indipendenti nazionali ed organismi europei,* P. Bilancia (a cura di), Giuffrè Editore, 2012, pp. 80 ss.
[154] Art. 17 paragrafo 1.

adottare una decisione individuale nei confronti del singolo istituto finanziario "imponendogli di prendere misure per rispettare gli obblighi imposti dal diritto dell'Unione, tra cui la cessazione di ogni eventuale pratica" (art. 19 paragrafo 4). Tale potere risulta particolarmente incisivo in ragione della forza dell'atto che ne promana che prevale sulle decisioni adottate dalle altre autorità competenti, precedentemente, sulla stessa materia.

Lo stesso può accadere in base all'art. 18, nei casi in cui l'ABE intervenga in situazioni di emergenza. L'autorità può adottare decisioni individuali nei confronti delle Autorità competenti per chiedere di prendere le misure necessarie; anche in questo caso, se l'autorità competente non si conforma alla decisione dell'ABE, questa può, adottare una decisione nei confronti del singolo istituto finanziario, imponendogli gli obblighi opportuni.

Si considera[155] l'attribuzione di poteri sostitutivi una previsione singolare perché è esercitata verticalmente tra soggetti che operano su livelli ordinamentali diversi, ponendo problemi di raccordo con i principi di sussidiarietà e leale cooperazione, richiamati non a caso nel Regolamento istitutivo dell'ABE (considerando n. 66 e art. 2 paragrafo 4).

Quanto all'ambito di applicazione di tali poteri, la posizione quasi unanime dei commentatori[156] è nel senso di far rientrare nella definizione di "autorità competenti", accanto alle autorità nazionali, anche la BCE quale membro del SEVIF (si pensi, ad esempio, ad eventuali divergenze tra quest'ultima ed una supervisione nazionale in ordine all'interpretazione della legge). Tale orientamento trova conferma nella precedente versione[157] del Regolamento n. 1093, che, aggiungendo un paragrafo agli artt. 18- 19, prevedeva che la BCE fosse tenuta a conformarsi a quanto stabilito in decisione dell'ABE ed, in caso volesse discostarsene, era tenuta ad un obbligo di motivazione. La sua introduzione

[155] Sul punto v., F. Ciraolo, *Il Regolamento UE n. 1024/2013 sul meccanismo unico di vigilanza e l'unione bancaria europea. Prime riflessioni*, in *Amministrazione in cammino*, p. 20; R. D'ambrosio, *Gli effetti dell'istituzione dell'European Banking Authority e dell'European Systemic Risk Board sull'ordinamento nazionale del credito*, cit. p. 81.

[156] F. Ciraolo, *La lunga strada verso l'unione bancaria europea. Una sfida ancora aperta*, in *Revista de Estudios Económicos y Empresariales*, 25, 2013, p. 272.

[157] *http://www.astrid-online.it/Regolazion/Atti-dell-/Comm-UE_Riforma-EBA_12_09_12.pdf*

trovava la sua ragion d'essere nell'esigenza di assicurare l'efficace svolgimento delle funzioni dell'ABE per evitare il depotenziamento del ruolo di questa che nei fatti si poteva verificare.

Tale paragrafo è stato espunto dal testo in sede di approvazione finale del Regolamento lasciando senza dubbio più incerta la soluzione del problema. Nonostante prevalga la posizione nel senso di cui sopra, ad essa si potrebbe obiettare che, qualora il Legislatore comunitario avesse voluto fare rientrare nella nozione di autorità competenti la BCE, lo avrebbe fatto espressamente[158].

Ne consegue che, nei casi di mancata *compliance* della BCE di fronte all'esercizio dei poteri amministrativi dell'ABE e all'assenza di previsioni incisive sugli strumenti a disposizione dell'Autorità bancaria, l'ABE potrebbe rischiare di restare "schiacciata" dal ruolo istituzionale rivestito dalla BCE[159].

1.4 Gli *stress tests*

Anche nell'ambito dello svolgimento della funzione più propriamente di vigilanza ed in particolare nel compimento degli *stress tests*, di competenza dell'ABE in base al Regolamento (UE) n. 1093/2010 e ora ricompresi nella vigilanza prudenziale affidata alla BCE in base al Regolamento (UE) n. 1024/2013, si potrebbero verificare delle sovrapposizioni tra le attività delle due autorità[160].

In assenza di disposizioni espresse che indicassero in che modo i due poteri potessero convivere, in presenza della versione originaria del Regolamento (UE) n. 1024/2013, una possibile soluzione è stata ricavata in via ermeneutica da alcune disposizioni del Regolamento istitutivo dell'ABE (Regolamento (UE)

[158] S. Del Gatto *"I rapporti tra ABE e BCE tra rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione"* , cit..
[159] *Ibidem*.
[160] F. Capriglione, *L'Unione bancaria europea. Una sfida per un'Europa più unita*, 2013, pp. 57 ss.

n.1093/2010). Esse assegnavano all'Autorità bancaria nello svolgimento delle prove di stress, accanto a funzioni attive[161] anche e soprattutto funzioni di coordinamento con l'opportuna precisazione che nell'esercizio di tali competenze l'Autorità agisce nell'interesse di tutta l'Unione. É significativo, secondo alcuni[162], che disposizioni simili siano state inserite nella versione definitiva del Regolamento (UE) n. 1024 (art. 4 lett. f) che nel prevedere che la BCE ha la competenza esclusiva ad effettuare valutazioni prudenziali precisa che lo svolgimento degli *stress tests* debba avvenire in coordinamento con l'ABE.

Permangono, dunque, anche con riferimento al potere di vigilanza, alcune incertezze da cui potrebbero derivare situazioni patologiche.

Come è stato evidenziato[163], non è chiaro quale sia il soggetto titolare del potere di iniziativa nello svolgimento degli *stress tests*; non si precisa se sia possibile o quali siano le conseguenze nella circostanza in cui entrambe le autorità decidano di procedere, sia contemporaneamente che in momenti diversi, agli *stress tests*, sul medesimo istituto creditizio.

Sebbene vi sia chi ritenga[164] scongiurabili tali possibilità in presenza del dovere di leale cooperazione e per i differenti ambiti di competenza in cui operano i due organismi, tuttavia, siffatte considerazioni si espongono a facili obiezioni in presenza di istituti creditizi che non operano all'interno del medesimo Paese e che quindi, potenzialmente, ricadrebbero sia sotto la competenza dell'ABE sia sotto quella della BCE.

---

[161]" L'ABE avvia le prove di stress".
[162] S. Del Gatto *"I rapporti tra ABE e BCE tra rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione"* cit.
[163] *Ibidem*.
[164] Il Presidente dell'ABE, A. Enria. *http://www.corriere.it/economia/14_aprile_29/i-requisiti-gli-stress-test-ipotesi-crollo-pil-d5c5ba9c-cf85-11e3-bf7e-201ea72c5359.shtml.*

1.5 Gli strumenti di coordinamento tra ABE e BCE e le prospettive *de iure condendo*

Dall'analisi normativa compiuta si possono dunque trarre le seguenti considerazioni.

Esistono parecchie zone d'ombra e momenti di interferenza tra le due autorità nello svolgimento dei propri compiti, sia con riferimento alla funzione di regolazione che con riguardo a quelle di *adjudication* e agli *stress tests*.

Emerge, inoltre, l'insufficienza degli strumenti predisposti dal Legislatore per la gestione delle eventuali situazioni patologiche derivanti dal conflitto e dalla sovrapposizione tra l'ABE e la BCE.

L'unico strumento individuato in entrambi i regolamenti è il dovere di leale cooperazione. Numerose, infatti, sono le disposizioni in tal senso. Per fare alcuni esempi, l'obbligo di cooperazione con l'ABE è espressamente sancito nell'art. 3 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 che al paragrafo 3 stabilisce che la BCE assolve i suoi compiti facendo salvi le competenze e i compiti dell'Autorità bancaria europea; ancora nel regolamento modificativo del Regolamento (UE) n. 1093/2013[165] si afferma che le funzioni affidate alla BCE non devono andare ad intaccare quelle già previste per l'ABE che continua ad esercitare i propri compiti.

Raramente, invece, si fa riferimento alle esigenze di coordinamento che senza dubbio rinviano a un tipo di relazioni più intense della mera cooperazione tra autorità e che necessitano di strumenti più incisivi. Tale scelta normativa, secondo alcuni[166], resta poco adeguata a superare i numerosi momenti di contatto e le aree di sovrapposizione tra ABE e BCE che l'analisi normativa ha dimostrato esistenti

[165] Nella parte introduttiva del Regolamento (UE) n. 1022/2013 (considerando n. 4) si precisa che "l'attribuzione di compiti di vigilanza alla BCE nei confronti di enti creditizi di alcuni degli Stati membri non dovrebbe in alcun modo ostacolare il funzionamento del mercato interno dei servizi finanziari. L'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea - ABE), istituita dal regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, dovrebbe mantenere, pertanto, il suo ruolo e conservare tutti gli attuali compiti e prerogative: continuare a sviluppare e contribuire all'applicazione coerente di un *corpus* unico di norme valido per tutti gli Stati membri e rafforzare la convergenza delle prassi di vigilanza in tutta l'Unione".

[166] S. Del Gatto *"I rapporti tra ABE e BCE tra rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione",* cit.

ed è insufficiente alla completa realizzazione del nuovo sistema di vigilanza bancaria[167].

L'analisi compiuta evidenzia che il Legislatore ha introdotto un ulteriore elemento di complessità in un ordinamento già complesso, realizzando un ordine giuridico "a cascata"[168], non gerarchico, ma ordinato su più piani: il primo dei quali è costituito dal Sistema di vigilanza finanziaria, facente capo all'Autorità bancaria europea, operante per tutta l'Unione, la cui normativa costituisce il primo gradino; al secondo gradino è posta, dal punto di vista della vigilanza, la Banca centrale europea, responsabile del Meccanismo unico di vigilanza, operante nell'Eurozona, del quale però fanno parte anche le autorità nazionali con la previsione dell'obbligo di cooperazione tra i livelli. Questa da sola non è in grado di far superare il rischio di una dispersione tra poteri e ad evitare che i regolatori possano essere "catturati" dai regolati[169].

Tale problema, già presente per quanto riguarda i rapporti tra l'ABE e le autorità di vigilanza nazionali, viene ora aggravato dal rischio di cattura dell'autorità anche da parte della BCE. Emerge, pertanto, la possibilità che l'ABE, venga nei fatti sopraffatta dal ruolo assunto della Banca centrale europea e tale circostanza si spiega sia per il maggiore peso istituzionale rivestito dalla BCE, che si fa portavoce del fronte comune degli interessi degli Stati partecipanti all'eurozona ed inseriti nell'MVU e delle ANC più influenti, sia a causa della scarsità di risorse previste per il finanziamento dell'ABE che porterebbero a relegarla al ruolo di *"overarching umbrella which had no teeth"*[170].

Il mancato allineamento geografico tra l'ambito di applicazione delle funzioni di regolazione dell'ABE e quello delle funzioni di vigilanza della BCE aggrava

---

[167] *Ibidem*.

[168] S. Cassese, *La nuova architettura finanziaria europea*, cit., pp. 19-20.

[169] Ad. Esempio il Regno Unito. Sul tema si veda D. Siclari, *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, Padova, 2007, pp. 69 ss.; *L'ordinamento della vigilanza sui mercati finanziari in Europa: una panoramica di diritto comparato*, a cura dell'Ufficio ricerche sulla legislazione comparata e per le relazioni con il C.E.R.D.P., Servizio studi del Senato, 10, 2009.

[170] Come ha evidenziato il Presidente dell'ABE Andrea Enria, *http://www.publications.parliament.uk/pa/ld201213/ldselect/ldeucom/88/8806.htm#n108* .

questi rischi così come rende sempre più arduo realizzare l'obiettivo della convergenza della regolazione e delle prassi in materia di vigilanza.

Si avverte, dunque, l'esigenza di strumenti di coordinamento dei rapporti tra ABE e BCE più efficaci volti a garantire l'indipendenza dell'ABE, non solo formalmente ma nei fatti, sia dalle ANC che dalla BCE[171].

I primi interventi normativi, che sono stati introdotti per far fronte ad alcune delle questioni problematiche evidenziate, hanno riguardato l'esclusione dalla versione definitiva del Regolamento (UE) n. 1024/2013 della norma che affidava alla BCE il compito di coordinare ed esprimere, nelle materie relative ai compiti ad essa attribuiti, la posizione comune dei rappresentanti delle autorità competenti degli Stati membri partecipanti in sede di consiglio delle autorità di vigilanza e di consiglio di amministrazione dell'Autorità bancaria europea[172]; altre modifiche sono state compiute dal Regolamento (UE) n. 1022/2013 sull'art. 44 del Reg. (UE) n. 1093/2010 e hanno interessato le modalità di voto dell'organo che ha la *governance* dell'ABE in cui si richiede ora la "doppia maggioranza" per le decisione vincolanti dell'ABE sull'applicazione del *Rulebook.*

Tale aggiunta potrebbe consentire la debita tenuta in considerazione sia degli Stati membri partecipanti all'euro che di quelli non partecipanti, in questo modo neutralizzando il rischio di penalizzare i Paesi non aderenti al sistema unico di vigilanza. Alcuni ritengono[173] che tale previsione potrebbe rappresentare un disincentivo per gli Stati membri non euro ad aderire al Meccanismo di vigilanza unico considerato il maggior peso in termini di voto che questi avranno all'interno dell'ABE.

Si è, tuttavia, evidenziata l'insufficienza dei correttivi compiuti, utili ad arginare alcune delle criticità evidenziate ma non risolutivi per garantire all'ABE

[171] S. Del Gatto *"I rapporti tra ABE e BCE tra rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione"* cit.
[172] Prevista dalla lett. l par. 1 art. 4 Proposta di Regolamento del Consiglio del 12 settembre 2012 che attribuisce alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi.
[173] A. Cerrina Feroni, *Verso il meccanismo unico di vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA*), cit.

un peso effettivo nella vigilanza bancaria europea. Le difficoltà del sistema, tuttora esistenti, richiedono quindi nuovi e più efficaci interventi.

Come sostenuto[174], l'istituzione di un'agenzia europea unica distinta dalla BCE e competente sia per la regolamentazione secondaria che per la vigilanza avrebbe offerto una valida e radicale soluzione al problema. L'accorpamento delle due funzioni in capo ad un unico ente, d'altro canto, consentirebbe di arricchire l'attività di regolamentazione con l'esperienza e la conoscenza del settore bancario accumulate nell'esercizio della supervisione, nella logica secondo cui "le migliori regole sono figlie della pratica"[175].

Di contrario avviso risultano i primi commentatori[176], i quali ritengono opportuno che le funzioni di regolamentazione e di vigilanza, nonostante le inevitabili interazioni, siano tenute chiaramente distinte, specie dopo l'avvio dell'MVU; è, infatti, preferibile[177] che l'ABE si concentri soprattutto sulle funzioni regolamentari, e che l'MVU e le autorità nazionali, a seconda delle rispettive competenze, si occupino di definire i metodi e di attuare gli interventi di supervisione.

Nelle prospettive *de iure condendo,* è stato ipotizzato[178], quanto ai rapporti tra ABE e BCE, un potenziamento del ruolo dell'ABE attraverso non solo lo strumento della leale cooperazione ma anche il coordinamento con uno schema relazionale basato sulla supremazia funzionale dell'ABE sulla BCE, già sperimentato in altri ordinamenti comuni all'interno della UE[179]. Tale scelta si giustificherebbe con il ruolo di regolazione svolto dall'ABE che precede la

[174] Sul punto M. Sarcinelli, *L'unione bancaria europea e la stabilizzazione dell'Eurozona, Moneta e Credito*, 2013, vol. 66 n. 261, 15 ss.
[175] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* in cit., p. 33.
[176] C. Barbagallo, *L'Unione Bancaria Europea,* cit., p. 13.
[177] Pur tenendo conto delle necessarie interazioni fra i due aspetti, nel processo di revisione dell'architettura europea di vigilanza una divisione di compiti e responsabilità più chiara e organica tra regolamentazione e supervisione dovrebbe costituire un criterio fondamentale. In questo senso L. F. Signorini, *L'armonizzazione europea della regolamentazione bancaria: Autorità bancaria europea e autorità di vigilanza nazionali*, cit. p. 11.
[178] S. Del Gatto *"I rapporti tra ABE e BCE tra rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione"* cit.
[179] Ad esempio con riferimento ai rapporti tra Commissione europea e Autorità nazionali di tutela della concorrenza delineato dal reg. n. 1/2003. Sul tema ampiamente AA.VV, *Lezioni di diritto amministrativo progredito,* cit. pp. 310- 311.

funzione di vigilanza e per l'ambito di operatività territoriale più ampio rispetto a quello della BCE.

Come si è notato[180], in parte ciò è stato già riconosciuto e codificato nell'art. 19 del Regolamento (UE) n. 1093/2010 con riferimento alla risoluzione dei conflitti tra istituti creditizi trasfrontalieri, anche se in futuro dovrebbe essere meglio chiarito e potenziato. La crisi economica ha dimostrato che solo la convergenza della regolazione e la predisposizione di strumenti in grado di assicurare il rispetto delle regole di buona condotta nei gruppi bancari trasfrontalieri sono in grado di scongiurare il ripetersi di situazioni di tale entità. L'ABE, in quanto garante degli interessi dell'intera unione, sarebbe l'unica a poter disporre di tali strumenti[181].

Secondo taluni[182], le scelte future dipenderanno dal numero dalle adesioni dei Paesi che aderiranno al meccanismo di vigilanza: quanto più sarà maggiore tanto più sarà opportuno riconoscere e potenziare il ruolo e la supremazia di leader della BCE; viceversa, invece, qualora risultasse esiguo, converrà rafforzare quello dell'ABE.

Appare evidente[183], che il Legislatore abbia avuto la consapevolezza delle dinamiche dei rapporti tra ABE e BCE nella nuova architettura di vigilanza fin dal principio, prevedendo che essi si fondino su una certa fluidità, collaborazione e coordinamento tra le due autorità, come stabilito nell'art. 81 del Regolamento (UE) n. 1093/2010 che fissa una clausola di revisione. Attraverso, infatti, la pubblicazione da parte della Commissione di una relazione triennale sull'esperienza acquisita grazie all'operato dell'Autorità e alle procedure disciplinate dallo stesso regolamento, si consente di tenere conto dell'evolversi dei rapporti tra ABE e BCE al fine di operare di volta in volta gli opportuni correttivi.

---

[180] S. Del Gatto *"I rapporti tra ABE e BCE tra rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione"* cit.
[181] *Ibidem.*
[182] *Ibidem*.
[183] Si veda sul punto: A. Cerrina Feroni, *Verso il meccanismo unico di vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA*), cit.

2 Dal Testo unico bancario al Testo unico europeo

Il nuovo quadro normativo europeo, già attuato o in via di definizione, è destinato ad avere notevoli ricadute sulla normativa di settore italiana condensata nel testo unico bancario, sia con riferimento alle fonti di produzione delle regole, sempre più spostate a livello europeo, sia in ordine al sistema delle autorità competenti a svolgere la funzione di vigilanza.

Alcune delle questioni che sono state riscontrate[184] riguardano: la sopravvivenza del testo unico bancario italiano, che segue un'impostazione integrata della vigilanza bancaria in evidente contrasto con il nuovo sistema; la possibilità di compiere sul medesimo degli aggiornamenti scegliendo il metodo più opportuno (novellazione, ridefinizione dell'architettura del testo, riscrittura), individuando le parti del testo destinate a sopravvivere; in secondo piano si pone la questione relativa ai tempi di intervento sulle discipline nazionali, considerando l'alternativa tra una riregolazione del settore bancario immediata oppure posticipata al momento in cui il quadro normativo europeo sia stato completato, provvedendo nel frattempo ai soli adattamenti provvisori delle norme vigenti.

Meritano di essere attentamente considerate anche le questioni[185] riguardanti le fonti normative europee, sia per quanto riguarda la mole sia per la tecnica normativa con cui sono formulate, che le rende particolarmente farraginose, facendo sorgere molti dubbi sulla loro idoneità, allo stato attuale, a disciplinare il settore bancario e prospettando l'eventualità della formazione di un Testo unico bancario europeo.

Una riformulazione della legislazione italiana ed europea vigente è necessaria al fine di garantire il principio di legalità nell'azione amministrativa nel settore bancario; l'attività di vigilanza, infatti, è rispondente al principio di legalità qualora si muova entro criteri oggettivi ricavabili dalla regolamentazione tecnica

[184] S. Cassese, *La nuova architettura finanziaria europea*, cit. p. 22.
[185] Sul tema approfonditamente: O. Capolino, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, in Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, pp. 50 ss.

del settore bancario che costituisce parametro di legittimità[186].

Durante la crisi, come è noto, l'attività della BCE è stata frenetica nell'affrontare le conseguenze economiche e monetarie di imprevedibile gravità, spesso diventando protagonista di decisioni fondamentali sulle misure da applicare e adottando specifici atti giuridici[187]manifestazione dell'esercizio di "poteri impliciti"[188] finalizzati comunque ad attuare la stabilità nell'Eurozona e che hanno tuttavia sollevato molti dubbi sulla loro legittimità.

2.1 L'impatto della legislazione europea sul Testo unico bancario

Il Testo unico, d.lgs 1° settembre 1993, n. 385, che disciplina da circa vent'anni il settore bancario nel nostro Paese, può considerarsi[189] un esempio di buona regolamentazione a cui dovrebbe ispirarsi la recente normativa europea. Fu il risultato di un grande sforzo di razionalizzazione della legislazione fino a quel momento vigente, in regole più semplici e chiare, a cui si sono adeguate le prassi amministrative. Non introdusse, dunque, precetti radicalmente nuovi ma disegnò linee di politica legislativa volte a guidare le autorità creditizie nell'applicazione della legge.

Il Testo unico bancario ha avuto fin dal principio un respiro europeista[190]; nonostante tale origine, ha accolto un'impostazione incentrata sulle autorità

[186] G. Morbidelli, *Le attività delle fondazioni tra diritto pubblico e diritto privato,* in *Fondazione e banche. Modelli ed esperienze in Europa e negli Stati Uniti*, G. C. Feroni (a cura di), G Giappichelli Editore, 2011, pp. 21-22.

[187] Come nel caso dell'acquisto di titoli di debito pubblico. Sul punto si veda: S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit. pp. 187 ss., anche S. Antoniazzi *L'unione bancaria europea: i nuovi compiti della bce di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie,* cit., 2, 2014, pp. 359.

[188] Sul rapporto tra principio di legalità e poteri impliciti si veda : AA.VV, *Lezione di diritto amministrativo progredito, cit.* pp. 13 ss..

[189] Sul punto: O. Capolino, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, cit., pp. 53 ss

[190] Dovuto al recepimento nell'ordinamento nazionale della direttiva di coordinamento in materia bancaria con il d.lgs. 481 del 1992 a cui si sono aggiunte altre novità normative provenienti sempre dall'ordinamento europeo e che hanno reso necessario un complessivo ripensamento della legislazione bancaria italiana allora vigente.

creditizie nazionali che, fino alla crisi degli ultimi anni, costituivano l'unico vero centro organizzativo capace di formulare politiche di vigilanza[191].

Ha fatto proprio l'approccio integrato della vigilanza della Banca d'Italia che ricomprende e fa interagire l'attività di regolazione, quella di supervisione (macro e microprudenziale), quella sanzionatoria e la gestione delle crisi bancarie, su cui sarà necessario intervenire per l'evidente contrasto con l'impostazione accolta nel nuovo quadro normativo europeo[192]. In particolare l'art. 53, rubricato "vigilanza regolamentare", sottolinea lo stretto collegamento esistente tra l'attività normativa e di vigilanza e considera la prima parte integrante della seconda. Allo stesso modo l'attività sanzionatoria affidata alla Banca d'Italia (art. 145 co. 1 TUB) a carico degli esponenti bancari responsabili di violazioni normative è presentata come naturale prosecuzione dell'attività di vigilanza. Infine, nella gestione delle crisi, pur lasciando al Ministro dell'economia e delle finanze la decisione finale, è l'Autorità di vigilanza che propone i provvedimenti di amministrazione straordinaria o di liquidazione coatta amministrativa, sulla base di sole considerazioni di ordine tecnico- prudenziale (artt. 70 e 80 TUB).

Alle norme, appena richiamate, sulla vigilanza bancaria si aggiungono varie disposizioni che compongono un'area molto vasta, comprensiva della raccolta del risparmio da parte di soggetti non bancari, dei controlli sugli intermediari finanziari, della sorveglianza sui sistemi di pagamento. La regolazione e la supervisione esercitate dalla Banca d'Italia risultano strettamente collegate con la tutela della clientela delle aziende bancarie e finanziarie, anch'essa parte integrante della vigilanza[193].

---

[191] Solo in seguito si sono affermati e consolidati nuovi centri organizzativi come sedi di definizione tecnica della regolazione bancaria e finanziaria su scala globale: il *Financial Stability Board* e il Comitato di Basilea. Però solo, alla fine del 2010, con la nascita del Sistema europeo di vigilanza finanziaria in Europa si avvia un primo vero tentativo di superamento del mero coordinamento di interessi nazionali, ricercando una sintesi genuina europea. Il Meccanismo unico di vigilanza amplia notevolmente la strada iniziata, imprimendole, nel contempo, una direzione diversa: al raggiungimento del consenso politico sull'SSM si intende aggiungere un corpo omogeneo di disposizioni che regola l'attività bancaria dell'Unione nell'area euro: S. Rossi, *Intervento di apertura*, cit., pp. 12 ss.

[192] *Ibidem*, p. 11.

[193] S. Rossi, *Intervento di apertura*, cit. pp. 11-12.

Mentre la disciplina dei rapporti degli intermediari con la clientela probabilmente continuerà ad avere piena e diretta rilevanza, altre sue parti però possono, invece, ritenersi superate dall'evoluzione del quadro legale: ad esempio l'alta vigilanza ancora attribuita al Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio, che è evidentemente incompatibile con la cornice d'indipendenza totale assicurata dall'MVU alle Autorità di vigilanza[194].

Difficilmente conciliabile con il Meccanismo unico di vigilanza è la previsione di una potestà legislativa concorrente delle Regioni su talune tipologie di banche, prevista dal riformato art. 117, comma 3, Cost., né sembra giustificabile la prevalenza delle norme costituzionali interne su quelle europee direttamente applicabili.

Alla luce di quanto detto finora è opportuno, dunque, chiedersi se il TUB sia destinato a sopravvivere nel nuovo scenario della regolazione europea.

I recenti commentatori[195], malgrado le sezioni incompatibili e ormai superate, si sono manifestati ottimisti, probabilmente perché il TUB si è dimostrato già in passato un buon incassatore, assorbendo dal 1993 ad oggi riforme importanti[196], dando prova della sua elasticità a modellarsi su argomenti e contenuti nuovi.

Quanto ai tempi in cui operare interventi riformatori, attendere un consolidamento della normativa europea prima di mettere mano alla normativa nazionale consentirebbe di avere una visione più completa e comprensiva del dato esperienziale, e quindi di agire con maggiore consapevolezza; diversamente, qualora si decidesse di intervenire immediatamente, si esporrebbe la normativa ad eventuali inadeguatezza future, che darebbero origine a successivi inevitabili aggiustamenti, aggiungendo ulteriore complessità ad un quadro normativo già caotico.

---

[194] *Ibidem,* p. 14.

[195] R. Costi, Il Testo Unico Bancario, oggi, in *"Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri",* Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, p. 49; O. Capolino, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, cit. p. 71.

[196] Quali quelle sugli istituti di moneta elettronica, gli istituti di pagamento, i fondi di tutela dei depositi, le nuove regole e le nuove prospettive in materia di rapporti delle banche con la clientela, le modifiche alla disciplina degli intermediari finanziari, l'estensione a nuovi soggetti delle regole ormai collaudate per le banche.

Ad ogni modo ne deriverà, presumibilmente, un parziale snaturamento dell'iniziale disegno del TUB che nel tempo ha già perso parte della sua coerenza. Consapevoli però che la sede di produzione delle regole è altrove, è divenuta necessaria, da parte di tutti gli studiosi e gli operatori, una maggiore apertura alla dottrina e alla giurisprudenza europee cercando, anche in quella sede, di dare un apporto per il miglioramento della qualità della produzione normativa[197].

2.2 Verso un Testo unico europeo

I problemi di identificazione delle disposizioni europee dipendono dal disordine dei testi normativi dovuto alla mole, alla lingua, alla tecnica di redazione degli stessi[198].

Rispetto al Testo unico bancario la legislazione bancaria europea si presenta numerosa, farraginosa e poco chiara.

Con riferimento al primo profilo, si è accuratamente osservato[199], che le materie che il testo unico ha compendiato in soli 162 articoli, 38 stanno trovando spazio a livello europeo in numerosi e distinti plessi normativi, ciascuno dei quali di notevoli dimensioni. Volendo riportare alcuni esempi, si è notato[200] che mentre il testo unico bancario dedica alle autorità creditizie e alla loro attività otto articoli (dal 2 al 9), il Regolamento sul *Single Supervisory Mechanism* ne ha 33, ed è

[197] Infatti il principio di consultazione previsto dall'art. 23 della legge 262 del 2005 (legge sul risparmio) e riaffermato dal Consiglio di Stato, in un contesto in cui le norme di settore si producono altrove e in cui le norme dell'ordinamento nazionale rappresentano il mero recepimento di quelle europee, o vengono sostituite da quelle europee direttamente applicabili, è chiaro che perde rilievo a livello nazionale, mentre può continuare ad esprimersi a livello europeo, come previsto del resto dall'art. 11 del Trattato dell'Unione Europea, con l'effetto però di rendere meno permeabile la regolazione alle esigenze degli operatori bancari nazionali. O. Capolino, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, cit. p. 70.

[198] R. Guastini, *Conoscere il diritto. Un inventario di problemi*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri,* Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, pp. 25-38.

[199] O. Capolino, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, cit. p. 66.

[200] *Ibidem* p. 66.

accompagnato poi da una *Framework Regulation* ancora più articolata sulle modalità effettive di svolgimento congiunto delle funzioni di vigilanza e sull'applicazione delle sanzioni. Sulla vigilanza prudenziale, non è neanche possibile comparare le scarne norme del testo unico che vanno dall'art. 51 all'art. 69 e quelle della direttiva 36/2013 e del Regolamento (UE) n. 575/2013, per complessivi 686 articoli (rispettivamente, 165 e 521); per la disciplina delle crisi si prevedono altri due importanti corpi normativi, costituiti dalla direttiva (117 articoli) e, per i Paesi dell'Eurozona, dalla disciplina del *Single Resolution Mechanism* (99 articoli nell'attuale stesura).

Inoltre, a valle del Regolamento (UE) n. 1024/2013 si sta delineando un *corpus* di norme i cui ambiti riguardano l'*accountability*[201], l'organizzazione e le regole interne della Banca centrale europea[202], il contraddittorio esterno e i rapporti tra la BCE e altri soggetti[203], i procedimenti sanzionatori e autorizzatori[204], il finanziamento[205], il meccanismo di carattere paragiurisdizionale[206], l'adesione dei Paesi non euro su base volontaria al

[201] Accordo interistituzionale tra il Parlamento europeo e la Banca centrale europea sulle modalità pratiche dell'esercizio della responsabilità democratica e della supervisione sull'esecuzione dei compiti attribuiti alla Banca centrale europea nel quadro del Meccanismo di vigilanza unico (GU L 320 del 30.11.2013, p. 1).

[202] Regolamento BCE/2014/26, del 2 giugno 2014, relativo all'istituzione del gruppo di mediazione e al suo regolamento interno (GU L 179 del 19.6.2014, p. 72), Decisione BCE/2014/39 (GU L 300, del 18.10.2014, p. 57).

[203] Accordo interistituzionale tra il Parlamento europeo e la Banca centrale europea sulle modalità pratiche dell'esercizio della responsabilità democratica e della supervisione sull'esecuzione dei compiti attribuiti alla Banca centrale europea nel quadro del meccanismo di vigilanza unico (GU L 320 del 30.11.2013, p. 1); *Memorandum of Understanding between the Council of the European Union and the European Central Bank on the cooperation on procedures related to the Single Supervisory Mechanism*, in vigore dal 12 dicembre 2013.

[204] Regolamento (UE) n. 468/2014 della Banca centrale europea, del 16 aprile 2014, che istituisce il quadro di cooperazione nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico tra la Banca centrale europea e le autorità nazionali competenti e con le autorità nazionali designate (Regolamento quadro sull'MVU) (BCE/2014/17) e Regolamento n.469/2014 della Banca centrale europea, del 16 aprile 2014 , che modifica il Regolamento (CE) n.2157/1999 sul potere della Banca centrale europea di irrogare sanzioni (BCE/1999/4) (BCE/2014/18).

[205] Regolamento (UE) n. 1163/2014 della Banca centrale europea del 22 ottobre 2014 sui contributi per le attività di vigilanza (BCE/2014/41).

[206] Decisione BCE/2014/16, del 14 aprile 2014, relativa all'istituzione di una Commissione amministrativa del riesame e alle relative norme di funzionamento (GU L 175 del 14.6.2014, p. 47). In particolare si tratta di un organo paragiurisdizionale di revisione di prima istanza delle decisione della BCE che fa da filtro in ordine alle impugnazione alla corte di giustizia. Si prevede anche un *mediation - panel* (Regolamento (UE) n. 673/2014 e Decisione BCE/2014/26), un

meccanismo di vigilanza unico[207]. Su tutto questo sistema è poi intervenuta, di recente, una "guida pratica"[208] pubblicata nel mese di novembre che, riprendendo e razionalizzando i vari testi normativi, disciplina ed indica gli obiettivi e i principi della vigilanza.

Come si è affermato[209], la normativa europea si differenzia notevolmente dal testo unico bancario, non solo per la sua mole, ma anche dal punto di vista della tecnica legislativa. Spesso il dettato normativo presenta formulazioni complesse, farraginose, pletoriche e, per i profani, oscure. Ciò è dovuto all'inevitabile forte grado di tecnicismo del settore, al passaggio da un'armonizzazione minima (richiesta in base al principio del mutuo riconoscimento) ad una massima che ha reso necessaria una disciplina estremamente dettagliata e alle prassi proprie del diritto anglosassone, caratterizzate da un diritto casistico basato sul precedente giurisprudenziale. Altri fattori di complicazione delle fonti si individuano nella molteplicità dei soggetti che a livello internazionale producono norme, spesso nate come *soft law* e poi recepite in precetti aventi forza di legge[210] e nel multilinguismo, che pone il rischio di traduzioni imprecise e che condiziona il recepimento a livello nazionale delle norme comuni[211]. Attraverso l'adozione del *Single Rulebook* europeo si potrebbe assicurare una piena uniformità in materia di vigilanza, azzerando l'eventuale arbitraggio normativo tra gli Stati membri.

Il problema della qualità della produzione normativa, che va a discapito del principio di legalità dell'attività di supervisione europea[212], è spesso la conseguenza di vincoli derivanti dal preesistente ordinamento comunitario, che

---

modello di gestione dei conflitti tra autorità nazionali e BCE per evitare che lo scontro sia formalizzato.

[207] Decisione (BCE/2014/5) della banca centrale europea del 31 gennaio 2014 sulla cooperazione stretta con le autorità nazionali competenti degli Stati membri partecipanti la cui moneta non è l'euro (GU L 198 del 5.7.2014, p. 7).

[208] *http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmguidebankingsupervision201409it.pdf*.

[209] O. Capolino, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, cit. pp. 66 -67.

[210] Un esempio tipico è costituito dalle direttive e dai regolamenti in materia di vigilanza prudenziale, che riproducono regole fissate dal Comitato di Basilea.

[211] Il Legislatore europeo ha cercato di superare le difficoltà esistenti in un diritto privo di una lingua propria, prevedendo già con il regolamento n. 1 del 1958 che ciascun atto normativo sia tradotto in tutte le lingue dell'Unione.

[212] Sulla differenza tra legalità nazionale ed dell'Unione europea si veda: AA.VV, *Lezione di diritto amministrativo progredito,* a cura di Torchia, 2012, pp. 19 ss..

portano ad accogliere complicate soluzioni applicabili solo attraverso un diverso approccio interpretativo[213]. Altre scelte normative sembrano poi condizionate dalla cd. "dottrina Meroni"[214] che, al fine di garantire l'equilibrio istituzionale europeo, fissa limiti alla possibilità di istituire nuovi soggetti comunitari non previsti dai trattati e alla delega di compiti a organi, uffici e agenzie dell'Unione che implicano l'esercizio di poteri discrezionali e non meramente esecutivi. Per rispettare tale dottrina, il meccanismo decisionale multilivello disegnato dal Regolamento sull'MVU si articola al contempo in un centro decisionale unico e in un sistema di ripartizione delle competenze. É stato, pertanto, escluso lo strumento della delega, senza considerare che i limiti posti dalla "dottrina Meroni" riguardavano un contesto istituzionale diverso da quello attuale[215]. Come è stato correttamente osservato[216], essa atteneva innanzitutto al Trattato CECA e non agli attuali Trattati dell'Unione; concerneva una delega conferita da un'autorità, e non da una fonte legislativa; i soggetti delegati erano organismi privati e non istituzioni pubbliche; era assente, infine, nella fattispecie, la definizione dei criteri per l'esercizio della delega. In chiave interpretativa, si potrebbero superare tali vincoli, ammettendo la delega nei casi qualificati

[213] Così, ad esempio, è stato osservato da O. Capolino, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, cit. p. 68, che le competenze in campo sanzionatorio di cui all'art. 18 del regolamento sul *Single Supervisory Mechanism* sono state ripartite con criteri diversi da quelli adottati in via generale dal regolamento stesso forse perché si è considerato vincolante il preesistente regolamento n. 2532 del 1998 sulle sanzioni (che prevede sanzioni solo pecuniarie, solo nei confronti delle persone giuridiche, e solo per violazione delle norme dell'Unione). Nel richiamare nell'art. 18 tale regolamento, non si è tuttavia considerato il diverso ambito di applicazione rispetto alle infrazioni che vengono in rilievo nell'attività di vigilanza. Con un diverso approccio interpretativo sarebbe stato opportuno e più semplice basare sull'art. 127, par. 6, TFUE, oltre che i poteri di vigilanza della BCE anche quello di prevedere le relative sanzioni.

[214] Ci si riferisce all'orientamento assunto dal giudice comunitario nel 1958, con riferimento al Trattato istitutivo della Comunità europea del carbone e dell'acciaio (*Meroni c. Alta autorità*, causa 9/56; e *Meroni c. Alta autorità*, causa 10/56). Tra i numerosi studi si veda: E. Chiti, *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Riv. trim. dir. pubbl.* 2010, 01, pp. 57 ss.

[215] Sul punto, si è pronunciata di recente la Corte di Giustizia Grande Sezione, 22 gennaio 2014, nella causa C-270/12, Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea, in ordine ai poteri di intervento riconosciuti dall'art. 28 del Regolamento (UE) n. 236/2012, in circostanze eccezionali all'*European Securities and Markets Authority* (ESMA) in materia di vendite allo scoperto. La Corte ha ritenuto tali poteri di compatibili con il diritto dell'UE, in quanto disciplinati da criteri e condizioni che sono indice di un ridotto margine di discrezionalità e del conferimento all'ESMA di una delega precisa, formalmente in linea di continuità con il principio espresso nella sentenza Meroni.

[216] O. Capolino, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea*, cit. p. 69.

dall'ordinamento italiano di discrezionalità tecnica, ovviamente previa determinazione dei criteri per il suo esercizio.

In tale contesto, dunque, è opportuno considerare e progettare gli sviluppi successivi dell'UE che potrebbero andare nella direzione della realizzazione di un Testo unico bancario europeo, che superi le differenze normative nazionali tuttora esistenti e concretizzi una completa identica normativa per il settore bancario nell'area europea sotto l'unica vigilanza della Banca centrale europea (che coordina le banche centrali nazionali che la costituiscono insieme). Senza un Testo unico bancario europeo l'Unione bancaria rimarrebbe incompleta. La sua redazione sarebbe anche un'utile occasione per coordinare e semplificare la mole di norme primarie[217].

Come ha messo in evidenza Patuelli, presidente dell'ABI, la crisi ha fatto emergere il superamento delle varie norme di Basilea facendo nascere la necessità di una nuova codificazione, una specie di Basilea 4, che dia un quadro di certezze al sistema normativo, definendo e assestando le nuove regole della BCE e del Sistema europeo delle banche centrali. Allo stesso tempo dal punto di vista delle banche[218], dopo i continui mutamenti del quadro normativo europeo e nazionale degli ultimi anni, si avverte la necessità di consolidare la normativa esistente, chiarirla, ove necessario, ma soprattutto verificarne la validità rispetto agli obiettivi che si poneva con riferimento alla stabilità e robustezza del settore bancario europeo da un lato e al supporto all'economia reale dall'altro.

L'emanazione di un quadro di norme uniche e semplificate (attraverso un testo unico europeo o un diritto penale dell'economia identico) favorirebbero lo sviluppo di maggiori efficienza ed economicità nei mercati finanziari a costi quasi inesistenti. Come si è osservato[219] :"In Italia, soprattutto con il Testo unico bancario del 1993, si scelse un principio di delegificazione in base a cui il

[217] Articolo di Antonio Patuelli, presidente dell'Abi - Il Sole 24 Ore - leggi su *http://24o.it/bc1PNb* e Si veda anche il testo dell'Audizione presso la VI Commissione della Camera dei Deputati del 27 novembre 2014.

[218] Audizione del Credito Emiliano del 21 gennaio 2015, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea*, su *Senato.it.*

[219] In questo senso L. F. Signorini, *L'armonizzazione europea della regolamentazione bancaria: Autorità bancaria europea e autorità di vigilanza nazionali*, cit. p. 12.

Legislatore stabilisce i principi della normativa, mentre alle autorità tecniche è fissato il compito di fissare le regole di dettaglio. Un simile impianto preserva la normativa primaria dalla rapida obsolescenza cui sono destinate le norme di dettaglio". A livello europeo si potrebbe, forse, prospettare un ribilanciamento in questo senso.

3 L'allocazione dei poteri di vigilanza: un "sistema composito"

Per comprendere il nuovo sistema europeo dei controlli bancari dal punto di vista dell'allocazione dei poteri è necessario chiarire cosa si intenda per "sistema composito" e stabilire quali siano le componenti che si riscontrano nel nuovo modello di vigilanza da farlo ritenere tale.

Come è stato osservato[220], le figure composite sperimentate all'interno degli Stati presentano i seguenti caratteri: "concorso di amministrazioni separate ma contitolari di funzioni o di parti di funzioni, che vengono conferite ad un'amministrazione comune, alla quale esse contribuiscono anche organizzativamente; integrazione in forma associativa, non ordinabile in forma gerarchica, né in funzione del centro o della periferia, ma in funzione del servizio o funzione da svolgere; prevalenza del profilo funzionale su quello soggettivo, che passa in secondo piano, in quanto i soggetti fanno parte dell'organizzazione comune, non viceversa (per cui le amministrazioni composte sono adéspote)".

Si ritiene[221] che anche la nuova architettura bancaria europea costituisca un ordinamento composito le cui componenti si individuano: in un ordine giuridico "a cascata", non gerarchico, ma articolato su più livelli, in cui l'ABE agisce al primo livello, la BCE al secondo e ove non esiste un rapporto di ordinazione

[220] S. Cassese, *La nuova architettura finanziaria europea*, cit. pp. 19 ss.
[221] *Ibidem*, pp. 19 ss.

gerarchica; nella pluralità di soggetti[222] che operano nella veste di "condomini", mantenendo in parte i propri precedenti compiti e poteri di vigilanza e nel contempo conferendoli solo parzialmente alla Banca centrale europea, in veste di "responsabile" della vigilanza unica; nella collaborazione tra i soggetti che fanno parte del sistema, secondo il modello della cogestione, organizzato seguendo una separazione funzionale del lavoro tra livello europeo e livello nazionale[223]; nel "dovere di cooperazione in buona fede" tra i due livelli che dovrebbe servire da contrappeso rispetto al "rischio della dispersione dei poteri"; nella possibilità di una "cooperazione stretta" con le autorità nazionali di Paesi che non sono parte dell'Eurozona, ma che intendono aderire al Meccanismo (art. 7 del Regolamento (UE) n. 1024/2013); ed, infine, nella previsione di un Ufficio unico di risoluzione ("*Single Resolution Board*") e di un Fondo di risorse per la gestione della crisi, collocati al di fuori del Meccanismo, ma funzionalmente collegati.

Considerato che l'MVU non ha personalità giuridica[224] e quindi i provvedimenti adottati in seno ad esso non sono al medesimo riferibili, ma alle singole autorità che li hanno adottati (ANC o BCE), si rende necessario esaminare come avviene la composizione dei poteri tra ANC e BCE, individuando i soggetti a cui i provvedimenti sono imputabili e il regime di responsabilità applicabile, la disciplina che regola i procedimenti, il giudice competente a compiere un controllo giurisdizionale sugli atti adottati e i limiti di tale sindacato, a cui i paragrafi successivi dedicano uno specifico approfondimento.

---

[222] Comitato per il rischio sistemico, Autorità bancaria europea, Autorità delle assicurazioni, Autorità degli strumenti finanziari e dei mercati, Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza, Autorità di vigilanza degli Stati membri (art. 2, Reg. 1093/2010). Nello stesso modo, il Meccanismo unico di vigilanza è composto dalla Banca centrale europea e dalle autorità nazionali (art. 1 e 2.9 del Regolamento 1024/2013). Lo stesso si ripete nel Sistema europeo delle banche centrali, governato dagli organi della Banca centrale europea, del cui Consiglio direttivo fanno parte, oltre ai membri del Comitato esecutivo, anche i governatori delle banche nazionali degli Stati dell'Eurozona (artt. 8 e 10 dello Statuto del Sistema europeo delle banche centrali e della Banca centrale europea).

[223] La Banca centrale europea riveste un ruolo di direttiva, le autorità nazionali svolgono invece un compito esecutivo, consistente nell'obbligo di fornire informazioni, assistenza, nella preparazione di provvedimenti e agire secondo istruzioni della Banca centrale.

[224] Sul punto si veda: R. D'Ambrosio, *Due process and safeguards of the persons subject to supervisory and sanctioning proceedings*, cit. pp. 28.

Le regole procedimentali e i diritti della difesa sono rinvenibili nel diritto dell'Unione o nel diritto nazionale, a seconda, in linea di massima, dell'autorità (BCE o autorità nazionale) competente ad adottare il provvedimento finale. Tuttavia, le regole nazionali possono in parte divergere da quelle seguite a livello dell'Unione e incidere, così, sulla parità di trattamento delle banche in seno all'MVU. Ne deriva, quindi, anche il problema se la BCE abbia il potere di monitorare l'operato delle autorità nazionali, costringendole, se del caso, ad applicare, nei procedimenti di vigilanza e sanzionatori, le stesse garanzie della difesa previste dal diritto dell'Unione.

L'analisi affronta le problematiche sopra individuate dedicando una particolare attenzione ai procedimenti autorizzatori e sanzionatori esaminati nelle sezioni successive.

Seguono alcune considerazioni sull'eventuale debolezza di tale sistema composito che potrebbe derivare dalla moltiplicazione dei soggetti che ne fanno parte e sull'idoneità dello strumento della cooperazione a compensare le fragilità del sistema.

3.1 I modelli di composizione dei poteri pubblici nel sistema di vigilanza unico.

3.1.1 Il *Supervisory board*

Al fine di rispondere agli interrogativi indicati nella precedente sezione occorre spiegare come nel nuovo quadro normativo avvenga la composizione dei poteri tra BCE e ANC e considerare l'idoneità strutturale delle autorità in relazione alle funzioni loro attribuite.

Rispetto agli altri settori (concorrenza, comunicazioni, ordine pubblico con riferimento all'Europol), l'architettura di vigilanza non consiste nella creazione di

un *network* rafforzato bensì nell'armonizzazione di una pluralità di tecniche di cooperazione diverse che prima erano prerogativa esclusiva di alcuni settori[225].

Le forme e gli strumenti di cooperazione amministrativa che possono istaurarsi tra autorità appartenenti ad ordinamenti giuridici diversi sono molteplici e possono avere natura organizzativa, come nel caso dei comitati e organizzazioni comuni di regolatori, ovvero funzionale, dando origine a procedimenti amministrativi composti. Si possono realizzare attraverso obblighi di reciproca informazione e mutua assistenza, su meccanismi di mutuo riconoscimento o sull'armonizzazione e ravvicinamento delle disposizioni amministrative nazionali[226].

Anche con riferimento all'Unione bancaria si riscontrano[227] modelli di composizione dei poteri di carattere strutturale e procedimentale.

Quello strutturale riguarda il Consiglio di vigilanza (art. 26 del Regolamento (UE) n. 1024/2013) cui è affidata la *governance* del meccanismo di vigilanza unico con la funzione di pianificazione ed esecuzione dei compiti attribuiti alla BCE. Consisterebbe in un "organo tecnico interno"[228], una sorta di "cabina di regia"[229] in cui risiedono un presidente, un vicepresidente, quattro rappresentanti della BCE e un rappresentante dell'ANC di ciascuno Stato membro partecipante, che concorrono all'elaborazione delle strategie di supervisione (art. 26 par. 1 Reg. (UE) n. 1024/2013).

Il consiglio pianifica e svolge i compiti di vigilanza dell'MVU, intraprende le attività preparatorie e propone progetti di decisione per l'adozione degli stessi da parte del Consiglio direttivo della BCE. Tali decisioni si considerano adottate

---

[225] Sulla cooperazione multilivello e lo "*European Competition Network*" si veda: AA.VV. *Lezioni di diritto amministrativo progredito,* cit. pp. 306 ss.; sul tema delle comunicazioni elettroniche *Ibidem,* pp. 433 ss..

[226] *Ibidem,* pp. 306 ss.; sul tema delle comunicazioni elettroniche *Ibidem* pp. 424 - 425 ss..

[227] In questo senso: M. Macchia, *"Coordinamento e collaborazione tra BCE e autorità nazionali di vigilanza nella supervisione unica europea",* Intervento al Convegno *"L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre".

[228] S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit., p. 248.

[229] M. Macchia, *"Coordinamento e collaborazione tra BCE e autorità nazionali di vigilanza nella supervisione unica europea",* cit.

qualora, entro un termine stabilito, il Consiglio direttivo non muova obiezioni al progetto di decisione proposto dal Consiglio di vigilanza (art. 26 par. 8 Reg. (UE) n. 1024/2013). Si perfezionerebbe, in questo modo, una forma di "silenzio assenso".

Va precisato, inoltre, che la BCE[230] ha creato un *Gruppo di mediazione* per risolvere le divergenze espresse dalle ANC coinvolte, rispetto a un'obiezione del Consiglio direttivo su un progetto di decisione del Consiglio di vigilanza. Il Gruppo di mediazione ha il compito di assicurare la separatezza tra la politica monetaria e i compiti di vigilanza. Infine, coerentemente con la previsione dell'art. 24 del Regolamento, la BCE, con la decisione BCE/2014/16 del 14 giugno 2014, ha, altresì, istituito una *Commissione amministrativa del riesame*, formata da cinque componenti ma non appartenenti né alla BCE né alle ANC e con il compito di riesaminare le decisioni adottate dalla BCE nell'esercizio dei suoi poteri di vigilanza. Qualsiasi persona fisica o soggetto vigilato che sia il destinatario o che ne abbia interesse potrà richiedere il riesame di una decisione della BCE (art. 24 par. 5 del Reg. (UE) n. 1024/2013), senza che ciò pregiudichi il diritto dei medesimi soggetti di ricorrere alla Corte di Giustizia dell'Unione europea (art. 24 par. 11 del Reg. (UE) n. 1024/2013). Essendo previsto solo in termini di facoltà, l'esperimento della richiesta di riesame alla Commissione amministrativa non si pone, dunque, come condizione di procedibilità del ricorso dinanzi alla CGUE. La Commissione amministrativa adotta un parere sul riesame almeno entro due mesi dalla data di ricevimento dell'istanza di riesame. In base al parere della Commissione amministrativa, che non è vincolante, il Consiglio di vigilanza decide se proporre al Consiglio direttivo di abrogare la decisione impugnata, sostituirla con una decisione di contenuto identico oppure sostituirla con una decisione modificata.

Considerato il ruolo svolto nel riesaminare su richiesta le decisioni di vigilanza assunte dalla BCE e visto che il riesame porta in ogni caso all'adozione

[230] Regolamento (UE) n. 673/2014 della BCE del 2 giugno 2014, relativo all'istituzione del Gruppo di mediazione e al suo regolamento interno (BCE/2014/26).

di una nuova decisione da parte del Consiglio direttivo, la Commissione amministrativa assume una veste importante nel processo decisionale della BCE nell'ambito delle funzioni di vigilanza che questa esercita ai sensi del Regolamento sull'MVU[231].

La scelta di affidare al *Supervisory Board* la pianificazione e l'esecuzione dei compiti di supervisione previsti dal Regolamento sull'MVU ha suscitato molte perplessità sull'inefficacia delle forme di separazione interna tra le funzioni unificate in capo alla BCE di supervisione prudenziale e di conduzione della politica monetaria e sul loro potenziale conflitto[232].

Da quanto emerge[233], infatti, l'effettivo esercizio dei poteri decisionali in materia di vigilanza prudenziale non spetterebbe ad un organo *ad hoc* e dunque al consiglio di vigilanza ma quest'ultimo occuperebbe una posizione subordinata rispetto al consiglio direttivo quale decisore ultimo. Ne consegue uno svilimento della posizione assunto dal Consiglio di vigilanza, ridotto ad organo meramente consultivo privo di poteri reali,[234] e dall'altra parte, il pericolo dell'annacquamento della prevista separazione funzionale.

Secondo una parte della dottrina[235], infatti, la concentrazione nella medesima istituzione dei poteri di vigilanza e di politica monetaria rappresenta un pericolo, e ciò per l'eventuale perdita di efficacia della politica monetaria nel caso in cui venga affidata alla banca centrale una qualsiasi altra funzione di politica

[231] Sul punto si veda: Banca Centrale europea, *Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014*, cit., p. 19.
[232] Sui conflitti tra politica monetaria e vigilanza prudenziale, cfr. C. Ohler, *International Regulation and Supervision of Financial Markets After the Crisis*, in *European Yearbook of International Economic Law*, 2010, pp. 11-15.
[233] F. Ciraolo, *La lunga strada verso l'unione bancaria europea. Una sfida ancora aperta*, cit. pp. 279- 280.
[234] E. Wimeersch, *The European Banking Union, a First Analysis*, in *Financial Law Institute Working Paper Series WP 2012-07*, October 23, 2012 , p. 12.
[235] R. Heller, *Prudential supervision and Monetary Policy*, in P. Downes – R. Vaez-Zadeh, *The evolving role of central banks*, Washington, 1991; in senso conforme: D. Masciandaro, *Indipendenza della Banca Centrale, vigilanza bancaria e stabilità monetaria,* in *Moneta e Credito*, 1993, pp. 527-552.

economica. Ad essa si contrappongono i fautori della tesi antitetica[236] per i quali unificare i due compiti in capo ad un'unica autorità consentirebbe alla banca centrale di acquisire informazioni provenienti dal settore della vigilanza utili per meglio effettuare le previsioni in tema di variabili economiche legate all'inflazione ed alla disoccupazione e quindi di calibrare gli interventi in tema di politica monetaria; in secondo luogo, una tale concentrazione di compiti in capo alla BCE si accorderebbe alla necessità di svolgere la funzione di "prestatore di ultima istanza"[237].

Permangono perciò molti dubbi sui limiti dell'autonomia organizzativa della BCE[238], sulla necessità di realizzare, in alternativa, uno sdoppiamento delle autorità ovvero creare organi in posizione paritaria all'interno della BCE, a cui affidare lo svolgimento dei compiti di vigilanza e di politica monetaria[239].

Sono state ritenute[240], inoltre, inappaganti le disposizioni secondo cui la BCE garantisce che il Consiglio direttivo operi in modo completamente differenziato rispetto alle funzioni di vigilanza e di politica monetaria e che precludono al medesimo la possibilità di entrare nel merito delle proposte del consiglio di vigilanza[241].

---

[236] C. Di Noia – G. Di Giorgio, *Should banking supervision and monetary policy tasks be given to different agencies?*, in *Osservatorio e Centro di Studi Monetari*, Quaderni di Ricerca, 1999, n. 107, pp. 8-9

[237] Sull'argomento: G. Bellone, *La Banca Centrale* Europea, in *Economia e Banca,* 1996, pp. 597-598. Per un approfondimento sulle due posizioni dottrinali: M. Miraglia, *La governance sulle banche in Europa: politica prudenziale e politica monetaria*, in *Rivista di diritto Bancario e finanziario dello Studio legale Tidona*, 24 aprile 2013.

[238] L. F. Signorini, *L'Unione bancaria*, Audizione del Direttore centrale per la vigilanza della Banca d'Italia presso la VI Commissione permanente del Senato della Repubblica, Roma 22 ottobre 2012, p. 12.

[239] J. Carmassi, C. Di Noia, S. Micossi, *Banking Union, A federal model for the European Union with prompt corrective action, CEPS Policy Briefs*, No 282, 18 Settembre, 2012, p. 4.

[240] F. Ciraolo, *La lunga strada verso l'unione bancaria europea. Una sfida ancora aperta*, cit. pp. 279- 280. Si veda anche R. Smits, *The European Central Bank: Institutional Aspects. International and Comparative Law Quarterly*, 45, 1996, pp 322 ss. sul tema della separazione tra funzione monetaria e quella di vigilanza bancaria e sul problema di un eventuale conflitto di interessi tra le due funzioni.

[241] Sono, infatti stabilite riunioni ed ordini del giorno separati (art. 25 par. 4 del Reg. (UE) n. 1024/2013), una separatezza strutturale- organizzativa del personale coinvolto nelle due funzioni (art. 25 par. 2 del Reg. (UE) n. 1024/2013) e, anche con riguardo alle spese, lo svolgimento di questi compiti figurano nel bilancio della BCE separatamente (art. 29 Reg. (UE) n. 1024/2013).

A riguardo è intervenuto il 17 settembre 2014 il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea che ha adottato la Decisione n. BCE/2014/39[242], con la quale viene data attuazione alla separazione delle funzioni di politica monetaria e di supervisione bancaria

La Decisione istituisce meccanismi in ottemperanza all'obbligo di separare la funzione di politica monetaria della BCE da quella di vigilanza, con particolare riferimento al segreto professionale e allo scambio di informazione tra le due funzioni di politica economica.

3.1.2 I modelli di composizione procedimentale: *governance with government* e *governance without government.*

I modelli di composizione procedimentale dei poteri di vigilanza tra i diversi soggetti cui sono attribuiti possono distinguersi[243] in *governance with government* e *governance without government.*

I compiti distribuiti tra BCE, Autorità europea, ed Autorità di vigilanza nazionali configurano, come si è detto, procedimenti amministrativi composti con fasi che coinvolgono diverse autorità e diversi atti giuridici in cui non sempre risulta chiara la distinzione tra atti endoprocedimentali e provvedimenti finali, il criterio da applicare per il riparto della competenza e la provenienza dell'atto impugnato, la disciplina procedimentale applicabile e il giudice competente per la tutela giurisdizionale.

Di seguito sono messi a confronto i due modelli di composizione indicati affrontando le relative questioni sul tema.

---

[242] Consultabile sul sito:
https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2014_300_r_0012_it_txt.pdf.

[243] M. Macchia, *"Coordinamento e collaborazione tra BCE e autorità nazionali di vigilanza nella supervisione unica europea",* cit.: che, invero, individua anche un terzo modello, *Governance within government* che evoca una forma di "coamministrazione" e poteri condivisi tra BCE e ANC.

Il modello *governance with government* riguarda "*the co-existence of "governance" at the EU level with "government" at the national level*" [244] , si tratta delle ipotesi in cui sono attribuite alla BCE competenze esclusive, individuate in parte sulla scorta di un criterio per materia e in parte per soggetti. Al primo si riferisce il rilascio e la revoca dell'autorizzazione agli enti creditizi e la valutazione delle domande di acquisto o di cessione di partecipazioni qualificate in enti creditizi nei confronti di tutte le banche dei Paesi partecipanti (art. 4, paragrafo 1, lettere a] e c] del Regolamento (UE) n. 1024/2013); al secondo, la vigilanza microprudenziale diretta e i relativi poteri sui soggetti vigilati più rilevanti su base consolidata, alla stregua dei criteri di valutazione fissati nell'art. 6, paragrafo 4 del Regolamento (UE) n. 1024/2013. Nell'assolvimento dei propri compiti, la BCE può sollecitare le ANC mediante regolamenti, direttive o istruzioni generali (art. 9, paragrafo 1, commi primo, secondo e terzo) ad esercitare i poteri ad essa non direttamente conferiti ma disciplinati dalle singole legislazioni nazionali. Per lo svolgimento dell'attività di supervisione la BCE può, inoltre, richiedere direttamente informazioni, svolgere indagini generali e compiere ispezioni *in loco* (artt. 10, 11 e 12)[245].

In tali ipotesi la BCE riveste sia il ruolo di Autorità competente che di Autorità designata degli Stati partecipanti al *Single Supervisory Mechanism*[246].

Nell'assolvimento dei compiti attribuitile e al fine di assicurare standard elevati di vigilanza, la BCE è tenuta ad applicare il diritto dell'Unione e, ove lo stesso sia costituito da direttive, anche la legislazione nazionale di recepimento delle stesse (art. 4, paragrafo 3 del Reg. (UE) n. 1024/2013).

Il modello "*governance without government"*[247] riguarda, invece, le ipotesi in cui alle Autorità nazionali è affidato in via residuale il controllo sugli enti vigilati meno rilevanti su base consolidata, nei confronti dei quali sarebbero loro conferiti

[244] Per un approfondimento del tema: A. M. Sbragia, *The dilemma of governance with government*, in *Jean Monnet Working Paper*, 3/02.
[245] Sui poteri di ispezione si veda: C. Brescia e G. Mele , *La nuova vigilanza bancaria: i rapporti tra BCE e autorità nazionali*, su *https://www.finriskalert.it* .
[246] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit. p.17.
[247] B. G. Peters and J. Pierre, *Governance Without Government? Rethinking Public Administration***,** in *Jnl. of Public Admin. Research and Theory*, Vol. 8, pp. 223-243.

i relativi poteri e demandati i compiti di vigilanza diretta di cui all'art. 4, primo paragrafo. Tuttavia i poteri di controllo sono condivisi con la BCE, eccetto per il rilascio e la revoca delle autorizzazioni, la valutazione delle domande di acquisizione e cessione di partecipazioni qualificate al capitale degli enti vigilati, attività collegate ai piani di risanamento e all'intervento precoce, quando un soggetto vigilato non soddisfi o rischi di violare i requisiti prudenziali applicabili, e attività collegate a cambiamenti strutturali richiesti agli enti creditizi per prevenire lo *stress* finanziario o il fallimento (art. 6, paragrafo 6 del Reg. (UE) n. 1024/2013)[248]. Continuano, inoltre, a rimanere di competenza esclusiva delle autorità nazionali la protezione dei consumatori, il contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo, la supervisione sui servizi di pagamento e le funzioni in materia di mercati degli strumenti finanziari, la vigilanza sui soggetti non bancari e i controlli sulle succursali di banche autorizzate da Paesi terzi[249]. Si tratta, chiaramente, di compiti che non riguardano la vigilanza prudenziale in senso stretto e che l'art. 127, paragrafo 6, del Trattato sull'Unione Europea (TUE), non avrebbe consentito di attribuire alla BCE[250].

La suddivisione della competenza in entrambi i modelli non è definita in modo lineare ammettendosi l'ingerenza di autorità nazionali e della BCE.

In particolare, la funzione di vigilanza, nelle ipotesi rientranti nella *governance with government* non risulta completamente attratta a livello sovranazionale. Se si considerano ad esempio i gruppi di vigilanza congiunti aventi la funzione della *day-to-day supervision*, di cui si è già trattato nel capitolo precedente, è evidente l'ingerenza delle autorità nazionali anche negli ambiti di competenza riservati alla BCE. Tali gruppi guidati da un coordinatore della stessa e da uno o più sub-coordinatori delle ANC e composti da personale esperto di vigilanza e altamente qualificato sia della BCE sia delle Autorità di vigilanza

[248] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit. p. 17.
[249] L. F. Signorini, *L'armonizzazione europea della regolamentazione bancaria: Autorità bancaria europea e autorità di vigilanza nazionali*, nell'ambito del Ciclo di incontri "*Verso l'Unione bancaria europea"* organizzato dall'Università Cattolica, Milano, 27 marzo 2014, pp. 4 -5.
[250] C. Brescia Morra, G. Mele, *La nuova vigilanza bancaria: i rapporti tra BCE e autorità nazionali, www.finriskalert.it.*

nazionali degli Stati membri partecipanti (art. 3 paragrafo 1 del Regolamento (UE) n. 468/2014) costituiscono il principale veicolo di cooperazione tra le Autorità nazionali e la BCE (art. 3 del *framework*, Regolamento (UE) n. 468/2014 della BCE). La BCE e le Autorità nazionali hanno l'obbligo di cooperare in buona fede nello svolgimento dei rispettivi compiti e di scambiarsi le informazioni[251]. Si tratta comunque di una cooperazione asimmetrica in quanto sono principalmente le autorità nazionali ad essere tenute a fornire assistenza alla BCE nell'esercizio dei nuovi compiti e ad essere assoggettate ai poteri di quest'ultima[252]. Le ANC sono tenute ad assistere la BCE nella preparazione e nell'attuazione degli atti inerenti ai compiti ad essa attribuiti, alle condizioni stabilite dal Regolamento quadro attuativo n. 468/2014, attenendosi alle istruzioni impartite dalla BCE medesima (art. 6, paragrafo 3 del Reg. (UE) n. 1024/2013), e fornendo le relative informazioni.

I primi commentatori[253] hanno sostanzialmente equiparato agli uffici periferici ausiliari della BCE o ai suoi "*agenti*", le Autorità nazionali che nelle materie di competenza esclusiva della BCE, su sue istruzioni, le prestino un'attività di assistenza, non avente contenuto decisorio e priva di margini di discrezionalità. L'attività prestata deve ritenersi, comunque, giuridicamente imputabile alla stessa Autorità di vigilanza europea[254]. Coerentemente con tali premesse, per tali attività non trovano applicazione le disposizioni nazionali sul procedimento amministrativo, dovendo piuttosto essere applicato il diritto

[251] Art. 6, paragrafo 2 Reg. 1024/2013 e art. 20- 21 del Reg. quadro n. 468/2014.
[252] Sul punto G. Ferrarini – L. Chiarella, *Common Banking Supervision in the Eurozone: Strenghts and Weaknesses,* in *ECHI Law Working Paper* n. 223/2013.
[253] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit. p. 24.
[254]Un riscontro positivo di tale tesi lo si trova nell'art. 6, paragrafo 3, che, nel prevedere tale tipo di assistenza, precisa che la stessa viene svolta "*ove opportuno e fatte salve la competenza e la responsabilità della BCE in ordine ai compiti attribuitile dal presente regolamento*". Da ciò si può desumere che lo svolgimento da parte delle Autorità nazionali di alcune attività non alteri l'ordine delle competenze (esclusive) facenti capo alla BCE Coerentemente con tale impostazione nel caso Corte di Giustizia,C-175/84 *Krohn&Co Import–Export Gmbh & Co KG*, § 23. con riferimento ai poteri della commissione di impartire istruzioni alle autorità nazionali in base all'art. 7 del regolamento n. 2029/82, si è considerata la Commissione il vero autore della decisione all'origine del danno.

dell'Unione europea ed in particolare il Regolamento quadro n. 468/2014 della BCE[255].

Le attività di assistenza compiuta dalle Autorità nazionali, nel modello di *governance with government* fanno, quindi, parte di una fase istruttoria decentrata, nell'ambito di un procedimento destinato all'adozione di un provvedimento della BCE o della fase di esecuzione dello stesso. In entrambi i casi, dunque, è disciplinata da norme procedurali europee[256].

Gli atti adottati nella fase istruttoria in quanto endoprocedimentali sono privi del carattere della definitività e, di conseguenza, non impugnabili né in sede amministrativa né in sede giurisdizionale. Possono essere esperiti avverso il provvedimento decisorio della BCE sia la richiesta di riesame amministrativo interno, da proporre alla Commissione appositamente istituita (ai sensi dell'art. 24, paragrafo 5), sia il ricorso giurisdizionale, avanti alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, cui i trattati conferiscono la giurisdizione sui ricorsi promossi contro atti della BCE (art. 263 TFUE e 35.1 Statuto), aventi rilevanza esterna[257]. Trattasi in entrambi i casi di un controllo di legittimità sul provvedimento.

Allo stesso modo per quanto riguarda il modello di composizione di poteri "*governance without government"* si presuppone qualche ingerenza da parte della BCE[258] che esercita una funzione di indirizzo, quasi tutoria, come nel caso dell'esercizio del potere di avocazione. Da un lato, quindi, le autorità nazionali hanno poteri di gestione dall'altro la BCE potrà adottare linee guida, regolamenti, istruzioni, orientamenti.

---

[255] Considerando n. 34.
[256] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, cit. p. 24.
[257] Sono dunque escluse le raccomandazioni ed i pareri. Sul punto si veda: S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit. p. 255.
[258] Dal dato normativo (art. 31 paragrafo 2 del Reg. (UE) n. 1024/2013 e art. 7 del Reg. (UE) n. 468/2014) emerge anche un'altra forma di ingerenza che merita di essere rilevata: nei gruppi di vigilanza sugli enti creditizi meno significativi sotto il coordinamento della autorità nazionale possono partecipare, su richiesta della BCE anche personale di altre banche centrali nazionali e ciò con il conseguente effetto di determinare uno scambio orizzontale di personale che è alla base della formazione di una vera e propria cultura amministrativa comune.

Si rinvengono nelle norme del regolamento numerosi indici, che inducono a ipotizzare, comunque, una competenza concorrente della BCE nell'esercizio della funzione di vigilanza.

Per fare qualche esempio: il paragrafo 6 dell'art. 6 del Reg. (UE) n.1024/2013 se da un lato prevede la competenza delle Autorità nazionali a svolgere, nei casi di "competenza residuale" appena indicati, compiti di vigilanza e ad adottare le pertinenti decisioni, assumendosene le conseguenti responsabilità, mantenendo "il potere, conformemente al diritto nazionale, di ottenere informazioni dagli enti creditizi [….] e di svolgere ispezioni in loco presso tali enti"; dall'altro, la stessa norma, al paragrafo 5, lettera a), prescrive che la BCE emana loro "regolamenti, orientamenti o istruzioni generali*"* alla stregua dei quali debbono essere svolti i compiti e assunte le decisioni. In base poi al paragrafo 7 lettera c) della disposizione in commento e al regolamento quadro attuativo n. 468/2014, art. 97, sono anche disciplinate le modalità con cui le Autorità nazionali sono tenute a notificarle preventivamente qualsiasi procedura di vigilanza, a valutare ulteriormente, su sua richiesta, aspetti specifici della procedura e a trasmetterle progetti di decisione concreta, su cui essa potrà esprimere la sua opinione.

La BCE viene, inoltre, informata delle misure adottate dalle Autorità nazionali che sono tenute a coordinarle con essa ed è riferito, dalle medesime, periodicamente il risultato delle rispettive attività svolte (art. 6, paragrafo 6). In aggiunta, la possibilità prevista poi per la BCE di esercitare la sorveglianza sul funzionamento del sistema e di decidere in qualsiasi momento di assoggettare alla propria vigilanza diretta una o più banche classificate come meno rilevanti su base consolidata (art. 6, paragrafo 5, lettere c] e b]), costituisce elemento sufficiente per affermare che l'architettura di controllo ideata dal Legislatore europeo risulta, oltre che molto articolata e complessa, caratterizzata da un ruolo di vertice della BCE[259]. Si riscontra, quindi, anche in tal caso una forma di ingerenza del potere della BCE e di coamministrazione[260].

[259] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit. p. 27. Altra manifestazione evidente di tale coinvolgimento è costituita dalla rimozione di un membro del consiglio di amministrazione dei soggetti vigilati meno significativi (art. 97 paragrafo 2 lett. a) del

Ne deriva che tali procedimenti amministrativi, disciplinati dai rispettivi diritti nazionali dovranno essere integrati, includendo una fase di interlocuzione con la BCE disciplinata dal diritto europeo e dal regolamento quadro.

I provvedimenti finali restano comunque imputati alle Autorità nazionali, non mutando il regime giuridico, e di conseguenza, avverso gli stessi, dovrebbero essere esperibili i rimedi previsti dai diritti nazionali. Ne deriva, inoltre, che resta impregiudicata la responsabilità delle Autorità nazionali competenti di risarcire i danni cagionati da esse stesse o dai loro agenti nell'esercizio delle loro funzioni conformemente alla legislazione nazionale[261].

Si osserva[262] però che sussiste una responsabilità concorrente della BCE accanto a quella delle Autorità, che potrebbe prospettarsi anche per violazione delle norme procedimentali europee oppure per omesso o inadeguato esercizio dei propri poteri, stante la funzione "tutoria", comprensiva di poteri di avocazione, che ad essa è riconosciuta dal Legislatore europeo.

Dall'imputazione dell'attività svolta alla BCE, nel modello *governance with government*, invece, deriva la responsabilità diretta della stessa per i danni derivanti dall'eventuale illegittimità degli atti posti in essere, e dall'omessa adozione dei medesimi o dal mancato esercizio dei suoi poteri (art. 340 TFUE). Il considerando n. 61 del Regolamento (UE) n. 1024/2013, infatti, precisa che "a norma dell'art. 340 del TFUE, la BCE dovrebbe risarcire, conformemente ai principi generali comuni al diritto degli Stati membri, i danni cagionati da essa stessa o dai suoi agenti nell'esercizio delle loro funzioni*"*. Mentre una responsabilità delle Autorità nazionali potrebbe al massimo ravvisarsi per i soli

---

reg. (UE) n. 468/2014, in cui la decisione pur essendo dell'autorità nazionale deve essere previamente notificata alla BCE.

[260] "Il modello della coamministrazione è caratterizzato dalla contitolarità della funzione amministrativa, unica, ma condivisa da soggetti distinti e strutturalmente separati, in quanto appartenenti a diversi ordinamenti (nazionale ed europeo). Gli apparati nazionali ed europei agiscono in momenti diversi ma sempre in stretta connessione e collaborazione, al fine di assicurare un raccordo tra il momento della decisione affidato all'amministrazione sovrananzionale e quello esecutivo affidato invece alle amministrazioni nazionali grazie anche all'intervento di organi misti". AA.VV, *Lezioni di diritto amministrativo progredito,* cit. p. 424.

[261] Art. 340 del TFUE.

[262] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit. p. 27

danni derivanti dalla mera attività di esecuzione del provvedimento, ove la stessa sia stata svolta illegittimamente ovvero in modo non conforme con le disposizioni del Regolamento quadro che dovrebbero disciplinarla o con le istruzioni impartite dalla BCE[263].

3.2 I procedimenti di autorizzazione

Il complesso criterio di riparto delle competenze fra la BCE e le Autorità nazionali degli Stati partecipanti al *Single Supervisory Mechanism*, frutto del compromesso politico maturato nel corso del dibattito sull'adozione del regolamento, impone di indagare l'esatta configurazione dei rapporti giuridici intercorrenti tra ANC e BCE ed il ruolo assegnato a ciascuno di essi nei singoli procedimenti[264] ed in particolare in quelli autorizzatori[265] e sanzionatori[266].

Per quanto riguarda i primi la disciplina è dettata dall'art. 14 del Regolamento (UE) n. 1024/2013 e dalle disposizioni contenute nel Titolo 1, parte V del Reg. (UE) n. 468/2014, che sembra in parte contraddire la natura esclusiva[267] della

[263] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit. p. 24; S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria,* cit. p. 258.
[264] Al fine di stabilire quali regole e garanzie applicano alle procedure specificatamente dedicata all'adozione delle decisioni SSM occorre fare riferimento alle nozioni di "decisioni di vigilanza", "misure amministrative", "Sanzioni amministrative" e "sanzioni che hanno una colorazione pénale" per cui si fa rinvio a R. D'Ambrosio, *Due process and safeguards of the persons subject to supervisory and sanctioning proceedings*, cit. pp. 12 ss..
[265] "Fra il 4 novembre 2014 e gli inizi di gennaio 2015 la BCE ha ricevuto notifiche formali in merito a 21 procedure comuni (sette di concessione di autorizzazione, nove relative a partecipazioni qualificate, tre di revoca di autorizzazione e due di scadenza dell'autorizzazione) e a 149 altre procedure (115 relative ai requisiti di professionalità e onorabilità e 34 di passaporto)": Banca Centrale europea, *Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014,* marzo 2015, p. 67, consultabile sul sito *https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2014.it.pdf.*
[266] "Tra il 4 novembre 2014 e gli inizi di gennaio 2015 non sono state avviate procedure esecutive o sanzionatorie". Banca Centrale europea, *Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014*, cit. p. 68.
[267] "The rationale of these provisions seems to be that of preserving both the unity and the integrity of the internal banking market, expressly mentioned in Article 1(1) of the SSM Regulation": R. D'Ambrosio, *Due process and safeguards of the persons subject to supervisory and sanctioning proceedings*, cit. p. 34.

competenza della BCE, risultante, invece, dal combinato disposto degli artt. 4, paragrafo 1, e 6, paragrafi 4 e 6. In tali procedimenti, secondo alcuni[268] potrebbe, infatti, parlarsi di *Governance within government*, ossia di ipotesi di competenza concorrente tra BCE e ANC o di poteri condivisi e di coamministrazione per la particolare commistione esistente tra poteri pubblici.

L'articolazione del procedimento prevede la partecipazione delle Autorità nazionali nella fase istruttoria e la ripartizione dei poteri decisori, che conservano margini di discrezionalità seppure non in modo paritario (ma asimmetrico), fra le Autorità nazionali e la BCE. Alle prime spetta l'istruzione della domanda e la verifica della rispondenza della stessa alle condizioni previste dalla disciplina nazionale dello stato membro di appartenenza dell'ANC[269] (art. 74 del Reg. (UE) n. 468/2014), mentre alla seconda, la verifica della rispondenza della domanda alle condizioni poste dalla normativa dell'Unione (art. 77). I poteri decisori, in prevalentemente riservati alla BCE, titolare del procedimento principale, in alcune limitate circostanze, possono essere esercitati anche dalle Autorità nazionali, con i conseguenti effetti, sul regime dell'imputabilità degli atti, sull'individuazione della legge applicabile al procedimento e sui rimedi esperibili avverso il provvedimento[270].

La fase affidata alle ANC, in tali procedimenti, si svolge nel rispetto delle norme procedimentali nazionali, richiamate implicitamente dal secondo paragrafo dell'art. 14 e quindi, in Italia, secondo le disposizioni dettate dal Testo Unico Bancario (TUB) e, in quanto compatibili, dalla l. n. 241/1990. Esso si conclude alternativamente con un progetto di decisione, notificato anche al richiedente, in cui si propone l'accoglimento dell'istanza (art. 76 del Reg. (UE) n. 468/2014 e art.

---

[268] M. Macchia, *"Coordinamento e collaborazione tra BCE e autorità nazionali di vigilanza nella supervisione unica europea",* cit.

[269] "I criteri attengono alla tecnica prudente di assicurare che solo gli operatori con una solida base economica ed una valida organizzazione adeguata ad affrontare rischi specifici inerenti la raccolta di depositi ed il credito , possono esercitare le attività bancarie": S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit., p. 154.

[270] Sul tema si veda: M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit. p. 25; M. Clarich, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, cit. p. 14; S. Lugaresi, *The relationship between the European Central Bank and national competent authorities*, in The *European Banking Union* E. Barucci e M. Messori (a cura di), Passigli Editori, 2014, p. 30.

14 paragrafo 2 del Reg. (UE) n. 1024/2013), ovvero con un provvedimento di rigetto (art. 14 paragrafo 2 del Reg. (UE) n. 1024/2013).

Nel primo caso la fase affidata alle Autorità nazionali costituisce un sub procedimento regolato dal diritto nazionale, inserito all'interno di un procedimento europeo, e si conclude con un atto endoprocedimentale, "il progetto di decisione di autorizzazione", avente carattere non definitivo e, quindi, non immediatamente impugnabile, ancorché notificato anche al richiedente. I rimedi amministrativi (l'istanza di riesame amministrativo interno) e giurisdizionali (il ricorso al giudice europeo), potranno essere esperiti solo avverso il provvedimento finale assunto dalla BCE che è tenuta a rispettare le norme del procedimento europeo e risponde dei danni derivanti dall'eventuale illegittimità della decisione finale. In particolare troveranno applicazione i principi generali del giusto procedimento, di trasparenza e il diritto dei destinatari delle decisioni di essere sentiti[271].

Qualora il sub procedimento, regolato dal diritto nazionale, si concluda con un provvedimento di rigetto, il procedimento principale europeo non potrà essere proseguito ed il provvedimento adottato dalle Autorità nazionali, assunti i caratteri di definitività, sarebbe impugnabile direttamente con i rimedi previsti dal diritto nazionale e le ANC sono responsabili dei danni causati dall'eventuale illegittimità del provvedimento da loro adottato. Applicando la disciplina nazionale prevista per il procedimento amministrativo, ne deriva che in Italia il provvedimento sarà preceduto da un preavviso di rigetto di cui all'art. 10-bis della l. n. 241/1990 con cui saranno comunicati anticipatamente al richiedente i motivi ostativi all'accoglimento dell'istanza, e sarà impugnabile in sede amministrativa, con reclamo al Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR), previsto dall'art. 9 del TUB, e in sede giurisdizionale con ricorso al giudice

[271] S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit. p. 254.

amministrativo (o in alternativa anche il ricorso straordinario al Presidente della Repubblica)[272].

Il provvedimento adottato dalla BCE, anche in forma implicita (silenzio assenso), resta giuridicamente imputabile all'Autorità europea mentre l'Autorità nazionale in veste di mero *nuncius* di quest'ultima notificherebbe al richiedente la decisione della BCE senza assumere la paternità dell'atto notificato.

In base al richiamo ai presupposti della legislazione nazionale e alle condizioni previste dal diritto dell'unione la decisione sul rilascio dell'autorizzazione configura l'esercizio di un'attività vincolata della BCE[273]e può, nei casi previsti dagli atti dell'Unione, essere revocata dalla BCE per sua iniziativa o a seguito di proposta della competente Autorità nazionale.

In quest'ultimo caso la procedura è perfettamente coincidente con quella prima descritta, nella prima ipotesi invece è previsto l'obbligo per la BCE di consultarsi preventivamente con l'autorità nazionale competente e ciò al fine di concedere all'autorità nazionale un tempo sufficiente perché questa possa decidere in merito alle misure correttive da imporre all'istituto di credito interessato[274] (art. 14 par. 5).

3.3 I procedimenti sanzionatori

Al fine di assicurare l'effettività dei poteri attribuiti alla BCE è previsto un articolato sistema di sanzioni amministrative destinato a garantire il rispetto delle norme previste dal diritto dell'Unione da parte degli enti vigilati. In particolare la

[272] Tali conclusioni non possono essere messe in discussione dalle disposizioni contenute nel paragrafo 3 dell'art. 14 e nel paragrafo 3 dell'art. 78 del Reg. 468/2014, che disciplinano un'ipotesi di silenzio assenso della BCE, ove la stessa non sollevi obiezioni al progetto di decisione entro il termine di 10 giorni mentre il paragrafo 4 dell'art. 14, ai sensi della quale la decisione adottata dalla BCE deve essere, in ogni caso, notificata al richiedente dall'Autorità nazionale. In questo senso: M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, cit. p. 26.
[273] S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit. 254.
[274] Sul tema M. Clarich, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, cit., p. 10.

BCE può comminare sanzioni pecuniarie fino al doppio dei profitti ricavati o dalle perdite evitate per effetto delle violazioni della normativa o comunque fino al 10% del fatturato complessivo annuo (art. 18 par. 1 del Reg. (UE) n. 1024/2013).

Il criterio di riparto di competenza tra ANC e BCE nei procedimenti sanzionatori, risulta differente da quello previsto nell'art. 6, per la funzione di vigilanza.

Mentre, infatti, per quest'ultima è stato adottato un criterio di ripartizione della competenza misto in parte per materia ed in parte per soggetti, con riguardo al potere sanzionatorio di cui all'art. 18 si contendono il campo due interpretazioni diverse: la prima si basa sia sulla natura della norma violata che sul destinatario della sanzione, la seconda invece si riferisce alla natura della banca coinvolta[275].

La prima legittima la BCE ad infliggere sanzioni amministrative pecuniarie[276] nei confronti sia degli istituti di credito significativi che di quelli meno significativi per violazioni dolose o colpose, degli obblighi previsti da disposizioni europee direttamente applicabili (quindi nell'ipotesi di violazione di regolamenti e decisioni); negli altri casi, ad esempio di sanzioni agli esponenti delle banche, sanzioni per violazione di norme non direttamente applicabili come le direttive e sanzioni diverse da quelle pecuniarie, la BCE potrà richiedere l'intervento delle autorità nazionali le quali irrogheranno sanzioni in base alla discipline previste nei rispettivi ordinamenti nazionali. Ne deriva che il potere sanzionatorio della BCE coesiste con quello riservato dagli ordinamenti dei vari Stati alle rispettive autorità nazionali[277]. Si assiste, pertanto, ad un ampliamento

[275] Sul punto: R. D'Ambrosio, *Due process and safeguards of the persons subject to supervisory and sanctioning proceedings*, cit., p. 41

[276] Fino al doppio dei profitti ricavati o dalle perdite evitate per effetto delle violazioni della normativa o comunque fino al 10% del fatturato complessivo annuo.

[277] Non si trova nella definizione della competenza alcun riferimento in ordine alla rilevanza o meno dei soggetti vigilati, limitandosi ad aggiungere che "laddove necessario allo svolgimento dei compiti attribuitile dal presente regolamento, la BCE può chiedere alle Autorità nazionali competenti di avviare procedimenti volti a intervenire per assicurare che siano imposte sanzioni appropriate in virtù degli atti di cui all'articolo 4, paragrafo 3, primo comma, e di qualsiasi pertinente disposizione legislativa nazionale che conferisca specifici poteri attualmente non previsti dal diritto dell'Unione " (art. 18, paragrafo 5, primo comma) e che questo vale, in particolare, per le ipotesi di violazione delle normative nazionali di recepimento di direttive

della potestà sanzionatoria attribuita alla BCE rispetto a quella che il suo Statuto le accordava, ferma restando i poteri sanzionatori delle Autorità nazionali previsti dalla normative nazionali che continuano a sopravvivere e dei quali si trova conferma ove si consideri che è consentito alla BCE sollecitarne l'esercizio. Si definisce, quindi, una competenza sanzionatoria concorrente fra Autorità europea e nazionali sulla falsariga della materia *antitrust*, senza delimitarne con chiarezza i confini[278].

In base ad una diversa lettura dell'art. 18 la suddivisione della potestà sanzionatoria sarebbe da ricondurre agli stessi criteri di riparto adottati per la funzione di vigilanza[279] limitando la potestà sanzionatoria riconosciuta alla BCE all'ambito dei soggetti più rilevanti su base consolidata, e superando il rischio di eventuali conflitti di competenza con le ANC.

In senso critico, si è osservato[280] che la prima interpretazione risulta più in linea con il testo e le finalità dell'articolo 18 letto in combinato disposto con il considerando n. 36 e l'art. 4 del Regolamento sull'MVU. Pertanto in difetto di un'affermazione espressa della coincidenza fra la titolarità di compiti di vigilanza diretta e del potere sanzionatorio, non è possibile farla scaturire dal tenore letterale della disposizione.

Peraltro, come è stato evidenziato[281], se si ammettesse l'omogeneità del criterio di riparto di competenza, la BCE non potrebbe disporre del completo *set*

---

dell'Unione Europea e per le "misure e sanzioni amministrative" da imporre "nei confronti dei membri dell'organo di amministrazione […] o di "ogni altro soggetto responsabile, ai sensi del diritto nazionale, di una violazione da parte di un ente creditizio, di una società di partecipazione finanziaria o di una società di partecipazione finanziaria mista". Sul punto: M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit., p. 26.

[278] Sul punto: *Ibidem*, p. 26.

[279] Facendo ricorso all'*incipit* del primo paragrafo dell'art. 18 "ai fini dell'assolvimento dei compiti attribuitile dal presente regolamento" coordinata con il combinato disposto degli artt. 6 e 9 del Regolamento.

[280] M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit., pp. 29- 30.

[281] Sul punto: *Ibidem* p. 30, le sarebbe, infatti, preclusa la possibilità di applicare ad esempio tutte le sanzioni amministrative di natura diversa da quella pecuniaria sia, nell'ambito delle sanzioni pecuniarie, quelle conseguenti a violazioni di norme nazionali di recepimento di direttive europee e quelle adottabili nei confronti delle persone fisiche, ai sensi delle varie disposizioni nazionali. In tali circostanze, infatti, la BCE, ai sensi del paragrafo 5, primo comma, dell'art. 18, potrebbe al più richiedere alle Autorità nazionali di aprire una procedura sanzionatoria, ove ciò risulti necessario ad assolvere i compiti ad essa attribuiti dal regolamento.

di poteri sanzionatori occorrente ad assicurare l'*enforcement* del rispetto delle regole rimesse alla sua vigilanza diretta. Questa interpretazione garantisce l'uniforme applicazione del diritto dell'Unione[282]. I principi che regolano le sanzioni riguardano l'effettività la proporzionalità e la dissuasione e nel valutare se la sanzione soddisfa tali requisiti la BCE deve valutare tutte le circostanze rilevanti considerate dal diritto dell'Unione e può richiedere alle Autorità nazionali di avviare le procedure per assicurare che vengano imposte sanzioni appropriate[283].

Secondo l'opinione prevalente[284] la soluzione andrebbe individuata nel criterio basato sulla natura dell'istituto di credito coinvolto ma adattato in funzione della natura della regola violata e del destinatario della sanzione. Secondo questa lettura l'art. 18 andrebbe letto in senso conforme al criterio dell'allocazione dei poteri di vigilanza, pur trovando applicazione le limitazioni ai poteri sanzionatori della BCE (previste dal considerando n. 36 e dall'art. 18), dal momento che questa non può imporre sanzioni a persone o applicarle per violazioni del diritto nazionale[285].

Dall'individuazione dell'autorità nazionale o europea competente ad adottare i provvedimenti sanzionatori, discende la normativa procedimentale applicabile e i rimedi amministrativi e giudiziari esperibili[286].

---

[282] R. D'Ambrosio, *Due process and safeguards of the persons subject to supervisory and sanctioning proceedings*, cit. p. 41.

[283] S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit. p. 255.

[284] In questo senso si veda: S. Loosveld, *The ECB's Investigatory and Sanctioning Powers under the Future Single Suprvisory Mechanism*, in *Journal of International banking Law and Regulation*, 2013, p. 423.

[285] Da questa interpretazione deriva: "(i) the allocation of sanctioning powers between the ECB and the NCAs depending on the qualification of the credit institution concerned as significant or as less significant applies to violations of requirements under directly applicable Union law; (ii) the ECB's power to require NCAs to open sanction proceedings in case of violations of national law transposing banking directives is intended to be limited to the significant credit institutions; (iii) sanctions for violations of ECB regulations and decisions are applied by the ECB not only to significant credit institutions but also to the less significant, to the extent that these regulations and decisions create obligations upon these latter". R. D'Ambrosio, *Due process and safeguards of the persons subject to supervisory and sanctioning proceedings*, cit. p. 42.

[286] Quindi, a titolo esemplificativo, il provvedimento sanzionatorio adottato dalla BCE, sarà soggetto alle norme europee quali: l'art. 22 del regolamento n. 1024/2013, sulle garanzie procedurali per l'adozione di tutte le decisioni di vigilanza, incluse quelle aventi a oggetto

Per i provvedimenti adottati dalla BCE trova applicazione la normativa europea contenuta nell'art. 18 del Reg. (UE) n. 1024 /2013 e parte X del Regolamento (UE) n. 468/2014.

Nel momento in cui la Bce viene a conoscenza che un soggetto vigilato, avente sede principale in uno stato membro dell'area dell'euro, stia commettendo o abbia commesso una o più violazioni di un regolamento o di una decisione deferisce la questione ad un'unità di indagine.

Quest'ultima è composta da funzionari inquirenti designati dalla BCE e assolve la sua funzione di indagine in modo indipendente rispetto al Consiglio di vigilanza e al Consiglio direttivo, esercitando tutti i poteri che il Regolamento sull'MVU attribuisce alla BCE. Completata l'indagine, l'unità notifica per iscritto al soggetto vigilato interessato le risultanze dell'indagine svolta e gli addebiti contestati affinché questi possa esercitare il suo diritto di presentare commenti per iscritto in merito agli addebiti ad esso contestati entro un termine ragionevole. Se l'unità ritiene che la sanzione debba essere irrogata presenta al Consiglio di vigilanza una proposta di progetto completo di decisione, in cui sono indicati gli addebiti e la sanzione amministrativa pecuniaria, accompagnata dal fascicolo di indagine, che potrà essere adottata, modificata o archiviata, a seconda si ritenga o meno sufficientemente provata la violazione. Il progetto completo di decisione adottato dal Consiglio di vigilanza e da proporre al Consiglio direttivo deve

---

l'irrogazione di sanzioni, le norme del regolamento del Consiglio Europeo 23 novembre 1998 n. 2532, richiamato espressamente dall'art. 18, paragrafi 4 e 7 per i provvedimenti sanzionatori adottati ai sensi del paragrafo 7 dell'art. 18 sulla violazione dei regolamenti e delle decisioni della BCE. Troverebbero, inoltre, applicazione anche le disposizioni contenute nella parte X del Regolamento (UE) n. 468/2014 e nel Regolamento (UE) n. 469/2014 che modifica il Regolamento (CE) n. 2157/1999, sul potere della Banca centrale europea di irrogare sanzioni (BCE/1999/4). Come si è rilevato da M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit. p. 31: Le disposizioni del regolamento n. 2532/1998 non troveranno, invece, applicazione, per i provvedimenti sanzionatori previsti dal primo paragrafo dell'art. 18, violazione degli obblighi previsti da atti dell'Unione direttamente applicabili, "sia perché le relative procedure sono richiamate solo "*se del caso*" (cfr. paragrafo 4) sia perché le tali norme non sembrano tenere conto dell'evoluzione giurisprudenza in tema di garanzie procedimentali nel frattempo intervenuta ad opera della Corte dei diritti dell'uomo e dalla Corte di giustizia dell'Unione Europea, la cui applicazione risulta necessaria alla luce della "*coloration pénale*" attribuibile alle sanzioni irrogabili per tali violazioni", *ex multis*: *Sentenza Corte EDU 4 marzo 2014 – ric. 18640/10 – Grande Stevens e altri c. Italia.*

basarsi solo sui fatti e sugli addebiti in ordine ai quali il soggetto vigilato ha avuto la possibilità di presentare commenti (art. 127 par. 9 del Reg. (UE) n. 468/2014).

Quanto al controllo di legalità, gli atti della BCE adottati nell'esercizio della funzione di vigilanza destinati a produrre effetti nei confronti di terzi sono soggetti al sindacato della Corte di giustizia come previsto in generale dall'art. 263 TFUE, escluse le raccomandazioni ed i pareri; inoltre è applicabile l'art. 340 TFUE per il risarcimento del danno in caso di responsabilità extracontrattuale ma con deroga nel terzo comma proprio per la BCE che è direttamente responsabile.

Per i provvedimenti sanzionatori adottati dalle Autorità nazionali, troveranno, invece, applicazione le norme procedimentali, i rimedi esperibili e la giurisdizione propri degli ordinamenti nazionali.

La ripartizione delle responsabilità, in ipotesi derivanti dal mancato esercizio del potere sanzionatorio, non segue sempre la stessa chiara linea di demarcazione, infatti, in coerenza con la evidenziata competenza concorrente, in caso di illegittima inerzia di entrambe le Autorità, europea e nazionale, potrebbero ravvisarsi profili di responsabilità concorrente di entrambe le autorità, seppure di diverso grado ed intensità.

3.4 Alcune considerazioni sulla natura giuridica del rapporto tra BCE e Autorità nazionali

Dall'analisi appena compiuta deriva che non è possibile individuare con esattezza il criterio distintivo fra le funzioni della BCE e quelle delle Autorità nazionali per varie ragioni[287]: intanto il Legislatore europeo nel Regolamento (UE) n. 1024/2013 adotta un criterio di riparto misto, in parte per materia e in parte per soggetto vigilato, ex artt. 4 e 6); anche nelle ipotesi di competenza

[287] Sul punto si veda: M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union,* cit. p.23.

esclusiva della BCE, si riscontra un'assistenza delle Autorità nazionali non qualificata giuridicamente cui sono attribuiti vari compiti (in ordine alla preparazione e all'attuazione degli atti (considerando n. 37 e art. 6, paragrafo 3); inoltre, anche laddove la BCE sia priva di competenza esclusiva, conserva quanto meno una competenza concorrente, alla luce di una serie di indici ricavabile dalle previsioni della proposta di regolamento (art. 6, paragrafi 5, 6 e 7); infine, in base all'art. 18, la potestà sanzionatoria fra la BCE e le Autorità nazionali del regolamento, segue criteri di ripartizione diversi da quelli previsti per la suddivisione delle competenze di vigilanza e ciò crea il rischio evidente di generare confusione.

Quanto alle connessioni organizzative tra le strutture competenti, che si esprimono in una forma di cooperazione asimmetrica e non simmetrica, atteso che non esiste una equiordinazione tra le ANC e BCE, si compiono le seguenti riflessioni.

Il nuovo sistema si caratterizza per un accentramento delle funzioni di vigilanza in capo alla BCE pur conservando i vantaggi del decentramento operativo nazionale. Anche i poteri esercitati direttamente dalle autorità competenti nazionali risultano strettamente monitorati ed eterodiretti dal centro[288].

I modelli di composizione di poteri descritti superano i paradigmi precedenti, dimostrando la portata rivoluzionaria del nuovo sistema dell'Unione bancaria. In particolare, si caratterizzano per l'inerenza delle figure di composizione ad un interesse comune, ossia la creazione di un meccanismo unico di vigilanza che tuttavia non costituisce esclusivamente un momento di allocazione di potere dal livello nazionale al livello sovranazionale, quanto, piuttosto, è indicativo di un mutato approccio. Rimettendo la cura degli interessi ad un sistema comune si realizza l'unificazione di parti di ordinamento amministrativi diversi.

Dai nuovi poteri attribuiti alla BCE discende che gli istituti bancari dovranno misurarsi con un'autorità diversa che adotta un approccio differente e che esercita

[288] Sul tema M. Clarich, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, cit. p. 20.

secondo propri schemi la sua discrezionalità[289]. Il regolatore chiamato ad agire in una dimensione europea risulterà sicuramente meno catturabile dai regolati e soprattutto potrebbe non essere generoso nei confronti delle banche più importanti a livello nazionale. Permane tuttavia il rischio per la BCE di essere catturata da quelle banche che potrebbero diventare presto "*European champions*"[290].

Va anche notato che il ruolo delle ANC, in particolare, con riferimento alla competenza della BCE non si esaurisce ma esse operano in modo congiunto con essa. Se ciò è vero con riferimento alla vigilanza microprudenziale, ciò non lo è per quanto riguarda quella macroprudenziale che è attribuita alla BCE e all*'European Systemic Risk Board* soprattutto con riferimento all'area euro[291].

Rispetto al passato si assiste ad un'altra inversione di tendenza con riguardo all'applicazione del diritto europeo compiuta dalle amministrazioni nazionali che disapplicano il diritto interno in contrasto con il diritto europeo, secondo i principi dell'amministrazione indiretta[292].

Con il nuovo sistema, la BCE applica la normativa europea e nazionale (art. 4 paragrafo 3), essendo ora l'unità rappresentata non più dalla regola bensì del soggetto unico che applica il diritto[293].

Sotto un profilo strutturale ed organizzativo ciò è reso possibile mediante la previsione di meccanismi di coordinamento come il manuale di vigilanza comune, la guida pubblica adottata dalla BCE, che descrivono processi e metodologie di vigilanza sulle banche e che, quindi, in qualche modo uniformano il modo di svolgere la vigilanza prudenziale, pur conservandone la natura discrezionale.

---

[289] La BCE ha già esercitato in vari modi la funzione di vigilanza attraverso gli stress test di ottobre ed in particolare *l'asset quality review* cioè revisione degli attivi bancari fino a dicembre 2013 che ha consentito una comparazione tra il regolatore nazionale e la BCE in quanto tali attivi erano stati valutati dalle autorità nazionali. Ne è derivato che la Banca d'Italia ha sopravvalutato tali attivi di circa 1,1% , quasi 6 volte rispetto a quanto abbiano fatto la Germania e la Francia che lo hanno fatto di 0,2%. Perciò la Banca d'Italia non ne è uscita bene.

[290] S. Lugaresi, *The relationship between the European Central Bank and national competent authorities*, cit. p. 32.

[291] Schematicamente:*http://www.econ-pol.unisi.it/tonveronachi/Seminari/Grande_EU%20macro-*prudential%20supervision.pdf.

[292] Sul tema S. Cassese, *La signoria comunitaria sul diritto amministrativo,* in *Rivista italiana di diritto pubblico*, 2002, pp. 291 ss.

[293] Sul tema M. Clarich, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, cit. p. 10.

Nonostante il recepimento degli accordi di Basilea III, che ha incentivato una omogeneizzazione del sistema di regole prudenziali, si assiste al paradosso per cui le discipline nazionali di settore che differenziano in molti aspetti, ad esempio in tema del calcolo degli interessi, continuano a convivere nel nuovo sistema. Tali divergenze generano il rischio di disuguaglianze tra gli operatori soprattutto negli ambiti di competenza delle autorità nazionali. Per questo motivo sarebbe opportuno riconsiderare il diritto nazionale di settore al fine di rimuovere gli ostacoli che non consentono di assicurare la parità concorrenziale e ciò anche attraverso la già prospettata possibilità di elaborazione di un testo unico bancario europeo[294].

Nel momento in cui le banche centrali nazionali non operano più in funzione statale ma come soggetti portatori di interessi sovranazionali, va evidenziato un altro passaggio evolutivo che è quello di tenere ancora di più separate le istanze politiche nazionali dalla vigilanza sulle banche, facendo uno sforzo ulteriore di separazione tra politica e amministrazione rispetto a quanto già compiuto con l'adozione del testo unico bancario[295].

Per superare il "catoblepismo"[296] da un lato si realizzerà la separazione delle banche rispetto alle richieste degli Stati: le banche interne saranno indotte a comprare meno titoli di debito nazionale, dall'altro si realizzerà la separazione delle banche rispetto al mercato produttivo che costituisce uno degli obiettivi del sistema europeo che è quello di evitare che le imprese dipendano dal credito

[294] M. Macchia, *"Coordinamento e collaborazione tra BCE e autorità nazionali di vigilanza nella supervisione unica europea",* cit.

[295] Sul tema anche S. Lugaresi, *The relationship between the European Central Bank and national competent authorities*, cit. p. 32: "The supervisory authority can be seen as the agent of depositors and banks customers represented by politicians and governments. As in many principal-agent relationship informational asymmetries, confidentiality and complexity misalign incentives leading to political and industry capture. In this respect, European national authorities are no exception. In countries like France, Germany, Spain and Italy «national champions» enjoy a strong relationship with their home authorities, as well as unfriendly treatment from host authorities. Will the Banking Union mark the end of the national champion policy and national ring fencing? The ECB, at least initially, will be less exposed to the risk of political and industry capture"

[296] Neologismo coniato dal banchiere R. Mattioli per descrivere i patologici rapporti tra il sistema creditizio e il mondo dell'industria.

bancario e incentivando il ricorso ad altre fonti finanziarie ad es. i fondi di investimento[297].

Sulla coerenza delle strutture interessate con il nuovo sistema di vigilanza microprudenziale si è posto il problema se per la Banca d'Italia, ma l'osservazione potrebbe essere estesa nei confronti di tutte le Autorità nazionali che partecipano al Meccanismo di vigilanza unico, abbia senso mantenere strutture troppo articolate: ad esempio formate da 7 mila dipendenti, suddivisione che consta di in un corpo centrale e 58 filiali territoriali che prima del 2008 erano circa 97, in cui lavorano 2500 dipendenti e che ha un costo di 1,8 miliardi di euro come risulta dal Bilancio 2013[298] della Banca d'Italia.

Rispondendo in conclusione all'interrogativo se il meccanismo di vigilanza unico sia funzionante, si osserva che in effetti il nuovo quadro normativo ha creato un sistema molto complesso coinvolgendo numerose autorità, ciò però non è necessariamente sintomatico di debolezza, piuttosto, la tempestività ed efficacia del processo decisionale dipenderà dalle capacità di indirizzo da parte delle autorità europee[299].

Quanto ai problemi definitori il nuovo sistema piuttosto che federale alla stregua di quello previsto nella costituzione tedesca (il diritto federale può rompere quello dei lander qualora occorra tutelare un interesse nazionale) potrebbe, secondo alcuni[300], per i peculiari aspetti che lo caratterizzano, essere qualificato "continentale", abbandonando, in questo modo, le altre sterili classificazioni.

---

[297] Non è un caso che in questi giorni si stia discutendo l'approvazione del regolamento sui fondi di investimento europei a lungo termine.

[298] *https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2013/rel_2013.pdf*

[299] M. Macchia, *"Coordinamento e collaborazione tra BCE e autorità nazionali di vigilanza nella supervisione unica europea",* cit.. In questo senso anche: E. Ferran e V. Babis, *The European single Supervisory Mechanism, Legal Studies Research, Paper No 10/2013, March, pp. 10-11.*

[300] L. Torchia, Introduzione al Convegno *"L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre".

CAPITOLO III

L'Unione bancaria quale strumento di stabilità e crescita

SOMMARIO: 1 La BCE come soluzione alla crisi economica: elementi strutturali - 1.1 L'indipendenza - 1.2 Obblighi di *accountability* e profili di responsabilità - 1.3 I problemi di *accoutability* e il deficit democratico - 2 FED e BCE: banche centrali a confronto - 2.1 Gli obiettivi - 2.2 Gli strumenti - 2.3 Le reazioni di politica monetaria alla crisi: *Quantitative Easing* (QE) - 2.4 Un confronto tra il "*Dodd- Frank" Act* e il Regolamento sull'MVU.

1. La BCE come soluzione alla crisi economica: elementi strutturali

Le nuove competenze in tema di vigilanza sia con riguardo ai modelli di composizione strutturale, con riferimento al consiglio di vigilanza, che procedimentale, in ordine alle interazioni della BCE con le ANC, mettono in evidenza, ulteriormente, le esigenze di indipendenza della BCE nell'assolvimento del proprio mandato e dei compiti ad essa affidati.

Il principio per cui le funzioni pubbliche devono essere svolte in maniera indipendente, rendendo conto della conduzione delle politiche ai cittadini e ai loro rappresentati, costituisce espressione di ogni società democratica.

La BCE assume decisioni che influiscono direttamente nella vita dei cittadini europei e sul loro benessere e tali decisioni vengono adottate mediante un procedimento decisionale che è tenuto al riparo da qualsiasi influenza da parte della politica, dai governi degli Stati e dalle istituzioni comunitarie[301].

[301] Banca Centrale europea, *La responsabilità della BCE per il proprio operato, Bollettino mensile della BCE*, Novembre 2002, p. 46.

L’indipendenza della BCE è intesa nella legislazione europea in modo estensivo con riguardo ai profili istituzionali, del personale, operativo- funzionali e finanziari, sia con riferimento alle attribuzioni di vigilanza che di politica monetaria.

Costituisce un importante contrappeso di tale indipendenza la responsabilità per il proprio operato sia nei confronti degli Stati membri che delle istituzioni comunitarie e ne rappresenta anche un prerequisito fondamentale della legittimazione democratica.

Nelle sezioni successive sono esaminati i profili di indipendenza e gli obblighi di rendicontazione della BCE, sia con riguardo alle competenze di vigilanza che con riferimento alla politica monetaria, individuandone in particolare il soggetto responsabile, l’ambito oggettivo entro cui si estende tale responsabilità, i soggetti nei confronti dei quali ne risponde e le modalità.

Ciò che merita di essere evidenziato in questa sede è lo stretto collegamento tra indipendenza e responsabilità per il proprio operato che costituiscono per la BCE due facce della stessa medaglia.

Si descrive e si verifica, inoltre, come il dialogo monetario ha funzionato negli anni, evidenziandone le criticità ed individuando la modalità con cui potrebbe essere eventualmente migliorato.

Nell’ultima sezione del capitolo si esamina il ruolo della BCE, compiendo in una prospettiva *de iure condendo,* e in considerazione degli eventuali sviluppi dell’Unione europea in senso federale, uno studio comparatistico con l’esperienza della FED negli Stati Uniti, in ordine agli obiettivi perseguiti, agli strumenti a disposizione e al modo di reagire alla crisi economica finanziaria.

Costituiscono oggetto di approfondimento il “*Dodd-Frank*” Act messo in relazione con il Regolamento sull’MVU e gli OMT esaminati in raffronto ai QE statunitensi e alla luce delle giurisprudenza europea più recente.

Seguono le opportune considerazioni conclusive del lavoro.

1.1 L'indipendenza

Per quanto riguarda le funzioni di politica monetaria, l'indipendenza è radicata nella teoria economica dell'evidenza empirica la quale dimostra che tale indipendenza riguarda la BCE dei confronti di ogni interferenza politica[302].

La letteratura economica[303] guarda alla stabilità dei prezzi come a un valore supremo e ne indica due presupposti: l'indipendenza delle istituzioni a cui è affidato il compito di assicurarla e l'adozione da parte loro di obiettivi espliciti.

L'indipendenza della BCE è sancita dal Trattato sul funzionamento dell'UE (TFUE) e dallo Statuto nel quadro istituzionale della politica monetaria unica, dal Regolamento che ha istituito il meccanismo di vigilanza unico (MVU) e dall'accordo interistituzionale[304] per quanto riguarda le attribuzioni di vigilanza.

L'indipendenza si articola in diversi profili: decisionale, finanziario e operativo.

In base a quanto sancito dall'art. 130 del Trattato, il Legislatore europeo fissa degli obblighi sia per le decisioni di politica monetaria, che non possono piegarsi a pressioni politiche, sia per i governi ai quali è proibito di esercitarle[305].

Secondo alcuni[306], l'attribuzione dell'indipendenza politica alla BCE costituisce un fatto giuridico, istituzionale e politico "anomalo", non solo rispetto

---

[302] Sul punto si veda: F. Mattassoglio *L'azione della Banca centrale europea tra veti e vincoli genetici, http://www.economia.unimib.it.*

[303] S. Rossi, *Politica monetaria e indipendenza delle banche centrali: l'esperienza della Banca Centrale Europea nella crisi globale*, Complesso universitario di Vicenza, 19 novembre 2014, p. 3.

[304] Accordo interistituzionale fra il Parlamento europeo e la BCE sulla cooperazione in materia di procedure attinenti al meccanismo di vigilanza unico (MVU) 9 ottobre 2013.

[305] Art. 130 del Trattato: "Né la BCE, né le BCN, né i membri dei rispettivi organi decisionali possono sollecitare o accettare istruzioni dalle istituzioni o dagli organi dell'Unione europea, dai governi degli Stati membri o da qualsiasi altro organismo. Le istituzioni, gli organi e gli organismi dell'UE nonché i governi degli Stati membri sono tenuti a rispettare tale principio e a non cercare di influenzare i membri degli organi decisionali della Banca centrale europea e delle Banche centrali nazionali nell'assolvimento dei loro compiti".

[306] "L'adozione dell'euro anche in assenza di uno stato sovrano europeo è avvenuta in maniera del tutto contraria alle tesi costituzionali politiche che da tempo riconoscono che una moneta implica un governo, un potere sovrano, uno stato": R. Petrella e R. Musacchio, *Abolire l'indipendenza politica della Banca centrale europea, Liberacittadinanza.it*, 6 febbraio 2015.

alle altre banche centrali ma anche nel contesto dello stato attuale della costruzione dell'Unione europea.

Le altre banche centrali, compresa la *Federal Reserve Bank,* sono autonome, non indipendenti[307], ciò significa che la BCE non è subordinata alle manifestazioni di volontà altrui nello svolgimento dell'attività ed è sottratta, quindi, al controllo da parte di altre istituzioni dell'UE (compreso il Parlamento europeo).

Per le caratteristiche organizzative che le vengono riconosciute e lo svolgimento dei compiti ad essa affidati in posizione di terzietà rispetto agli interessi coinvolti, la BCE è riconducibile al modello delle autorità indipendenti[308].

Come è stato osservato[309], alla base dell'indipendenza politica della BCE vi è l'idea, accettata dai poteri politici nazionali sovrani, di garantire la separazione tra

---

[307] "Di fatti, negli Stati Uniti le modifiche allo statuto della Federal Reserve sono possibili attraverso una decisione del Congresso, quando invece in Europa è necessaria una ben più gravosa revisione dei Trattati, determinando un'indipendenza della stessa unica al mondo, ed un conseguente limitato potere del Parlamento europeo nei suoi confronti. Se infatti il Presidente della Fed è responsabile nei confronti del congresso, il suo omologo della BCE gode di un'indipendenza maggiore. Le stesse audizioni del Presidente di fronte alla commissione parlamentare per i problemi economici e monetari, quattro volte all'anno, e il resoconto annuale in seduta plenaria sono considerate poco più che formalità, vista l'impossibilità del Parlamento europeo di sanzionare in alcun modo l'operato della BCE e dunque lontane da quel controllo democratico richiesto dal Parlamento europeo con l'istituzione del cosiddetto dialogo monetario": A. Sacchi, *Sovranazionalismo illegittimo: la marginalizzazione del Parlamento Europeo nella crisi dell'euro, http://www.sisp.it/files/papers/2014/alessio-sacchi-2003.pdf.*

[308] C. Franchini, *I principi dell'organizzazione amministrativa comunitaria*, in *Riv. trim. dir pubb.*, 2002, p. 668. Per un'indagine volta alla ricostruzione del concetto comunitario di autorità indipendente, con particolare riferimento alla BCE, cfr. D. Ielo, *La nozione comunitaria di autorità indipendente,* in *Amministrare*, 2004, 287 s.. Per un approfondimento del modello delle autorità indipendenti nel sistema nazionale ed europeo si veda: F. Donati, *Le autorità indipendenti tra diritto comunitario e diritto interno,* Associazione Italiana dei Costituzionalisti, Convegno annuale "L'integrazione dei sistemi costituzionali europeo e nazionali",Catania, 14-15 ottobre 2005.

[309] F. Merusi, *Governo della moneta e indipendenza della Banca centrale nella federazione monetaria dell'Europa, Studi e note di Economia,* 1/97. Sul punto si veda anche BCE, *La strategia di politica monetaria dell'eurosistema, orientata alla stabilità, Bollettino mensile*, gennaio 1999, pp. 43 ss. secondo cui "la politica monetaria raggiunge la massima efficacia quando è credibile, quando cioè, vi è la piena fiducia nel fatto che essa è integralmente votata al raggiungimento dell'obiettivo della stabilità dei prezzi ed è attuata in modo da raggiungere efficacemente tale obiettivo". Sul punto si veda anche A. Valastro, *Autorità indipendenti e integrazione europea, www.astridonline.it*, da cui l'indipendenza è intesa come doppia separazione dalla proprietà dell'impresa e dal potere politico.

economia e politica ed affidare i compiti di gestione dell'economia, ed in particolare della politica monetaria, ad organi tecnici, "ossia indipendenti", capaci di dare fiducia ai mercati finanziari sulla "stabilità" del sistema bancario ed economico del Paese.

Per tale ragione, a differenza degli altri organi dotati di poteri pubblici, come i governi e i parlamenti, i membri della BCE non sono scelti attraverso un procedimento democratico ma cooptati dai loro pari[310] (art. 283 TFUE e art. 26 del Regolamento (UE) sull'MVU per quanto riguarda il consiglio di vigilanza). Inoltre, si stabilisce, che i membri della BCE devono essere sottratti al sistema politico dei *checks and balances* democratici.

A differenza delle altre istituzioni politiche[311], la BCE adotta decisioni senza dover richiedere autorizzazioni o aprire un negoziato con le altre istituzioni, disponendo di un potere sovrano e autoreferenziale.

Sul piano più strettamente operativo, lo Statuto del SEBC e della BCE riconosce a quest'ultima competenze e strumenti necessari per condurre una politica monetaria efficiente e autonoma, sotto il profilo decisionale, circa il metodo operativo di controllo monetario[312].

Sotto il profilo della gestione finanziaria, la BCE è tenuta distinta da quella dell'UE. La Banca dispone di un bilancio proprio e il suo capitale è sottoscritto e

[310] Lo Statuto prevede un mandato di lunga durata per i membri del Consiglio direttivo. Inoltre, il mandato dei membri del Comitato esecutivo non può essere rinnovato.

[311] Ad esempio la Commissione europea ha il potere esclusivo di proporre un atto legislativo dell'Unione, ma non decidere. E' il Consiglio dell'UE che è titolare del potere legislativo e che, a partire dal Trattato di Lisbona (2007) lo esercita in co- decisione con il Parlamento europeo. In caso di non accordo tra il Consiglio, Parlamento europeo e la Commissione europea, sarà necessario fare ricorso ad un negoziato tripartito di risolvere il problema. Né il Consiglio dei Ministri europei, né il Parlamento europeo possono prendere l'iniziativa di proporre un atto legislativo europeo. Tale potere spetta alla Commissione che diventa un organo esecutivo una volta approvata una direttiva od una decisione dell'Unione. Sul principio di legalità nella sua declinazione nel diritto europeo si veda: AA.VV., *Lezioni di diritto amministrativo progredito*, cit, p. 19.

[312] Art. 18 -20 dello Statuto SEBC e della BCE allegato al Trattato.

versato dalle BCN dell'area dell'euro. La separazione istituzionale tra i poteri pubblici e di spendita di denaro è stabilita dall'art. 128 del TFUE[313].

Un ulteriore elemento di protezione da interferenze di autorità pubbliche è costituito dal vincolo posto dall'art. 123 del TFUE, per cui l'Eurosistema non può concedere prestiti agli organi dell'UE né a enti pubblici nazionali[314].

L'indipendenza funzionale e finanziaria trova poi conferma nelle nuove attribuzioni di vigilanza.

Gli artt. 19- 20- 21 del Regolamento sull'MVU disciplinano l'indipendenza e gli obblighi di *accountability* della BCE nello svolgimento dei compiti di vigilanza ad essa attribuiti. Oltre ad affermarne l'indipendenza, l'art. 19 par. 1 stabilisce che "I membri del consiglio di vigilanza e il comitato direttivo agiscono in piena indipendenza e obiettività nell'interesse dell'Unione nel suo complesso, senza chiedere né ricevere istruzioni da parte di istituzioni o organismi dell'Unione, dai governi degli Stati membri o da altri soggetti pubblici o privati. Le istituzioni, gli organi e gli organismi dell'Unione, i governi degli Stati membri e qualsiasi altro organo rispettano detta indipendenza".

La necessità di dotare le autorità di vigilanza di un soddisfacente grado di indipendenza operativa è, inoltre, evidenziata anche dai Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria, pubblicati dal Comitato di Basilea[315].

Con riferimento al bilancio ed ai conti annuali, nell'art. 29 del Regolamento sull'MVU si prevede che le spese sostenute dalla BCE per l'assolvimento dei compiti attribuitile dal regolamento figurano all'interno del bilancio della BCE separatamente. "La BCE impone il pagamento di un contributo annuale per le

[313] "La Banca centrale europea ha il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione di banconote in euro all'interno dell'Unione. La Banca centrale europea e le banche centrali nazionali possono emettere banconote. Le banconote emesse dalla Banca centrale europea e dalle banche centrali nazionali costituiscono le uniche banconote aventi corso legale nell'Unione"

[314] "Sono vietati la concessione di scoperti di conto o qualsiasi altra forma di facilitazione creditizia, da parte della Banca centrale europea o da parte delle banche centrali degli Stati membri, a istituzioni, organi od organismi dell'Unione, alle amministrazioni statali, agli enti regionali, locali o altri enti pubblici, ad altri organismi di diritto pubblico o a imprese pubbliche degli Stati membri, così come l'acquisto diretto presso di essi di titoli di debito da parte della Banca centrale europea o delle banche centrali nazionali".

[315] *http://www.bis.org/publ/bcbs230_it.pdf.*

attività di vigilanza agli enti creditizi stabiliti negli Stati membri partecipanti e alle succursali stabilite in uno Stato membro partecipante da un ente creditizio stabilito in uno Stato membro non partecipante"[316], al fine di coprire le spese sostenute dalla BCE in relazione ai compiti previsti dal regolamento.

Come è stato evidenziato nel capitolo precedente, la scelta di far convivere nel medesimo organismo compiti di vigilanza europea e nazionale e la funzione di vigilanza e di politica monetaria fa emergere preoccupazioni sulla conciliabilità di tali attribuzioni ed in particolare sulla possibilità che l'esercizio della vigilanza possa pregiudicare la stabilità dei prezzi.

Il dibattito sulla concentrazione di tali poteri ha origini risalenti[317] ed ha incontrato pareri positivi[318] negativi[319], ed agnostici[320]. Si è detto[321], tuttavia, che la soluzione positiva della questione dipende dalla struttura organizzativa e dai procedimenti interni delineati con l'obiettivo dell'efficienza.

La tesi a favore dell'attribuzione di poteri di vigilanza ad un organismo separato rispetto alla banca centrale ha trovato giustificazione in molteplici argomenti tra cui le considerazioni sul rischio di conflitto di interessi[322] fra vigilanza prudenziale e politica monetaria, nonché nella questione del *moral*

[316] L'importo di tali contributi non supera le spese relative ai compiti in questione (art. 30).
[317] Sul dibattito ampiamente: M. Masciandaro, *Indipendenza della Banca centrale, vigilanza bancaria e stabilità monetaria,* cit, pp. 529 ss.
[318] Sul punto: CEPR, *The making of monetary union, Monitoring European Integration, Annual Report,* 1991.
[319] In questo senso: A. Giovannini, *Central Banking in a monetary union reflections on the proposed statute of the European central bank, CEPR Occasional Paper*, ed 9, 1992. sul punto anche F. Bruni, M. Monti, *Autonomia della banca centrale, inflazione e disavanzo pubblico, osservazioni sulla teoria e sul caso italiano*, in M. Arcelli (a cura di), *Il ruolo della banca centrale nella politica economica,* Il Mulino, Bologna, 1993, pp. 31 ss, in sui si afferma che occorrerebbe collocare fuori dalla banca centrale i poteri e le responsabilità relativi alla vigilanza onde evitare che l'esercizio della vigilanza possa ridurre l'efficacia della politica monetaria.
[320] In questo senso: C. Goodhart, D. Shoenmaker, *Institutional separation between supervisory and monetary agenzie, Special Paper* 52, April 1993.
[321] In questo senso: S. Antoniazzi, *La banca centrale europea, tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit., p. 241.
[322] Si è notato che l'eventuale conflitto di interessi non deve essere sopravvalutato, dato che nella politica monetaria rientrano inevitabilmente considerazioni prudenziali. In questo senso: *Ibidem,* p. 241.

hazard [323]; questi rilievi lasciano spazio, tuttavia, a quelli più convincenti[324] a sostegno della tesi volta ad affermare la concentrazione in un'unica autorità di entrambi i poteri; in un contesto in cui l'attenzione al rischio sistemico assume valenza crescente, tale soluzione istituzionale sarebbe più adeguata per far fronte ai mutamenti determinati dall'introduzione dell'euro.

Si è già accennato che permangono ancora molti dubbi sull'efficacia delle disposizioni del Regolamento sul meccanismo unico di vigilanza a garantire sotto il profilo funzionale, strutturale e del personale la separazione interna alla BCE della funzione di vigilanza da quella di politica monetaria e certamente solo l'esperienza concreta sarà in grado di fornire una sicura valutazione dell'efficacia delle disposizioni a riguardo.

L'indipendenza della BCE sia con riferimento alle attribuzioni di politica monetaria che di vigilanza non va interpretata come assenza di responsabilità per il proprio operato[325]. L'attribuzione di compiti di vigilanza implica per la BCE una responsabilità considerevole in termini di salvaguardia della stabilità finanziaria nell'Unione e di esercizio il più possibile efficace e proporzionato dei poteri di vigilanza.

Sono, quindi, esaminati di seguito gli obblighi di *accountability* della BCE con riferimento ad entrambe le attribuzioni.

---

[323] Si aggiungano ancora nella tendenza alla creazione di conglomerati e nell'attenuazione delle linee di demarcazione fra prodotti e intermediari finanziari e nell'esigenza di evitare un'eccessiva concentrazione di poteri nella banca centrale.

[324] Si veda capitolo precedente.

[325] Sull'interpreazione del principio di indipendenza della BCE, v. la sentenza della Corte di giust. 10 luglio 2003, in causa C-11/00, in Commissione europee c. BCE, ove il giudice ha sancito che "il riconoscimento alla BCE dell'indipendenza di cui all'art. 108 non ha la conseguenza di distaccarla completamente dalla Comunità europea, né di sottrarla a qualsiasi controllo o potere del Legislatore comunitario, poiché, ai sensi degli artt. 8 e 105 TCE, agendo nei limiti ad essa conferiti dal Trattato dallo Statuto, deve contribuire alla realizzazione degli obiettivi della comunità europea"; per un commento alla pronuncia v. F. Sucameli, *L'indipendenza della Banca centrale europea fra separazione ed equilibrio istituzionale, in Riv. it. dir. pubbl. comun*., 2004, 2, 694 ss.

1.2 Obblighi di *accountability* e profili di responsabilità

Il significato del termine inglese "*accountability*" è radicato nelle convenzioni democratiche e istituzionali dei Paesi anglofoni e non ha un esatto equivalente in italiano[326]. Potrebbe tradursi con "rendicontazione" o con "responsabilità rispetto agli esiti". Nell'accezione più generale, esso indica l'obbligo di render conto a chi vi è interessato (*stakeholders*) dei risultati della propria azione in un certo ambito[327]

A differenza di un controllo compiuto attraverso un intervento nel processo decisionale che richiederebbe di mettere a repentaglio l'indipendenza della BCE, l'*accountability* fa necessariamente riferimento a una spiegazione e giustificazione *ex post.*

Al di là della tutela giurisdizionale, sin dalla sua nascita la BCE è tenuta a dar conto del proprio operato in primo luogo al Parlamento europeo, che trae la propria legittimazione direttamente dai cittadini dell'UE.

Alcuni degli strumenti utilizzati per la rendicontazione sono le audizioni e le interrogazioni. In base all'art. 284 TFUE e all'art. 15 dello Statuto, il Presidente della BCE riferisce periodicamente sulla politica monetaria della BCE e sugli altri compiti ad essa attribuiti in occasione delle audizioni trimestrali presso la Commissione per i problemi economici e monetari (ECON) del Parlamento. Anche altri membri del Comitato esecutivo della BCE hanno tenuto audizioni presso il Parlamento per trattare tematiche specifiche.

---

[326] "Un traduzione francese potrebbe avvicinarsi a tale significato con le espressioni " obligation de rendre compte" o "controle democratique" che chiamerebbero in causa diverse connotazioni e tradizioni dello stato ; il termine tedesco "Rechenschaftspflicht"ha un significato particolare che potrebbe essere difficilmente confrontabile con i termini analoghi utilizzati in altre lingue": *La responsabilità della BCE per il proprio operato, Bollettino mensile della BCE,* Novembre 2002, p. 48.

[327] "Coloro che esercitano un pubblico ufficio sono responsabili di fronte al pubblico per le loro decisioni e i loro atti e debbono sottoporsi a qualsivoglia indagine adeguata al loro ufficio", Standards in public life, primo rapporto della Commissione sulle norme nella vita pubblica, London, HMSO, 1995, p. 14 (TdA).

In aggiunta, la BCE risponde alle interrogazioni scritte dei deputati del Parlamento, che sono poi pubblicate con la risposta della BCE nella Gazzetta ufficiale dell'UE e nel sito Internet dell'autorità.

Per ottemperare agli obblighi statutari di rendiconto la BCE pubblica, altresì, il Bollettino mensile, la Situazione contabile consolidata settimanale e il Rapporto annuale della BCE. Quest'ultima consiste in una relazione sull'attività dell'SEBC e sulla politica monetaria dell'anno precedente e dell'anno in corso da trasmettere al Parlamento europeo, al Consiglio dell'UE, alla Commissione europea e al Consiglio europeo. Inoltre, la BCE predispone numerose pubblicazioni tematiche.

Anche il Regolamento (UE) n. 1024/2013 che istituisce l'MVU, come è stato sopra evidenziato, prevede precisi meccanismi di responsabilità dinanzi al Parlamento europeo e al consiglio dell'UE. Gli aspetti pratici dell'esercizio della responsabilità democratica in ordine ai compiti attribuiti sono stati disciplinati da un accordo interistituzionale[328] tra Parlamento europeo e BCE e da un protocollo d'intesa[329] tra BCE e Consiglio dell'UE.

I meccanismi di responsabilità democratica sono vari ma tutti accumunati da una linea comune di fondo: istaurare un rapporto tra BCE e Parlamento Europeo e anche tra BCE e i Parlamenti nazionali[330].

Anche in questo caso i principali canali per l'esercizio della responsabilità per il proprio operato sono rappresentati da audizioni e scambi di opinioni, interrogazioni scritte e dal rapporto annuale.

Con riferimento al primo, il Presidente del Consiglio di vigilanza partecipa ad audizioni periodiche e scambi di opinioni presso il Parlamento europeo, nonché presso l'Eurogruppo in presenza dei rappresentanti di tutti gli Stati membri partecipanti all'MVU. Inoltre, i membri del Parlamento europeo e

[328] Accordo interistituzionale tra il Parlamento europeo e la Banca centrale europea sulle modalità pratiche dell'esercizio della responsabilità democratica e della supervisione sull'esecuzione dei compiti attribuiti alla Banca centrale europea nel quadro del Meccanismo di vigilanza unico (2013/694/UE), consultabile all'indirizzo *http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:32013Q1130(01).*

[329] *Memorandum of Understanding between the Council of the European Union and the European Central Bank on the cooperation on procedures related to the Single Supervisory Mechanism (SSM) , https://www.ecb.europa.eu/ssm/pdf/memorandum-ssm-eucouncil-ecb.pdf.*

[330] A. Pisaneschi, *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli stati,* cit..

dell'Eurogruppo possono rivolgere interrogazioni scritte al Presidente del Consiglio di vigilanza a cui la BCE può rispondere in forma scritta oppure oralmente (art. 20 par. 4-5 del Regolamento sull'MVU) [331].

Anche con riferimento ai poteri di vigilanza (in base agli artt. 20-21 del Regolamento sull'MVU) la BCE trasmette ogni anno "al Parlamento europeo[332], al Consiglio, all'Eurogruppo e alla Commissione europea una relazione sull'esecuzione dei compiti, incluse informazioni sullo sviluppo previsto della struttura sullo svolgimento dei propri compiti di vigilanza".

Nei 12 mesi che hanno preceduto l'avvio ufficiale dell'MVU (dal 3 novembre 2013 al 3 novembre 2014), la BCE ha sottoposto rapporti trimestrali al Parlamento europeo, al Consiglio dell'UE e alla Commissione europea che descrivono lo stato di avanzamento dei lavori per l'MVU[333].

É, inoltre, previsto il controllo sull'efficienza operativa della gestione della BCE da parte della Corte dei conti europea che deve considerare i compiti di vigilanza previsti dal regolamento (art. 20 par. 7 del Regolamento sull'MVU).

Nel tentativo di recuperare attraverso un'inedita relazione tra Parlamento nazionale e BCE una forma residuale di vigilanza domestica, in occasione dell'integrazione della proposta di regolamento da parte del consiglio europeo, è stata introdotta la necessaria e simultanea trasmissione delle relazioni in via diretta ai Parlamenti nazionali degli Stati membri partecipanti (art. 21 del Regolamento sull'MVU), i quali possono chiedere alla BCE di rispondere per iscritto a eventuali osservazioni o quesiti. Il Parlamento nazionale di uno Stato membro può, inoltre, invitare il presidente o un membro del Consiglio di

[331] Come è stato evidenziato, il potere da parte di un organo politico di porre interrogazioni rispetto ad una attività puntuale di vigilanza può far sorgere qualche perplessità a chi ragioni secondo gli schemi classici delle autorità indipendenti e della responsabilità politica: di fatto significa sottoporre ad una valutazione politica l'attività svolta da un organo tecnico. Sul punto si veda: A. Pisaneschi, *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli stati*, cit..

[332] "E' vero che tutte le autorità indipendenti presentano relazioni annuali, ma in questo caso la relazione è espressamente indirizzata e svolta davanti al Parlamento, il che lascia pensare che il Parlamento possa discuterla valutarla, se del caso dare indirizzi, cosa assai diversa rispetto alle "asettiche" relazioni annuali tenute normalmente dalle autorità indipendenti": *Ibidem.*

[333] Rapporto trimestrale sull'MVU 2014/1, 2014/2, 2014/3, 2014/4 consultabili sul sito *https://www.bankingsupervision.europa.eu.*

vigilanza a partecipare ad uno scambio di opinioni in relazione alla vigilanza degli enti creditizi in detto Stato membro, insieme con un rappresentante dell'autorità nazionale competente[334].

Ne consegue un modello di indipendenza "attenuata" nell'ambito del quale il rapporto con le istituzioni della politica non è più assolutamente da escludere[335].

Infine, per quei compiti che non ricadono tra i poteri della BCE previsti dal regolamento, le autorità nazionali conservano la responsabilità nei confronti dei Parlamenti nazionali per lo svolgimento di attività da esse eseguite conformemente all'art. 6 (art. 21 del Regolamento sull'MVU)[336]. Il riparto di responsabilità tra la prima e le seconde dipende, in sostanza, da quello dei relativi compiti e poteri[337].

L'accordo interistituzionale ha poi aggiunto due ulteriori importanti momenti di interrelazione tra Parlamento e BCE: il primo riguarda il procedimento di nomina del Presidente del Consiglio di vigilanza che prevede vari momenti di collegamento tra BCE e Parlamento europeo e culmina con una approvazione da

[334] Ci sono molti dubbi sul significato dell'espressione "scambio di opinioni"di cui al paragrafo 3 dell'art.21 del regolamento e sulla capacità dei Parlamento di riuscire a condizionare le decisioni di vigilanza. Dal Banca Centrale europea, Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014, marzo 2015, consultabile sul sito *https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2014.it.pdf,* risulta che nell'ambito degli obblighi di comunicazione nei confronti dei parlamenti nazionali, la Presidente del Consiglio di vigilanza ha tenuto due scambi di opinion: "L'8 settembre presso la commissione finanze del Bundestag tedesco, insieme all'allora Presidente dell'autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria BaFin Elke König; il 16 dicembre presso la commissione affari europei dell'Assemblée nationale francese, insieme al Segretario generale dell'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) Edouard Fernandez-Bollo".

[335] A. Pisaneschi, *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli stati,* cit.

[336] Sul punto si veda: S. Antoniazzi, *La banca centrale europea, tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, cit. p. 241.

[337] Vi sono, tuttavia, dei casi in cui tale riparto non è chiaro neppure alla luce del regolamento n. 468/2014 della BCE, che istituisce il quadro di cooperazione tra quest'ultima e le ANC nell'ambito del MVU.In altri casi, la BCE riveste il ruolo di autorità competente, ma i poteri spettano in concreto alle autorità nazionali. La BCE ha qui, di regola, il potere di dettare istruzioni alla ANC. Il riparto di responsabilità tra la BCE e le ANC dipenderà allora dal grado di vincolatività delle istruzioni della BCE e dal margine di discrezionalità della ANC interessata. Sul punto: R. D'Ambrosio, *La responsabilità della BCE e delle autorità nazionali competenti nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico,* Quaderni di ricerca giuridica- Banca d'Italia, n.78.

parte del Parlamento della proposta della Commissione[338]; il secondo attiene al procedimento di adozione degli atti della BCE che sono sottoposti a consultazione pubblica (regolamenti, decisioni, indirizzi e raccomandazioni), per il quale l'accordo interistituzionale[339] ha previsto un coinvolgimento del Parlamento europeo. Prima dell'adozione della procedura di consultazione i progetti di atti vengono, infatti, trasmessi al Parlamento europeo che può presentare osservazioni. Quest'ultime possono essere oggetto di uno scambio di opinioni di natura informale.

Si tratta di una procedura atipica considerato che le consultazioni che le autorità indipendenti in genere compiono hanno lo scopo di sopperire al deficit democratico dell'autorità attraverso il coinvolgimento dei destinatari delle decisioni. In questo caso, invece, ad essere coinvolto è l'organo direttamente rappresentativo nelle consultazioni e ciò si spiega probabilmente con lo scopo di garantire l'interesse alla stabilità finanziaria, "bene pubblico" tutelato dalla vigilanza[340].

Sono previste altre misure volte ad assicurare che la banca centrale agisca entro i limiti del proprio mandato e del quadro giuridico[341] .

Per quanto riguarda l'esercizio delle attribuzioni di politica monetaria i soggetti responsabili delle decisioni della BCE sono stati individuati nei principali organi decisionali della stessa e quindi nel Consiglio direttivo e nel Comitato

[338] I criteri di selezione sono comunicati a una commissione del Parlamento prima della pubblicazione dell'avviso di selezione, ed è comunicato alla medesima commissione l'elenco dei candidati(in questa fase la commissione parlamentare può presentare interrogazioni sui criteri e sull'elenco). In secondo luogo la BCE comunica al Parlamento le proprie proposte di nomina, dopodiché la commissione competente procede a un'audizione pubblica dei candidati e successivamente il parlamento decide se approvare la nomina del candidato proposto dalla BCE. Nel caso la proposta non sia approvata, la BCE può o attingere alla lista dei candidati preesistente, oppure ripetere la procedura di selezione. Vi è quindi un intervento molto forte del Parlamento nella procedura di nomina del Presidente. Sul punto: Pisaneschi, *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli stati,* cit..

[339] Consultabile su *europarl.europa.eu.*

[340] A. Pisaneschi, *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli stati,* cit.

[341] Comprendono un controllo giurisdizionale ossia un controllo ex post della legalità degli atti della banca centrale, disposizioni che consentano di sollevare dall'incarico membri degli organi decisionali della banca centrale per motivazioni chiaramente definite, la pubblicazione dei bilanci certificati della banca centrale e l'osservanza di norme di integrità quali quelle fissate regolarmente aggiornate dal Fondo monetario internazionale in base al *Code of good practices on trasparency in monetary and financial polizie*.

esecutivo, entrambi organi collegiali i cui membri condividono la responsabilità del corretto assolvimento dei compiti e delle funzioni della BCE. Si tratta di responsabilità collettiva e non individuale a differenza dai governi nazionali nei quali i singoli ministri sono individualmente responsabili delle attività e dei risultati delle politiche dei propri ministeri[342].

Ne consegue che se gli organi decisionali della BCE sono ritenuti responsabili collegialmente di tutte le loro decisioni, spetta al presidente della BCE e agli altri membri del comitato esecutivo giustificare e spiegare al Parlamento europeo le decisioni assunte a livello collegiale[343].

Dal Regolamento (UE) n. 1024/2013 emerge che la BCE non gode di alcuna limitazione di responsabilità essendo assoggettata al regime generale previsto per tutte le istituzioni UE (Considerando n. 61) dell'art. 340 TFUE.

Si è osservato che tale approccio non risulta completamente in linea con i principi di Basilea[344] e con le caratteristiche di unicità dell'MVU.

In pratica non vi sarebbe ragione per assoggettare la BCE e le ANC a regole di responsabilità diverse considerato che le stesse sono investite di poteri di vigilanza della medesima natura. Si potrebbe pervenire ad una qualche forma di

[342] Si è ritenuto che sarebbe preferibile una forma di responsabilità individuale di ciascun membro come ad esempio previsto per la federal reserve system , la bank of England e la banca del Giappone, in cui i voti espressi dai singoli membri dell'organi decisionale, e ogni eventuale disaccordo rispetto alle decisioni della maggioranza viene portato a conoscenza dei cittadini, rendendolo di pubblico dominio. In tutti e tre i casi può essere richiesto ai membri di presentarsi innanzi al Parlamento non solo per spiegare le decisioni della banca centrale ma anche le loro posizioni personali. A tale posizione può eccepirsi che una responsabilità individuale dei membri del consiglio direttivo e del comitato esecutivo risulterebbe incompatibile con la struttura istituzionale e gli aspetti sostanziali della politica monetaria. Sul punto si veda: Banca Centrale europea, *La responsabilità della BCE per il proprio operato, Bollettino mensile della BCE*, cit, p. 49.

[343] "Il Presidente e il Vicepresidente della BCE spiegano in dettaglio la valutazione della BCE riguardo alla situazione economica e le motivazioni alla base delle decisioni di politica monetaria, in occasione della conferenza stampa tenuta regolarmente subito dopo la prima riunione mensile del Consiglio direttivo". Sul punto *Ibidem*, p. 49.

[344] In particolare con il principio n. 2 "Indipendenza, accountability, risorse e tutela giuridica delle autorità di vigilanza". Sul punto: R. D'Ambrosio, *La responsabilità della BCE e delle autorità nazionali competenti nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico*, cit., pp. 18 ss.: "Whilst a certain measure of liability would be defensible in order to preserve public confidence in supervisors' accountability, a certain limitation of such liability would be acceptable in order to preserve their discretionary powers and their independence… Moreover, as can be seen from the overall wording of its essential criteria, principle No 2 seems to be grounded on the need to preserve supervisors' discretion".

limitazione di responsabilità della BCE per via interpretativa, seguendo due percorsi alternativi, facendo, cioè, leva sulle regole speciali applicabili alle autorità di vigilanza nei vari Paesi membri ovvero sul criterio della violazione sufficientemente grave, già applicato dalla Corte di giustizia alle istituzioni dell'Unione[345].

Come si è detto, la responsabilità della BCE lascia impregiudicata quella delle ANC e dipenderà dalla distribuzione dei compiti tra tali autorità e dal grado di vincolatività delle istruzioni della BCE e dal margine di discrezionalità dell'ANC interessata.

La BCE risponde anche dei danni cagionati ai terzi dai propri dipendenti e dai membri dei propri organi. É dubbio se tale responsabilità si estenda anche ai membri nazionali dei Gruppi di vigilanza congiunti previsti dal citato regolamento (UE) n. 468/2014.

Ai dipendenti e ai membri degli organi della BCE si applicano le immunità previste dal Protocollo n. 7 allegato ai Trattati. La previsione di tali immunità non esclude, però, la responsabilità dei predetti soggetti nei confronti della BCE. In particolare, nell'individuare la responsabilità dei membri degli organi della BCE, si dovrà tener conto della distribuzione dei relativi poteri e compiti quale risultante dalle previsioni contenute nel Regolamento sull'MVU[346].

1.3 I problemi di *accoutability* e il deficit democratico

Nonostante le modalità descritte di rendicontazione dell'attività in ordine alle attribuzioni sia di politica monetaria che di vigilanza, l'indipendenza della BCE non sembra essere adeguatamente bilanciata da un'altrettanta estesa

[345] *Ibidem*.
[346] *Ibidem*.

accountability sia con riferimento al Parlamento europeo che ai parlamenti nazionali.

Inoltre, altri punti di debolezza sono stati riscontrati sotto il profilo della tutela giurisdizionale: ci si chiede, infatti, se l'inevitabile trasferimento del controllo giurisdizionale dai giudici nazionali ai giudici dell'Unione europea sia davvero soddisfacente e quali sia in concreto il ruolo dei rimedi "quasi giurisdizionali"[347].

Le critiche riguardanti il controllo democratico dell'attività della BCE erano già frequenti con riferimento all'esercizio delle funzioni di politica monetaria[348] senza che ne sia derivata una riforma effettiva, probabilmente a causa della complessità dell'ordinamento sovranazionale. Oggi le criticità della legittimità democratica si manifestano anche per le attribuzioni di vigilanza che risultano più evidenti con riferimento al supervisore e regolatore a livello europeo che nazionale.

In particolare, l'assetto istituzionale stabilito in Europa a seguito della crisi è stato definito "sovranazionalismo illegittimo"[349], caratterizzato dall'indebolimento del metodo integovernamentale, risultato inadatto a prevenire e gestire la crisi, a favore dell'ampliamento delle prerogative delle istituzioni sovranazionali non rappresentative (Commissione europea e Banca centrale) e a discapito essenzialmente del Parlamento Europeo[350].

---

[347] M. Lamandini, *Problemi di tutela giurisdizionale e quasi giurisdizionale*, Intervento al Convegno "L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele" del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre.

[348] sul punto di veda: A. Malatesta, *Unione monetaria, Banca Centrale europea e allargamento dell'Unione Europea, in Liuc Papers,* n. 148, *Serie Impresa e Istituzioni* 21, maggio 2004, pp. 9-10.

[349] "Il sovranazionalismo illegittimo presenta dunque due dimensioni tra esse collegate: la prima concerne il fallimento dell'intergovernamentalismo nella risoluzione della crisi, che ha determinato un affidamento di maggiori prerogative alle istituzioni sovranazionali (Commissione e BCE); la seconda dimensione si presenta nel rapporto che tali istituzioni sovranazionali hanno con il Parlamento europeo, improntato alla non rappresentatività". A. Sacchi, *Sovranazionalismo illegittimo: la marginalizzazione del Parlamento Europeo nella crisi dell'euro,* cit.

[350] Paradossalmente il metodo integovernamentale ha mostrato molti dei suoi limiti, rendendo inevitabile un aumento del sovranazionalismo che ha però marginalizzato il Parlamento europeo. Sul punto: *Ibidem.*

Tale illegittimità, deriva dallo sfasamento tra il *timing* dei mercati e della democrazia che, a livello comunitario, si concretizza nell'impotenza di reagire alla velocità dei mercati di Consiglio e Parlamento europeo, per loro natura, istituzioni di confronto, dialogo e negoziazione che necessitano di inevitabili tempi lunghi d'intervento[351]. Ne è conseguita, quindi, una totale asincronia rispetto ai mercati e la considerazione di una maggiore adeguatezza alle esigenze dell'economia globale degli organi tecnici, sebbene privi di legittimità democratica. Si è osservato[352], inoltre, che il sindacato giurisdizionale della Corte di giustizia sugli atti giuridici, sull'attività della BCE e delle Banche centrali nazionali, seppure diffusamente prevista nel TFUE non hanno contribuito a far acquisire alla BCE una maggiore legittimazione. Di fatto il contenzioso è stato limitato, si sono predilette, in genere, soluzioni tecniche concordate, sia perché contenute in atti giuridici conoscibili solo quando già formalizzati, sia in quanto il sindacato di legittimità non può estendersi al merito delle decisioni di politica monetaria, espressione di ampia discrezionalità.

L'assenza nell'UE di una forte istituzione politica capace di esercitare il controllo sull'operato della BCE e l'incertezza del Trattato di Maastricht sugli obiettivi diversi dalla stabilità dei prezzi, ha permesso alla BCE di esimersi dalla responsabilità nelle materie diverse da quella antinflazionistica, determinando una debolezza della BCE in termini democratici.

Per fare alcuni esempi si è notato che, pur giustificando regolarmente le proprie scelte al Parlamento, quest'ultimo non avrebbe modo di agire se la BCE non avesse rispettato il mandato.

Inoltre, le audizioni parlamentari dei responsabili BCE degli ultimi anni, dimostrano un quadro piuttosto preciso sulla qualità del dialogo: si è notato[353] che l'introduzione del presidente è quasi sempre simile (se non uguale) alle analisi economiche e monetarie date nella conferenza stampa mensile della BCE a Francoforte. Ne deriva che nelle audizioni parlamentari non sono mai state rese

[351] *Ibidem.*
[352] *Ibidem.*
[353] *Ibidem.*

pubbliche novità rilevanti di politica monetaria e ciò si giustifica per il naturale rilievo che queste hanno per i mercati, l'economia globale e dell'Eurozona, e quindi possono essere rese pubbliche solo dopo la decisione (che viene presa a Francoforte). La ripetizione di analisi già note, però, riduce l'intensità "politica" delle audizioni (e pure l'interesse dei media). Diversamente la FED, per esempio, usa la testimonianza del presidente per divulgare annunci piuttosto importanti[354].

Si rileva, inoltre, che la BCE tende ad usare la sede parlamentare per inviare segnali e messaggi politici ai governi e ai responsabili delle istituzioni europee: così è accaduto frequentemente sul tema del consolidamento dei conti pubblici, sui temi della regolazione bancaria (supervisione, risoluzione) e delle *policy* per fronteggiare la crisi del debito sovrano e per far compiere all'unione economica e monetaria un salto di qualità politico-istituzionale[355].

Certamente le audizioni non rappresentano l'unico strumento di comunicazione e giustificazione delle scelte della BCE, bensì altri meccanismi di trasmissione risultano più articolati e approfonditi[356].

Costituisce un dato positivo il fatto che la BCE presenti una relazione annuale sulle sue attività al Parlamento europeo, sebbene in termini di mera informazione. Il Parlamento, infatti, non é tenuto ad approvare la relazione, né a proporre osservazioni o pareri vincolanti.

---

[354] Ultimamente (l'11 febbraio) la neopresidente Janet Yellen ha chiarificato proprio al Congresso i termini della *forward guidance strategy* americana annunciando che sarebbe stato "appropriato mantenere l'attuale obiettivo per il tasso dei fondi federali ben oltre il momento in cui il tasso di disoccupazione scenderà sotto il 6,5%, specialmente se l'inflazione prevista continua a restare sotto l'obiettivo del 2%".

[355] Un caso in cui la Bce ha usato il parlamento per veicolare un messaggio politico importante è stato quello del *fiscal compact*: nell'audizione al parlamento del primo dicembre 2011, Draghi diede forma in quei termini (*fiscal compact*) all'idea di una "struttura per l'Eurozona che esprima l'essenza delle regole di bilancio e degli impegni assunti dai governi assicurando che questi siano pienamente credibili, individualmente e collettivamente". Sul punto: *Politica e comunicazione della BCE. Il "dialogo monetario" approda in Parlamento, http://www.associazioneeuropa2020.eu.*

[356] Non di può dimenticare, per esempio, che la svolta delle "operazioni monetarie definitive" (*outright monetary transactions*) è stata sì annunciata dalla Bce il 2 agosto 2012 e illustrata nel dettaglio il 6 settembre, ma ha fatto seguito al discorso tenuto da Mario Draghi a Londra il 26 luglio alla *Global Investment Conference*, quando pronunciò la famosa frase: "Nell'ambito del suo mandato la Bce è pronta a salvaguardare l'euro con ogni mezzo e, credetemi, sarà sufficiente".

Anche gli incontri che i dirigenti della BCE hanno ogni tre mesi con la Commissione del Parlamento europeo competente in materia economica, monetaria e finanziaria, non costituiscono rimedi sufficienti ad aumentare la democrazia, avendo un valore meramente informativo.

Va evidenziato che la stessa situazione di debolezza e fragilità, sotto il profilo degli obblighi di *accountability* e di deficit democratico, si potrebbe registrare anche nei compiti di vigilanza della BCE.

Dal Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014[357] emergono comunque alcuni segnali positivi di un'azione della BCE più democratica e trasparente. Per fare alcuni esempi risulta che la BCE ha inoltrato periodicamente al Parlamento europeo i resoconti riservati riguardanti le riunioni del Consiglio di vigilanza e gli elenchi degli ultimi atti giuridici adottati; a partire da novembre 2013 fino al 15 gennaio 2015, la BCE ha pubblicato sul suo sito Internet 14 risposte ad altrettante interrogazioni in materia di vigilanza rivolte dagli eurodeputati, riguardanti, per la maggior parte, i lavori preparatori e la valutazione approfondita; inoltre, il Presidente del Consiglio di vigilanza ha visitato la Commissione per gli affari economici e monetari del Parlamento in occasione di due audizioni pubbliche ordinarie (il 18 marzo e il 3 novembre) e due scambi di opinioni ad hoc (il 4 febbraio e il 3 novembre) e ha partecipato alle riunioni del Consiglio Ecofin e dell'Eurogruppo in 4 occasioni nel corso del 2014. Infine, a partire dal 4 novembre il Presidente del Consiglio di vigilanza ha iniziato ad adempiere l'obbligo di dar conto del proprio operato dinanzi al Consiglio dell'UE tramite l'Eurogruppo.

Quelli appena elencati costituiscono singoli dati sui quali probabilmente è ancora prematuro compiere delle valutazioni. Certamente, però, il tema della trasparenza[358] nell'elaborazione delle decisioni e nell'adozione degli atti giuridici diviene fondamentale soprattutto in una materia come la vigilanza in cui prevale

[357] Dal Banca Centrale europea, Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014, marzo 2015, consultabile sul sito *https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2014.it.pdf*

[358] Banca Centrale europea, *La Trasparenza della politica monetaria della BCE*, Bollettino mensile della BCE, novembre 2002.

ampia discrezionalità e tecnicità. Un'appropriata comprensione da parte del pubblico degli obiettivi, del comportamento e delle decisioni della banca centrale, infatti, è essenziale per una corretta valutazione dei risultati da essa conseguiti.

Altre considerazioni di carattere problematico meritano, invece, i rimedi giurisdizionali e quasi giurisdizionali in tema di vigilanza.

In ordine ai primi, si è sollevata la questione relativa al controllo degli atti della BCE che deriva dalla peculiare composizione procedimentale dei poteri pubblici. Si è, infatti, evidenziata la possibilità, che il sindacato della Corte di giustizia e dei giudici nazionali potrebbero intrecciarsi quando le ANC operano su istruzione della BCE. Se da un punto di vista soggettivo la competenza spetterebbe ai giudici europei (la Corte di giustizia, il Tribunale) da un punto di vista funzionale anche i giudici nazionali potrebbero esercitare un sindacato giurisdizionale effettivo[359]. Nonostante gli attori del sistema abbiano competenze distinte, è necessario che essi agiscano in un contesto unitario evitando che il pluralismo determini una dispersione dei poteri di controllo incidendo negativamente sull'effettività della tutela e sul deficit democratico[360]. La migliore soluzione per colmare eventuali deficit di protezione potrebbe essere quella di individuare a livello legislativo (o costituzionale) "forme di cooperazione giudiziaria che consentano un dialogo tra i giudici amministrativi di diversi Paesi"[361].

Il riconoscimento della natura composita del sistema giudiziario europeo consente di affermare l'autonomia processuale degli Stati membri. Vi sono però molti dubbi con riguardo alla 'tutela giurisdizionale' dei diritti eventualmente lesi da provvedimenti delle autorità di controllo nazionali (i quali, ovviamente, sono ricorribili ai giudici dei Paesi di riferimento); ciò, in considerazione della

[359] L. De Lucia, *Amministrazione europea e tutela giurisdizionale*, in *Lo spazio amministrativo europeo. Le pubbliche amministrazioni dopo il Trattato di Lisbona* M. P. Chiti, A. Natalini (a cura di), pp. 363-364.
[360] Si parla anche di "deficit sistemico". In questo senso si veda: A. V. Bogdandy, M. Ioannidis, *Il deficit sistemico dell'Unione europea*, in *Riv. Trim. dir. Pubb*., 3, 2014, pp. 593 ss.; L. De Lucia, *Commento all'articolo di Armin Von Bogdandy e Michael Ioannidis. Il concetto di deficit sistemico tra democrazia e stato di diritto,* in *Riv. Trim. dir. Pubb*., 3, 2014, pp. 641 ss..
[361] L. De Lucia, *Amministrazione europea e tutela giurisdizionale,* cit. pp. 382 ss.

mancanza (a livello europeo) di apposite forme di raccordo dei giudicati che si formano nei diversi Stati membri[362].

In questi casi viene in considerazione "il principio della coerenza" [363] cui devono essere improntati i rimedi giurisdizionali a livello nazionale ed europeo per evitare lacune nella protezione della sfera dei privati. L'autonomia processuale, quindi, deve essere funzionalizzata, ossia essere dispiegata in conformità agli standard elaborati dalla Corte di giustizia (e comunque ai principi di equivalenza e di effettività) anche per garantire livelli di protezione delle situazioni giuridiche riconosciute dalla normazione europea che siano adeguati e comparabili in tutti i Paesi dell'Unione[364].

La natura composita del sistema giudiziario europeo comporta, inoltre, in base al principio di cooperazione, precise responsabilità per gli Stati; essi, infatti, devono consentire alla Corte di giustizia dell'Unione europea di svolgere al meglio i propri compiti[365].

Per quanto riguarda invece i rimedi quasi giurisdizionali, l'"*Administrative Board of Review*", come visto, competente ad esaminare i ricorsi presentati dalle banche nei confronti delle decisioni assunte dalla Banca Centrale Europea nell'esercizio delle sue funzioni di vigilanza sulle banche, costituisce l'alternativa alla strada giudiziaria rappresentata dalla Corte di Giustizia europea, ovvero semplicemente lo strumento utilizzato prima di rivolgersi a quest'ultima. Come però è stato notato[366], nonostante la composizione mista (formato da membri di esperienza giuridica e tecnica) gli assicuri una certa indipendenza decisionale che gli potrebbe consentire di svolgere un ruolo di revisore di seconda istanza con effetto devolutivo di merito, in concreto tende a compiere un controllo di mera legittimità che si avvicina molto, fino a convergere, a quello riservato alla Corte di

[362] F. Capriglione, *L'applicazione del 'Meccanismo unico di supervisione' bancaria: una vigilia di ingiustificati timori*, Ottobre 2014, *www.apertacontrada.it.*
[363] L. De Lucia, *Amministrazione europea e tutela giurisdizionale* cit, pp. 363-364.
[364] *Ibidem*, pp. 363-364.
[365] *Ibidem*, p. 364.
[366] M. Lamandini, Problemi di tutela giurisdizionale e quasi giurisdizionali, Intervento al Convegno "L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele" del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre". In senso contrario Concetta Brescia Morra, Vicepresidente dell'ABoR, Administrative Board of Review (ABoR).

giustizia. Tale s*elf- restraint,* in parte condiviso, si spiega per il rispetto della discrezionalità riservata alla BCE. Ne deriva, di conseguenza, un ridimensionamento dell'effettività di tale fase giustiziale[367],.

Dal Rapporto annuale[368] risulta che sinora la commissione amministrativa "ha ricevuto tre richieste di riesame, basate su motivazioni differenti, riguardanti le decisioni della BCE sulla significatività, notificate agli enti vigilati significativi nel settembre 2014".

Dai rilievi compiuti emerge che, contrariamente alla teoria ed alla pratica politica,"la costituzionalizzazione dell'indipendenza politica della Banca Centrale Europea" è avvenuta prima e in assenza di uno Stato europeo sovrano e di un governo federale. Pertanto la BCE è un'istituzione tecnica, titolare di un potere indipendente, sovrano, sopranazionale.

Non si può certamente affermare che l'Unione europea risponda alle caratteristiche di uno Stato federale né confederale a livello europeo, essa stessa rappresentando un caso del tutto speciale, anche se interessante ed innovatore, di un'entità politica statuale ancora in fase di formazione, per di più a geometria territoriale variabile. Oggi, l'Unione europea è essenzialmente un'entità politica il cui principio di funzionamento è quello delle entità internazionali intergovernative e in cui non mancano le tendenze verso forme di sopranazionalità europea, mediante lo strumento del "coordinamento delle politiche degli Stati membri"[369].

É in questo contesto di indebolimento dei processi d'integrazione rafforzato dallo sgretolamento dei poteri degli Stati in materia di commercio, finanza, mercati, beni comuni, servizi pubblici, che il primato dell'economia, della moneta e dei tecnici si afferma in maniera evidente sul popolo e sui cittadini in generale, e sull'integrazione politica europea democratica in particolare.

[367] A differenza del *board of appeal e appeal board*. In questo senso *Ibidem.*
[368] Dal Banca Centrale europea, Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014, marzo 2015, consultabile sul sito *https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2014.it.pdf*
[369] R. Petrella e R. Musacchio, *Abolire l'indipendenza politica della Banca centrale europea,* cit.

In senso critico alcuni[370] evidenziano come l'esistenza di una moneta comune, l'euro, non si sia ancora tradotta in una spinta a favore della creazione di un potere politico sovrano europeo. Ritengono persino che la sovranità sopranazionale della BCE sia diventato un forte ostacolo alla formazione di uno Stato europeo democratico, socialmente giusto.

Ne deriva che il sistema BCE dimostra che questa Unione europea deve essere profondamente rivista e modificata. Un'attenzione sistematica a un resoconto preciso su tali aspetti darebbe più peso politico al dialogo monetario[371].

Occorre favorire i processi di promozione di un'altra Europa, partendo fra le altre priorità dallo smantellamento dei principi dell'Unione economica e monetaria e dei suoi elementi costitutivi.

Forse sarebbe opportuno abolire l'indipendenza politica della BCE, come è stato suggerito da qualcuno[372], attraverso un'attività di informazione e di sensibilizzazione dell'opinione pubblica sulla BCE, sulle sue criticità, anomalie evidenziando le conseguenze negative per i cittadini europei e per l'integrazione politica democratica sopranazionale.

2 FED e BCE: banche centrali a confronto

Dall'inizio della crisi economico finanziaria molte sono state le azioni messe in atto dalle due più importanti banche centrali ossia la *Federal Reserve* americana e dalla Banca centrale europea che hanno condotto però ad esiti diversi,

[370] *Ibidem.*
[371] A tal proposito sono state prospettate due alternative a riguardo: aumentare i poteri del Parlamento europeo oppure adottare una revisione complessiva dell'Unione monetaria con l'introduzione di un'istituzione di governo dell'economia con poteri forti e dialettici rispetto alla BCE in modo da porsi efficacemente in contrasto con la stessa. Una delle opzione proposta è attribuire alla presidenza della commissione un ruolo più rilevante nel porre una serie di questioni specifiche sul rispetto del mandato al presidente Bce all'inizio della seconda parte dell'audizione. In questo senso: A. Malatesta, *Unione monetaria , Banca Centrale europea e allargamento dell'Unione Europea,* cit. pp. 9-10.
[372] R. Petrella e R. Musacchio, *Abolire l'indipendenza politica della Banca centrale europea,* cit.

soprattutto in termini occupazionali. Tali differenze costituiscono la conseguenza della profonda diversità costituzionale tra FED e BCE, di obiettivi, strumenti, struttura e contesto politico ed economico in cui sono rispettivamente inserite.

La scelta di utilizzare quale termine di paragone la FED per uno studio comparatistico concentrato sul ruolo della BCE quale strumento di stabilità e crescita risiede nel tentativo di considerare il possibile quadro evolutivo dell'Unione europea in senso federale partendo dalle sue istituzioni ed in particolare dalla BCE.

2.1 Gli obiettivi

La maggiore distanza tra Banca centrale europea e *Federal Reserve* statunitense riguarda gli obiettivi che risultano in entrambi i casi assegnati in modo democratico ovvero stabiliti per legge e non modificabili dalle banche centrali.

Lo scopo principale della banca centrale europea (e di tutte le banche centrali della eurozona) è quello di mantenere la stabilità dei prezzi con l'obiettivo di salvaguardare l'euro (art. 127 parr. 1 e 2, art. 282 par. 2 del TFUE e art. 2 Protocollo 4 sullo Statuto SEBC e BCE). Solo in seconda battuta, fatto salvo dunque l'obiettivo della stabilità dei prezzi, la BCE e le banche centrali dell'Europa sostengono le politiche generali dell'Eurozona nella ricerca di una crescita equilibrata e competitiva che punta alla piena occupazione e al progresso sociale. L'obiettivo della stabilità dei prezzi si riferisce al loro livello generale e consiste nell'evitare tanto una protratta inflazione quanto una protratta deflazione[373]. La stabilità dei prezzi concorre ad innalzare il livello dell'attività

[373] Al fine di delimitare più esattamente questo obiettivo, nel 1998 il Consiglio direttivo della BCE ne ha fornito la seguente definizione quantitativa: "Per stabilità dei prezzi si intende un aumento sui dodici mesi dell'indice armonizzato dei 54 prezzi al consumo (IAPC) per l'area dell'euro inferiore al 2 per cento. Essa deve essere mantenuta in un orizzonte di medio termine" precisando

economica e dell'occupazione in vari modi (migliorando la trasparenza dei prezzi relativi, riducendo il premio al rischio d'inflazione nei tassi d'interesse ecc.)[374] ma risulta prioritario ad ogni altro obiettivo.

La *Federal Reserve*, invece, ha un obiettivo duale e riguarda il massimo impiego ossia una disoccupazione compressa al minimo possibile seguito dalla stabilità dei prezzi e da tassi di interesse moderati nel lungo periodo[375] (Sezione A2 del *Federal Reserve Act*[376]). L'accento sulla stabilità del sistema finanziario e bancario degli Stati Uniti giunge in un secondo momento ma in una considerazione di pari rilievo con il primo obiettivo indicato[377]. La FED deve dunque decidere in base alle circostanze sostanziali quale di questi obiettivi perseguire con priorità.

Durante la Grande crisi questa differenza di scopo, si è manifestata, con diverse reazioni da parte delle due banche centrali che ha portato alla ripresa economica negli Stati Uniti e al circuito di recessione e stagnazione in Europa. Tali differenze di risultato, tuttavia, sono da ricondurre, altresì, alle diversità di strumenti di intervento a disposizione delle due banche e di contesto economico istituzionale in cui operano che sono evidenziate nei paragrafi successivi.

---

in successivamente che il Consiglio direttivo si prefigge di mantenere il tasso di inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio periodo: *https://www.ecb.europa.eu.*

[374] Sul punto si veda: BCE, *La politica monetaria della BCE*, 2004, pp. 43-53.

[375] Si veda il rapporto*Changing the Federal Reserve's Mandate:An Economic Analysis* di M. Labonte pubblicato dal Congressional Research Service il 12 agosto 2013. Nel rapporto vengono analizzati gli obiettivi istituzionali della Federal Reserve e si ipotizza che a essa venga affidato il solo obiettivo della stabilità dei prezzi.

[376] "The Board of Governors of the Federal Reserve System and the Federal Open Market Committee shall maintain long run growth of the monetary and credit aggregates commensurate with the economy's long run potential to increase production, so as to promote effectively the goals of maximum employment, stable prices, and moderate long-term interest rates"

[377] Il numero uno della Fed ha spesso evidenziato i danni enormi che la disoccupazione crea: "L'alto numero di persone senza lavoro è una grave preoccupazione non solo per le enormi sofferenze e lo spreco di talenti umani che comporta ma anche perché gli elevati livelli di disoccupazione creano un danno strutturale alla nostra economia che può durare per anni". E' una distruzione di ricchezza pari superiore a quella di un impianto industriale che arrugginisce o diventa obsoleto per mancanza di manutenzione: C. Vallotto, *In che modo agiscono e soprattutto quali risultati hanno ottenuto le due più importanti banche centrali?, www.professionefinanza.com.*

2.2 Gli strumenti

Entrambe gli organismi possono agire manovrando i tassi di interesse e drenare o immettere liquidità nel sistema attraverso prestiti agli istituti di credito. In particolare nell'Eurosistema in base agli artt. 18 par- 1 e 19 par. 1 dello Statuto, la BCE e le banche centrali nazionali hanno la facoltà di compiere operazioni di credito e di mercato aperto, comprando e vendendo, prestando o ricevendo in prestito crediti e strumenti negoziabili sul mercato finanziario; la BCE, ha altresì il potere di obbligare enti creditizi insediati negli Stati membri a detenere riserve in conti presso la BCE e le banche centrali nazionali. Anche la FED per perseguire i suoi obiettivi ha a disposizioni il potere di compiere operazioni di mercato aperto[378], riserve obbligatorie e l'estensione del credito attraverso il canale della *Disocunt Window* (Sez. 14 e 19 del *Federal Reserve Act*).

La FED però a differenza della BCE può anche "stampare moneta". Con l'espressione "stampare moneta" si intende principalmente la funzione di prestatore di ultima istanza.

La FED può in ogni caso essere il garante finale, acquistando titoli di stato o altri titoli, per stimolare la crescita. In tal modo le banche commerciali e le società finanziarie possono disporre di nuovi capitali necessari a finanziare mutui e prestiti per imprese e famiglie accrescendo indirettamente l'attività economica e la creazione di posti di lavoro. Attraverso il QE (*Quantitative Easing*, alleggerimento quantitativo) viene allargata la massa monetaria presente in un sistema economico che di fatto equivale alla stampa di nuovo denaro.

La Banca centrale europea, invece, non incorpora per statuto la funzione di prestatore di ultima istanza. Ciò rende nel complesso gli Stati europei e la valuta europea più vulnerabili rispetto a Stati Uniti e dollaro.

Ne deriva che l'eurozona e la BCE hanno certamente meno strumenti di

[378] M. Labonte, *Monetary policy and the Federal Reserve: current policy and conditions*, 9 febbraio 2015.

politica monetaria della FED per far fronte alla crisi.

Il quesito che si pone è quello di tentare di stabilire dove sarebbe l'euro se la BCE avesse gli stessi poteri della FED e quale potrebbe essere l'evoluzione dell'Unione europea alla luce delle nuove attribuzioni di vigilanza alla BCE e dell'attuazione del recente piano sugli OMT.

Per rispondere al primo quesito è necessario fare riferimento al contesto economico istituzionale che caratterizza gli Stati Uniti e al diverso modo con cui hanno reagito alla crisi, dedicando una particolare attenzione alla manovra QE *Quantitative* statunitense e al *Dodd- Frank Act*.

2.3 Le reazioni di politica monetaria alla crisi: *Quantitative Easing* (QE)

Di fronte alla crisi del 2007-2008 gli strumenti tradizionali di intervento sia sul mercato europeo che in quello statunitense hanno mostrato presto i propri limiti risultando inefficaci a contrastare le disfunzioni esistenti e spingendo entrambi i sistemi, europeo e americano, a ricorrere a strumenti innovativi.

Subito dopo l'inizio della crisi economica nel 2007 e la successiva estensione a livello mondiale, si sono verificati grandi afflussi di capitali da parte delle principali Banche centrali attraverso lo strumento del QE. Il *Quantitative Easing*, alleggerimento quantitativo, nota anche come allentamento monetario, si inserisce tra le azioni di politiche monetarie che può adottare una Banca Centrale. È un'operazione mediante la quale "la Banca Centrale si pone come investitore acquistando azioni o titoli di stato per stimolare la crescita. In tal modo le banche commerciali e le società finanziarie possono disporre di nuovi capitali necessari a finanziare mutui e prestiti per imprese e famiglie, accrescendo indirettamente l'attività economica e la creazione di posti di lavoro"[379]

[379] Sul punto si veda: G. Aversa, *Quantitative Easing: FED, Bank of England, Banca del Giappone e BCE a confronto*, *Affari Economici*, 26 novembre 2014.

In particolare hanno fatto ricorso a tale politica la *Federal Reserve* (FED), la *Bank of England* (BOE) e la Banca centrale Giapponese (BOJ) nel tentativo di rivitalizzare le loro economie. Durante la crisi economico-finanziaria del 2007, i Governi delle principali economie mondiali hanno adottato due modi diversi di farvi fronte. Negli Stati Uniti[380], si è utilizzato il QE, creando moneta nuova e immettendola, con operazioni di mercato aperto, nel sistema finanziario ed economico e utilizzandola per comprare i titoli del debito sovrano dei propri Paesi[381].

In Europa, invece, la Banca Centrale Europea (BCE) non ha potuto adottare tale strumento di politica monetaria per due ragioni, a causa delle restrizioni del suo mandato che impediscono il QE, e per il veto posto dalla Germania[382].

É da notare, tuttavia, che tale strumento, con il solo annuncio, è servito a placare in parte la speculazione sui mercati finanziari.

Negli Usa la crisi economico-finanziaria del 2008 è stata affrontata con un approccio molto espansivo con una strategia definita anche come *Credit Easing* (CE)[383].

Successivamente la FED ha stimolato l'economia con tre piani di QE (rispettivamente QE1, QE2 e QE3). Il terzo (QE3) più recente, terminato nel mese di ottobre 2014, è consistito nell'acquisto di titoli del debito pubblico e di *Mortgage Backed Security* (MBS) da parte della Banca Centrale .

La BCE, invece, ha adottato una politica monetaria meno espansiva nonostante le condizioni di rischio e di illiquidità dei mercati interbancari europei abbiano raggiunto, seppure con ritardo e minore intensità, quelle degli Stati Uniti e degli altri Paesi[384].

---

[380] Anche in Inghilterra e in Giappone,

[381] Sul punto si veda: G. Aversa, *Quantitative Easing: FED, Bank of England, Banca del Giappone e BCE a confronto*, cit..

[382] *Ibidem*.

[383] "L'eccezionale carenza di liquidità che ha immediatamente colpito gli Stati Uniti ha infatti portato la FED ad abbassare il *federal funds rate* dal 2% all'1,5% e poi ulteriormente ridotto all'1% fino all'assegnazione di una fascia di oscillazione dello 0-0,25%, cioè un livello pressoché azzerato per la prima volta nella storia americana": *Ibidem*.

[384] *Ibidem*.

Al fine di perseguire il suo fondamentale obiettivo (stabilità dei prezzi e tasso di inflazione non superiore al 2%), la BCE, decise, inizialmente, di non ricorrere a operazioni di QE, limitandosi a singoli acquisti di Bond sostenuti attraverso aste di liquidità e non attraverso l'emissione di nuova moneta[385]. Il volume complessivo di questi acquisiti è abbastanza ridotto rispetto al QE annunciato nell'Aprile 2014[386].

Si riscontrano però delle similitudini tra le politiche monetarie seguite dall'*Eurotower* da un lato e dalla FED dall'altro. Entrambe le banche centrali ad esempio hanno promosso un graduale abbassamento dei tassi di interesse con l'obiettivo di fornire al sistema finanziario una liquidità adeguata e ridare fiato all'economia. I tempi d'intervento però sono stati diversi; mentre, infatti, negli Stati uniti si è deciso immediatamente di abbassare il costo del denaro, in Europa la reazione è stata nel senso di consentire un iniziale innalzamento dei tassi a cui è seguito un allentamento con l'effetto di ritardare le manovre di diversi mesi[387].

Gli interventi di politica espansiva della BCE che comprendono il riacquisto di titoli di stato o altre manovre straordinarie sono stati invece vincolati a variabili politiche e non a un semplice indicatore economico. Risulta difficile non notare il riflesso delle diverse missioni delle due banche centrali in questo punto fondamentale[388].

In particolare, mediante lo specifico scudo anti-spread annunciato dal governatore della BCE Mario Draghi a luglio 2012 è stato previsto l'acquisto illimitato sul mercato secondario da parte della BCE di titoli di stato con scadenza fino a tre anni dei Paesi dell'Eurozona che si impegnano ad applicare rigide

[385] Nel Dicembre del 2011, la BCE ha realizzato due operazioni di Rifinanziamento a Lungo Termine – LTRO. Nel 2011 infatti, la BCE ha acquistato circa 10 miliardi di obbligazioni bancarie e circa 200 miliardi di titoli del debito pubblico di Grecia, Portogallo, Irlanda, Spagna e Italia.

[386] "Oltre ad un possibile QE europeo la BCE ha varato due nuove importanti operazioni di rifinanziamento (LTRO) alle banche con scadenza fino al 2018, per la concessione di prestiti a favore di famiglie e imprese (con l'esclusione dei mutui per l'acquisto di case)". Sul punto si veda: G. Aversa, *Quantitative Easing: FED, Bank of England, Banca del Giappone e BCE a confronto*, cit.

[387] Borsa Italiana, *BCE e FED: differenze di obiettivi a cavallo dell'atlantico, www.borsaitaliana.it.*

[388] *Ibidem.*

riforme concordate con la Troika (BCE- Ue – Fmi) in un memorandum. In sostanza la BCE può intervenire in favore di uno stato in crisi e attivare anche un finanziamento diretto delle sue banche tramite il fondo salva-Stati Esm ma solo se questo Stato accetta un programma di rientro economico dagli squilibri e quindi cede un'ampia fetta della propria sovranità nazionale in cambio degli aiuti economici[389].

Tali presupposti non rappresentano solo un tentativo di calmare i timori tedeschi di una mutualizzazione europea del debito ma anche di una questione di perimetro di azione e quindi di obiettivi perseguiti[390]. Per la BCE, infatti, intervenire per incoraggiare l'occupazione o la crescita economica significa trascendere i propri compiti e anche i suoi interventi straordinari, come l'annuncio delle OMT per il riacquisto dei titoli di stato entro la scadenza dei tre anni, sono sempre stati giustificati con l'esclusiva priorità di difesa dell'euro. La questione dell'occupazione in europea per quanto strettamente collegata al resto dell'economia rimane squisitamente politica e comunque secondaria rispetto all'obiettivo primario della stabilità dei prezzi. Diversamente, invece, l'intervento di finanziamento diretto QE compiuto dalla FED rispecchia in pieno il mandato di ottenere un livello dell'occupazione sostenibile[391].

La differenza di obiettivi e di statuto tra la BCE e la FED dimostra i limiti dell'integrazione dell'Unione europea[392].

Tale piano è stato oggetto del primo caso[393] nel panorama processuale europeo di rinvio pregiudiziale dinanzi alla Corte di Giustizia dell'UE da parte della Corte federale di Karlsrhue[394]. Si è posta in discussione la legittimità delle

[389] Wallstreet Italia, *Le 5 differenze tra i nuovi programmi di stimolo Fed e Bce, www.wallstreetitalia.com*
[390] *Ibidem.*
[391] *Ibidem.*
[392] Borsa Italiana, *BCE e FED: differenze di obiettivi a cavallo dell'atlantico,* cit..
[393] Per un approfondimento si veda: F. Gaboardi, *Il primo caso di un rinvio pregiudiziale della corte federale tedesca alla Corte di giustizia dell'UE*, *http://www.ildirittoamministrativo.it;* R. Caponi, *Salvaguardare l'euro con ogni mezzo? Il primo rinvio pregiudiziale della Corte costituzionale tedesca*, *Giornale di diritto amministrativo*, 5/2014, pp. *469-478.*
[394] *http://bit.ly/1l6lgO5.*

Omt[395] in quanto ritenuti in contrasto con i trattati europei, ravvisando una manifesta violazione del divieto di finanziamento agli Stati (ex art. 123 TFEU) e dei limiti previsti ai poteri di politica monetaria attribuiti alla BCE. La Corte di Karlsruhe criticò in particolare l'opzione "illimitata" di tale azione.

Su tale rinvio pregiudiziale è intervenuto il parere (del 13 gennaio 2015) di uno degli avvocati generali della Corte europea di giustizia, Pedro Cruz Villalon[396] favorevole ad affermare la necessarietà del piano e la sua compatibilità con la legislazione europea. Nonostante la rilevanza (meramente) indicativa delle conclusioni dell'Avvocato generale, quello che deciderà la Corte sarà noto solo quando farà seguito la sentenza definitiva. Nel frattempo, il 22 gennaio 2015, la BCE ha deciso di darne attuazione, lanciando un piano di acquisti di titoli pubblici da 60 miliardi di euro al mese, che è iniziato a marzo e proseguirà "almeno fino a settembre 2016" e comunque fino a quando l'inflazione si riporterà a livelli ritenuti coerenti con i suoi obiettivi (cioè vicino al 2%)[397]. L'acquisto di titoli di

[395] La pronuncia della Corte tedesca si è rilevata innovativa sotto molteplici aspetti producendo significative conseguenze. Le novità hanno riguardato sia profili procedurali sia il merito della decisione. Quanto ai primi, in primo luogo il BVG ammette per la prima volta il ricorso di individui, persone fisiche, contro atti delle istituzioni europee, sulla base della identità costituzionale: le Omt infatti vincolano potenzialmente il parlamento tedesco in materia di bilancio in misura non consentita dalla delega democratica. In secondo luogo, per la prima volta il Bvg rinvia alla Corte di Giustizia dell'Unione la valutazione della legittimità degli atti delle istituzioni europee sulla base dell'interpretazione dei Trattati. La prassi delle sentenze del Bvg cosiddette "siperò" risulta superata ora da questa prima pronuncia "no-però". Si tratta della prima volta che la Corte costituzionale tedesca riconosce che la competenza sulle istituzioni e la legislazione europea spetta alla Corte europea di giustizia Quanto invece al merito della pronuncia, il Bvg considera le Omt un atto di politica economica non monetaria che eccede quindi i poteri conferiti alla Be dai Trattati (trattasi di atto *ultra vires*). Nell'adottarlo la BCE avrebbe violato gli artt 119, 123 e 127, primo e secondo comma, TFUE e gli artt. da 17 a 24 del Protocollo n.4 sullo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, ossia delle disposizioni che limitano le competenze della Banca stessa al settore della politica monetaria. Proprio il carattere potenzialmente illimitato (sintetizzato nell'oramai famoso Whatever it takes) dell'intervento della Bce costituisce al contempo il fondamento della misura e secondo il Bvg il suo principale vizio di legittimità. M. Bonini, *Dichiarare ammissibili i ricorsi diretti di costituzionalità e sul conflitto tra poteri dello stato per ottenere la revisione dei Trattati sovranazionali? Dal Meccanismo europei di Stabilità alle Outright Monetary Transactions, attraverso una imprevedibile giurisprudenza costituzionale, Osservatorio costituzionale AIC, maggio 2014, p. 9.*

[396] *http://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2015-01/cp150002en.pdf.*

[397] Il piano, complessivamente, prevede dunque acquisti per 1140 miliardi nell'arco di 19 mesi. La Bce acquisterà titoli di stato con scadenze fra 2 e 20 anni. Gli acquisti saranno effettuati in base alla quota di ogni banca centrale nazionale nel capitale della Bce.

Stato prevede anche un criterio di ripartizione del rischio[398].

La BCE dunque ha inaugurato in questo modo una nuova epoca seguendo la strada imboccata negli anni precedenti dalle altre grandi banche centrali[399], tra cui la FED.

La domanda che ci si pone è se il *quantitative easing* funzionerà e se sarà sufficiente questa manovra a rilanciare la crescita.

Sebbene il programma abbia avuto avvio solo dal 9 marzo e abbia già manifestato i primi effetti positivi[400], la buona riuscita della manovra dipenderà dall'efficace attuazione di riforme strutturali da parte delle istituzioni europee e nazionali[401]. É, tuttavia, inevitabile negare che una serie di problematiche tipicamente europee renderà, presumibilmente, gli effetti di tale manovra molto più blandi che negli Usa e ciò per due motivi: le differenze tra Omt europei e QE americani e il contesto economico istituzionale[402].

Per quanto riguarda il secondo motivo si evidenzia che l'economia europea è diversa da quella americana; la "cinghia"[403] di trasmissione della politica monetaria all'economia reale è, infatti, molto meno efficiente di quella statunitense. Negli Usa ci sono grandi aziende che si finanziano principalmente (per circa l'80%) sul mercato finanziario e che avevano un beneficio immediato e

[398] Le banche centrali dei Paesi interessati garantiranno per una quota pari all'80% del totale. Dunque solo il 20% sarà il rischio condiviso tra Banche nazionali e Bce, come ha specificato il presidente della Bce. In base a quanto concordato oggi, quindi, la Bce ha previsto una piena condivisione degli «ipotetici rischi» sugli acquisti di titoli emessi da istituzioni comunitarie (come ad esempio la Bei o l'Esm), che rappresenteranno il 12% degli acquisti totali. Sugli altri acquisti di titoli i rischi ricadranno sulle banche centrali nazionali, di cui tuttavia la Bce rileverà un 8%.La Bce potrà acquistare per un importo massimo che non superi il 33% del debito di ciascun Paese. Inoltre per ogni emissione non potrà acquistare più del 25% dei titoli sul mercato. Le preoccupazioni sui rischi nazionali la decisione su risk sharing è stata presa per mitigare le preoccupazioni di alcuni Paesi, come la Germania, primo oppositore alla mutualizzazione dei rischi in caso di ristrutturazione o peggio insolvenza sui bond di un Paese. Gli acquisti saranno effettuati in base alle quote che ogni banca centrale detiene nel capitale Bce.

[399] La Banca d'Inghilterra e la Banca del Giappone..

[400] "Le misure adottate nel loro insieme sono efficaci, i tassi alle imprese hanno iniziato a diminuire nella seconda parte dello scorso anno dopo gli annunci di inizio agosto e si trasmettono lungo l'intera catena finanziaria" Draghi, ***www.corriere.it*** .

[401] Con politiche espansive nelle aree e nei settori di rispettiva competenza, monetarie, fiscali e di bilancio potranno derivare gli impulsi necessari alla crescita della domanda Sul punto si veda: U. Triulzi, *La Banca Centrale Europea motore dell'unificazione politica, Federalismi.it,* 3, 2015.

[402] *Ibidem.*

[403] Come sottolineano gli economisti di Hsbc o di Rbs.

diretto dai QE statunitensi, nell'eurozona dominano invece le piccole e medie imprese, che non si finanziano sui mercati se non marginalmente (l'80- 90% del credito lo ricevono dalle banche). Affinché il beneficio del "bazooka" arrivi alle piccole e medie imprese, è necessario che le banche riducano i tassi alle imprese e aumentino le erogazioni[404].

L'altro problema che è stato evidenziato[405] è che mentre negli Stati Uniti lo sforzo della FED di stampare moneta è stato affiancato da uno analogo del Governo[406], in Europa, invece, i bilanci statali si muovono nella direzione opposta, stretti nei vincoli di Bruxelles. Tutto questo rischia di rendere il nostro piano QE meno efficace di quello usato da Bernanke negli Stati Uniti.

Quanto agli effetti sull'indipendenza e sulle politiche dell'UE alla luce delle misure di allentamento monetario (QE), si ritiene[407] che la BCE abbia dato un segnale importante al sostegno della tesi della sua indipendenza, dimostrando di non restare schiacciata dai condizionamenti politici. Piuttosto il rafforzamento dell'indipendenza politica della BCE determina ancora una maggiore integrazione dell'UE.

Stabilire se la decisione della BCE vada nella direzione di un rafforzamento del processo di costruzione dell'unità politica dell'Europa non consente una facile soluzione. Come si è osservato[408], la decisione di acquistare titoli del debito pubblico dei Paesi membri dell'UEM conferisce alla BCE un ruolo analogo a quello svolto dalle banche centrali nazionali senza però che la UE sia divenuta

---

[404] 2Se da inizio 2014 il rendimento dei BTp decennali è sceso dal 4,09% all'1,76%, i tassi bancari in Italia non sono calati alla stessa velocità: erano al 3,80% (media per tutte le scadenze secondo la Bce) e ora sono al 3,48%. Questo perché le banche sono da un lato zavorrate da sempre più pesanti requisiti patrimoniali (imposti dalla stessa Bce) e dall'altro sono appesantite da 181 miliardi di crediti in sofferenza2. M. Longo, *Che cos'è il quantitative easing e a cosa serve*. Con un'analisi di Isabella Bufacchi - Il Sole 24 Ore - leggi su *http://24o.it/d3EC29.*

[405] *Ibidem.*

.

[406] Il deficit federale è infatti passato dal 2,8% di fine 2007 al 12,4% del 2009.

[407] "Considerando che le banche centrali, come i governi e le istituzioni finanziarie, sono soggette ad una attenta verifica da parte dei mercati relativamente alla c cedibilità dei loro annunci e delle loro politiche, il segnale dato da Draghi ai mercati è stato, in questa circostanza di grande rilevanza non avendo ceduto, …alle pressioni esercitate da alcuni governi forti": U. Triulzi, *La Banca Centrale Europea motore dell'unificazione politica,* cit.

[408] U. Triulzi, *La Banca Centrale Europea motore dell'unificazione politica,* cit.

uno stato federale. Di certo non si può ritenere che tale manovra sia in grado da sola a far uscire l'UE dalla crisi ma senza dubbio si può ritenere abbia consentito un rafforzamento della unione monetaria. Un ulteriore elemento di riflessione sull'unità politica indotta dalla manovra della BCE può individuarsi dunque nella valorizzazione del completamento dell'UEM non solo mediante l'attuazione della Unione bancaria bensì attraverso la realizzazione di un'unica politica fiscale.

2.4 Un confronto tra il "*Dodd- Frank" A*ct e il Regolamento sull'MVU

Negli Stati Uniti la legge "*Dodd- Frank*"[409], dal nome dei due senatori repubblicano e democratico che hanno seguito i lavori, ha tracciato le linee direttrici propedeutiche all'azione macroprudenziale: dalla creazione di un organismo pubblico apposito e sostenuto da un centro statistico, all'identificazione delle principali aree d'intervento da parte del nuovo organismo, fino a più ampie riforme strutturali necessarie per evitare il ripetersi di fallimenti del mercato.

In un quadro di riforma dei controlli più ampio negli Stati Uniti, il *Dodd-Frank* Act ha, inoltre, contribuito ad ampliare la responsabilità di supervisione sul sistema Bancario americano della FED.

Da una comparazione di tale atto con le vicende che hanno interessato il regolamento istitutivo del Meccanismo unico di vigilanza è possibile compiere alcune considerazioni con riferimento ai tempi necessari per la loro adozione ed attuazione e alla complessità normativa e istituzionale che ne è derivata.

Per quanto riguarda i tempi, il "*Dodd- Frank*" Act è stato approvato dopo circa 2 anni (dal 2008- al 2010) dall'inizio del dibattito sulla sua adozione e la sua entrata in vigore è avvenuta nei 2 anni successivi, considerato che il regolamento

[409] Reperibile sul sito *www.sec.gov*. In argomento si veda: A. Ludwig, *Assessment of Dodd Frank Financial Regulatory Reform: Strenghts, Challenges,and Opportunities for a strong regulatory system*, 29, Yale J. on Reg., 181.

finale della SEC è del 2012. Il testo di legge è complesso sia nella struttura che nelle sue implicazioni, come emerge dall'elevato numero degli aspetti regolamentati (distinti in 16 Titoli) e dalla circostanza che, trattandosi di una normativa di primo livello, necessita della stesura e dell'implementazione di numerosi regolamenti applicativi[410] (per la maggior parte nel corso del biennio 2011-2012). Conta una mole di circa 20000 pagine che risulta, peraltro, ancora lontana dall'essere attuata, in quanto molte parti devono ancora entrare in vigore.

Osservando, invece, il regolamento istitutivo del meccanismo unico di vigilanza, emergono tempi non straordinariamente lunghi per la sua definitiva approvazione ed entrata in vigore (nel 4 novembre 2014). All'inizio del dibattito sull'Unione bancaria i più pessimisti ritenevano che non si sarebbe mai realizzata e che non si sarebbe mai arrivati né al meccanismo unico di vigilanza né al meccanismo unico di risoluzione, in realtà, invece, in circa 28 mesi le istituzioni europee hanno realizzato un assetto complesso che ha una sua compiuta *ratio.*

I tempi del Regolamento sull'MVU, dunque, non sono stati poi così straordinariamente lunghi[411].

Sotto un profilo sostanziale il *Dodd-Frank* ha rappresentato la riforma più radicale del sistema finanziario degli Stati Uniti dalla depressione 1929. La legge *Dodd-Frank* copre molti degli stessi argomenti trattati all'ordine del giorno del G-20 vertici. Esso è destinato a correggere le pratiche di mercato che mettono a repentaglio l'intero sistema finanziario, aumentando il rischio sistemico e, successivamente, richiedendo l'intervento fiscale per evitare il deterioramento della situazione economica[412].

Tale legge mira, inoltre, a riorientare il sistema finanziario maggiormente nella direzione delle esigenze dei consumatori e sradicare gli atteggiamenti

[410] Secondo le stime dell'azienda legale Davis Polk & Wardwell, il Dodd Frank Act richiederà 243 regolamenti attuativi e 89 report (di cui 22 periodici). *"Summary of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Enacted into Law on July 21, 2010*" – Davis Polk & Wardwell LLP.

[411] L. Torchia, Introduzione al Convegno *"L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* cit.

[412] L'obiettivo del Dodd Frank Act è indicato nella premessa del testo di legge: "…to promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system, to end ''too big to fail'', to protect the American taxpayer by ending bailouts, to protect consumers from abusive financial services practices, and for other purposes".

predatori che hanno caratterizzato la finanza negli anni portando alla crisi del sistema[413].

In sostanza, la legge *Dodd-Frank* è stato progettata per porre fine alla sistematica assegnazione di rischiosi mutui-prestiti alle famiglie, con successivo trasferimento del rischio dei prestiti ai titoli, che sono stati utilizzati come garanzia di denaro a breve termine e, infine, di indebitamento a lungo termine[414]. Questo ha generato un "*mismatching*" strutturale che ha provocato il fallimento delle istituzioni finanziarie, quando le famiglie non potevano più soddisfare la loro garanzia. Questo ciclo si è concluso con gli interventi discrezionali da parte della FED e del Governo degli Stati Uniti per salvare un buon numero di istituzioni finanziarie mantenendo comunque la libertà di impresa al centro del mercato finanziario statunitense.

La legge *Dodd-Frank* che ha, dunque, lo scopo di tenere a freno l'instabilità finanziaria e il rischio sistemico, ha istituito il FSOC e il coordinamento con le altre autorità, in particolare il Consiglio di amministrazione della FED[415]. Ne è derivato che il sistema americano prevede oggi almeno due livelli di supervisione, il livello statale e il livello federale, con molte differenziazioni per i diversi tipi di

---

[413] Sul tema si vada: L. J. Kennedy, P. A. Mc Coy, E. Bernstein, *The Consumer financial protection bureau: financial regulation for twenty-firt century*, in Cornell law review, vol. 97, art.4, pp. 1141 ss; I. Cortesi, *Il Dodd Franck Act: obiettivi generali e prospettive future, Riv. Tr. Dir. Pubb. Ec*., 2013, 2, pp. 3 ss.

[414] "The most important effects of the Dodd-Frank Act can be seen as: (1) creating a comprehensive framework, hinging on the new Financial Stability Oversight Council (FSOC), for macroprudential supervision, in order to identify, analyse and discipline systemic risk and to supervise systemically relevant financial institutions and market structures; (2) the separation of commercial banking from proprietary trading, to stop deposit-taking banks – backed by government deposit insurance – from using those deposits in speculative activities. This is the so-called 'Volcker Rule'; (3) reducing the moral hazard produced by the implicit guarantee against the failure of the biggest financial players. To this end, instruments are instituted to resolve systemically important financial institutions using the resources of the financial system itself , while the emergency financial assistance of the Fed, previously discretionary, is now regulated to prevent lending to insolvent borrowers; (4) introducing extensive transparency and regulatory features over important segments of the shadow banking system, such as derivatives markets and securitization; 5) making consumer protection an independent mission within the regulation and supervision of financial markets, thus establishing a dedicated agency": G. Napoletano, *Legal aspects of macroprudential policy in the United States and in the European Union*, Quaderni di ricerca giuridica- Banca D'Italia, n. 76, Giugno 2014, pp. 43 ss.

[415] Sul punto si veda: G. Napoletano, *Legal aspects of macroprudential policy in the United States and in the European Union*, cit. p.47.

banca a seconda che queste aderiscono alla FED oppure no. Con tale normativa non soltanto non si sono eliminati i regolatori, ma se ne è aggiunto uno nuovo, *il financial stability oversight council*, che opera come un "*Regulatory umbrella*" cioè ne fanno parte i vertici degli altri regolatori con esponenti dei diversi organi di vigilanza federale (FED, FDIC, *Office of the Comptroller of the Currency*) e cerca di realizzare un coordinamento tra un numero piuttosto ampio di istituzioni[416].

La reazione dell'Unione Europea, invece, è stata in un primo momento nel senso di creare la propria rete di vigilanza (il Sistema europeo di vigilanza finanziaria - SEVIF), costituendo tre Autorità europee di vigilanza distinte per settore di intermediazione e il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS) con funzioni di vigilanza macroprudenziale. Il CERS, controllato dalle banche centrali della UE, con competenze estese all'intero sistema finanziario di tutta l'Unione europea, esercita la supervisione sul rischio sistemico e adotta segnalazioni e raccomandazioni indirizzate alle autorità competenti nell'Unione. La supervisione del CERS si integra con le competenze normative e di vigilanza delle tre Autorità europee di vigilanza, creando in tal modo un ampio sistema di controlli.

La crisi dell'euro, come è stato ampiamente esaminato nel primo capitolo, ha evidenziato l'urgenza di elevare la vigilanza contro l'instabilità finanziaria nell'area dell'euro; la risposta è stata quindi la costituzione del Meccanismo di vigilanza unico, imperniato sulla Banca centrale europea, e l'assegnazione alla medesima di poteri macroprudenziali sul settore bancario paralleli a quelli nazionali.

[416] Sul punto si veda: *La vigilanza sui mercati finanziari degli stati Uniti: le istituzioni e le proposte di riforma*, Servizio studi del senato, gennaio 2010, n. 11; L. Torchia, Introduzione al Convegno *"L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* cit.. Peraltro la riforma ha istituito anche l'Office of Financial Research, e il Bureau of Consumer Financial Protection.

L'unione bancaria, come osservato[417], ha un'architettura piuttosto complessa ma tale complessità è comune anche ad altre architetture come quella statunitense che si occupano degli stessi problemi di non facile soluzione.

Non mancano, come si è ampiamente evidenziato nel paragrafo precedente, le questioni di organizzazione della BCE: per la prima volta si è realizzata una divisione di poteri all'interno dello stesso soggetto BCE, quelli di sovrapposizione di competenze tra ABE e BCE e quelli di ripartizione di competenze tra autorità nazionali e BCE. La complessità del sistema, però, probabilmente non consentiva di impotizzare soluzioni più semplici e diverse in grado di impedire il sorgere di tali questioni.

Lo sforzo del Legislatore europeo è stato quello di costruire un quadro istituzionale per rendere il sistema praticabile ed efficace. Sempre tuttavia, da un confronto con il *Dodd-Frank Act* si é notato[418] che mentre quest'ultimo ha istituito un sistema coerente di vigilanza macroprudenziale efficace con poteri di vigilanza su tutto il sistema finanziario negli Stati Uniti, in Europa, questo processo è ancora largamente incompleto.

In definitiva, la riforma macroprudenziale dell'UE è solo una risposta regionale al problema globale di instabilità dei mercati finanziari. Per operare rimedi veramente efficace si richiede un intervento più in linea con i principi stabiliti a livello mondiale e con la natura globale del rischio sistemico, consentendo, in questo modo, di salvaguardare l'integrazione globale dei mercati finanziari[419].

[417] L. Torchia Introduzione al Convegno *"L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* cit.
[418] *Ibidem.*
[419] G. Napoletano, *Legal aspects of macroprudential policy in the United States and in the European Union*, cit, p. 200.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

L'analisi compiuta suggerisce alcune considerazioni di carattere generale.

Il primo dato emergente è che le più importanti riforme con riguardo in particolare alla regolazione dei mercati finanziari costituiscono ripensamenti del sistema a seguito di gravi crisi economiche. Anche il progetto della *Banking Union*, come si è evidenziato, è il prodotto della situazione di instabilità economica e finanziaria dei primi mesi del 2008, determinata da molteplici fattori istituzionali, micro e macro economici, che hanno causato una recessione senza precedenti dalla grande depressione del 1929.

Il progetto dell'Unione bancaria si colloca, dunque, in un processo di riforme destinato ad ovviare alla crisi del sistema economico finanziario nel tentativo di conciliare la creazione di un mercato unico dei servizi bancari con la permanenza di sistemi di vigilanza puramente nazionali.

Il progetto destinato a spezzare il "circolo vizioso" banche – sovrani nelle due direzioni (dalle banche al sovrano, dal sovrano alle banche) e a risolvere la contraddizione tra la presenza di grandi intermediari in mercati transnazionali e un sistema di supervisione a responsabilità nazionale risente dunque della contingente situazione di instabilità da cui è stato generato e si presenta per molti aspetti: spurio, complesso ed incompleto.

Che il nuovo modello si presenti spurio non costituisce un indice certo del suo mal funzionamento, infatti non è così immediato che un modello spurio funzioni meno bene di un modello puro.

Si ritiene tale perchè il nuovo sistema realizza un accentramento delle funzioni di vigilanza in capo alla BCE anche con riguardo ai poteri esercitati direttamente dalle autorità competenti nazionali che risultano strettamente monitorati ed eterodiretti dal centro pur conservando contemporaneamente i vantaggi del decentramento operativo nazionale.

Il sistema procedimentale amministrativo che ne deriva è stato definito da autorevole dottrina composito in quanto caratterizzato da procedimenti amministrativi composti con fasi che coinvolgono diverse autorità e diversi atti giuridici ed in cui non sempre risulta chiara la distinzione tra atti endoprocedimentali e provvedimenti finali ovvero il criterio da applicare per il riparto della competenza, la provenienza dell'atto impugnato ed infine la disciplina procedimentale applicabile e il giudice competente per la tutela giurisdizionale.

La creazione di un meccanismo unico di vigilanza è indicativo di un mutato approccio in cui l'unità del sistema non è tanto determinata dalla regola bensì dal soggetto unico che applica il diritto a cui è affidata la cura degli interessi e che consente di realizzare l'unificazione di parti di ordinamenti amministrativi diversi. Dai nuovi poteri attribuiti alla BCE discende inoltre la logica conseguenza che gli istituti bancari dovranno misurarsi con un'autorità diversa che adotta un approccio differente e che esercita secondo propri schemi la sua discrezionalità. Il regolatore, quindi, chiamato oggi ad agire in una dimensione europea, risulterà sicuramente meno catturabile dai regolati e soprattutto potrebbe non essere generoso nei confronti delle banche più importanti a livello nazionale pur permanendo, tuttavia, il rischio per la BCE di essere catturata da quelle banche che potrebbero diventare presto "*European champions*".

Il nuovo sistema però presenta al contempo numerose debolezze.

Intanto una prima considerazione merita la capacità delle ANC di adeguarsi al nuovo sistema. É naturale che l'adeguamento al nuovo meccanismo richieda uno sforzo non indifferente da parte dei supervisori nazionali che dovranno accettare, da un lato un netto ridimensionamento del loro ruolo, rinunciando a prerogative da tempo consolidate negli ordinamenti degli Stati membri, e dall'altro assicurare la piena conformità alle nuove disposizioni europee. É certamente ancora prematuro stabilire se le autorità nazionali siano in grado di affrontare in modo adeguato il cambiamento organizzativo e di mentalità derivante dai nuovi schemi operativi. Certamente sono innegabili i risultati provenienti dalla valutazione

approfondita dello scorso ottobre, anticipando l'entrata in vigore del meccanismo unico di vigilanza, che hanno confermato la solidità complessiva del sistema bancario italiano, nonostante i ripetuti *shock* subiti dall'economia italiana negli ultimi anni.

In secondo luogo le maggiori difficoltà riguardano proprio i rapporti tra ANC e BCE ma anche quelli tra BCE e ABE.

Quanto al primo punto, dall'analisi deriva che il criterio distintivo fra le funzioni della BCE e quelle delle Autorità nazionali non si presenta lineare per varie ragioni: intanto il Legislatore europeo adotta un criterio di riparto misto, in parte per materia e in parte per soggetto vigilato; anche nelle ipotesi di competenza esclusiva della BCE, si riscontra un'assistenza da parte delle Autorità nazionali cui sono attribuiti vari compiti, anche mediante i gruppi di vigilanza congiunti (GVC), responsabili della *day-to-day supervision* sugli enti significativi, che sono costituiti da personale esperto di vigilanza e altamente qualificato della BCE e delle Autorità di vigilanza nazionali degli Stati membri partecipanti.

Inoltre, anche laddove la BCE sia priva di competenza esclusiva, conserva comunque una competenza concorrente, infatti la BCE può assumere anche la vigilanza diretta di enti meno significativi quando ricorrono circostanze particolari al fine di assicurare l'applicazione coerente di standard di vigilanza di elevata qualità.

La potestà sanzionatoria fra la BCE e le Autorità nazionali del regolamento, segue criteri di ripartizione diversi da quelli previsti per la suddivisione delle competenze di vigilanza e ciò crea il rischio evidente di generare confusione.

Quelli appena indicati costituiscono elementi sufficienti per affermare che l'architettura di controllo ideata dal Legislatore europeo risulta, oltre che molto articolata e complessa, caratterizzata da un ruolo di vertice della BCE e da un modello di composizione procedimentale dei poteri pubblici corrispondente al *governance within government;* questo consiste in una competenza concorrente tra BCE e ANC o in una coamministrazione che interessa anche le ipotesi affidate formalmente alla competenza esclusiva di entrambe le autorità. Ciò è

particolarmente evidente nei procedimenti di autorizzazione e sanzionatori a cui è stato dedicato uno specifico approfondimento.

Le autorità nazionali e la BCE hanno l'obbligo di cooperare in buona fede.

Si definisce però una cooperazione asimmetrica in quanto non esiste una equiordinazione tra le ANC e BCE e sono principalmente le autorità nazionali ad essere tenute a fornire assistenza alla BCE nell'esercizio dei nuovi compiti, potendo essere persino equiparate agli uffici periferici ausiliari della BCE o ai suoi "*agenti*" .

Da tale sistema di vigilanza bancaria derivano senza dubbio innegabili vantaggi nella formazione e circolazione di una comune cultura di vigilanza europea. Come è stato sottolineato infatti, l'MVU non intende "reinventare la ruota" bensì sviluppare le migliori prassi di vigilanza già esistenti in cooperazione con gli altri organismi europei e utilizzare i punti di forza ed esperienza di questi soggetti in coerenza con gli standard internazionali in materia di vigilanza bancaria recentemente rivisti dal Comitato di Basilea.

Su questa linea si collocano il manuale di vigilanza e la recente pubblicazione della BCE di un documento contenente la *Guida alla vigilanza bancaria* da cui non deriva alcun obbligo giuridico, ma che descrive i principali processi e metodologie di vigilanza applicati agli enti creditizi significativi e meno significativi, definendo l'interazione tra le aree operative dell'MVU nello sviluppo del ciclo di vigilanza. Peraltro anche l'Autorità bancaria europea, in base alle nuove attribuzioni in tema di supervisione, oltre a stabilire le regole di applicazione delle norme macroprudenziali e microprudenziali, dovrà anche adottare un *single supervisory handbook*, ossia un manuale europeo sulla vigilanza degli istituti finanziari per tutta l'Unione europea che esponga le migliori prassi di vigilanza centralizzata.

Quanto alle seconde criticità del nuovo sistema, sopra elencate, in ordine ai rapporti tra ABE e BCE, riguardano le difficoltà di coordinamento e i rischi di sovrapposizione tra le attribuzione delle due autorità. Sono state individuate, infatti, parecchie zone d'ombra e momenti di interferenza tra le due autorità nello

svolgimento dei propri compiti, sia con riferimento a funzioni di regolazione che con riguardo a quelle di *adjudication* e in ordine agli *stress tests.* Tali difficoltà derivano probabilmente dalla scelta operata dal Legislatore europeo di scomporre la funzione di vigilanza bancaria in tre separate funzioni (funzione di regolamentazione, di vigilanza prudenziale e di risoluzione della crisi), attribuendole a distinte autorità pubbliche, pur conservando in capo all'ABE (che già svolgeva un ruolo di regolamentazione nell'ambito del SEVIF) il potere di concorrere con la Commissione nella produzione delle regole, e attribuendo alla BCE ampi poteri di vigilanza.

Emerge inoltre con chiarezza l'insufficienza degli strumenti predisposti dal legislatore per la gestione di simili situazioni patologiche individuati nel dovere di leale cooperazione. Tale scelta normativa risulta, quindi, poco adeguata a superare i numerosi momenti di contatto e le aree di sovrapposizione tra ABE e BCE che l'analisi normativa ha messo in evidenza.

Tale problema, già presente per quanto riguarda i rapporti tra l'ABE e le autorità di vigilanza nazionali, viene ora aggravato dal rischio di cattura dell'autorità anche da parte della BCE. Risulta, pertanto, la possibilità che l'ABE, venga nei fatti sopraffatta dal ruolo assunto dalla Banca centrale europea e tale circostanza si spiega sia per il maggiore peso istituzionale rivestito dalla BCE, che si fa portavoce del fronte comune degli interessi degli Stati partecipanti all'eurozona ed inseriti nell'MVU e delle ANC più influenti, sia a causa della scarsità di risorse previste per il finanziamento dell'ABE che porterebbero a relegarla al ruolo di *"overarching umbrella which had no teeth"*.

Il mancato allineamento geografico tra l'ambito di applicazione delle funzioni di regolazione dell'ABE e quello delle funzioni di vigilanza della BCE aggrava questi rischi così come rende sempre più arduo realizzare l'obiettivo della convergenza della regolazione e delle prassi in materia di vigilanza.

Si avverte, dunque, l'esigenza di strumenti di coordinamento dei rapporti tra ABE e BCE più efficaci volti a garantire l'indipendenza dell'ABE, non solo formalmente ma nei fatti, sia dalle ANC che dalla BCE. L'insufficienza dei

correttivi compiuti, utili ad arginare alcune delle criticità evidenziate ma non risolutivi per garantire all'ABE un peso effettivo nella vigilanza bancaria europea, rende opportuni nuovi e più efficaci interventi nel senso eventualmente, come è stato ipotizzato in altra sede del presente lavoro, di un potenziamento del ruolo dell'ABE attraverso uno schema relazionale basato sulla supremazia funzionale dell'ABE sulla BCE giustificato sia per il ruolo di regolazione svolto dall'ABE che per l'ambito di operatività territoriale più ampio rispetto a quello della BCE.

Le scelte future dipenderanno, ad ogni modo, dal numero dei Paesi che aderiranno al meccanismo di vigilanza: quanto più sarà maggiore tanto più sarà opportuno riconoscere e potenziare il ruolo e la supremazia di leader della BCE; viceversa, invece, qualora risultasse esiguo, converrà rafforzare quello dell'ABE.

L'analisi compiuta evidenzia che il Legislatore ha introdotto un ulteriore elemento di complessità in un ordinamento già complesso, realizzando un ordine giuridico "a cascata", non gerarchico, ma ordinato su più piani: il primo dei quali costituito dal Sistema di vigilanza finanziaria, facente capo all'Autorità bancaria europea, operante per tutta l'Unione, il secondo dalla Banca centrale europea, responsabile del Meccanismo unico di vigilanza, operante nell'Eurozona, del quale però fanno parte anche le autorità nazionali con la previsione dell'obbligo di cooperazione tra i livelli.

La complessità del sistema è dovuta ai problemi di organizzazione della BCE in cui per la prima volta si è realizzata una divisione di poteri all'interno dello stesso soggetto, la BCE, quelli di sovrapposizione di competenze tra ABE e BCE e quelli di ripartizione di competenze tra autorità nazionali e BCE che rendono il sistema particolarmente complesso.

In particolare la scelta di affidare al *Supervisory Board* la pianificazione e l'esecuzione dei compiti di supervisione ha suscitato molte perplessità sul loro potenziale conflitto con quelli relativi alla conduzione della politica monetaria, risultando ad oggi non appaganti le disposizioni volte a garantire la separazione interna alla BCE dell'esercizio delle due funzioni e prospettando persino soluzioni

alternative nel senso di uno sdoppiamento delle autorità a tali funzioni preposte, garantendone una posizione paritaria.

Altri indici di complessità si individuano nella normativa europea che si presenta particolarmente numerosa, farraginosa e poco chiara, spesso conseguenza di vincoli derivanti dal preesistente ordinamento comunitario, che portano ad accogliere complicate soluzioni applicabili solo attraverso un diverso approccio interpretativo.

Nelle prospettive *de iure condendo* si auspica un migliore coordinamento e gestione dei rapporti tra gli organismi, attori del sistema, e sotto un profilo normativo l'adozione di un testo unico bancario europeo che superi le differenze nazionali tuttora esistenti e concretizzi una completa identica normativa, semplificata e chiara, per il settore bancario nell'area europea sotto l'unica vigilanza della Banca centrale europea.

Lo sforzo del Legislatore europeo è stato quello di costruire un quadro istituzionale per rendere il sistema praticabile ed efficace. Le complessità che ne sono derivate probabilmente risentono delle vicende economico - finanziarie che ne hanno determinato la realizzazione e che molto probabilmente non potevano dare vita a soluzioni più semplici o ad un sistema altrimenti concepito.

Da un confronto con il "*Dodd-Frank" Act* si é notato che mentre quest'ultimo ha istituito un sistema coerente di vigilanza macroprudenziale, efficace, con poteri di vigilanza su tutto il sistema finanziario negli Stati Uniti, in Europa questo processo è ancora largamente incompleto sebbene realizzato in tempi relativamente brevi.

La *Banking Union,* come è noto*,* si basa su tre diverse componenti: il meccanismo unico di supervisione, il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie e la disciplina armonizzata per i sistemi di garanzia dei depositi nazionali. Questi tre pilastri sono logicamente e temporalmente legati fra loro perché parti integranti di un'Unione bancaria efficace, fondata su un sistema di vigilanza e risoluzione inscindibile, anche se al momento un'effettiva attuazione ed operatività del progetto riguarda solo il primo pilastro.

Maggiori difficoltà si sono registrate invece con riferimento agli altri due elementi.

Il meccanismo unico per la risoluzione delle crisi bancarie, istituito con Regolamento (UE) n. 806/2014 del 14 luglio scorso, che si compone di un Comitato di risoluzione unico e di un Fondo unico di risoluzione, nel corso del 2015 sta realizzando la sua fase preparatoria, in modo tale da essere reso operativo per l'inizio del 2016. Lo scopo dell'SRM consiste nel favorire una gestione coordinata, condivisa ed efficiente di eventuali situazioni di dissesto delle banche mediante un processo decisionale unificato sulla risoluzione, con l'obiettivo di evitare ripercussioni sulla stabilità finanziaria di un Paese, escludendo il ricorso al salvataggio pubblico, come è accaduto negli anni della crisi. Attraverso la previsione del *bail-in*, quale strumento attivabile nella fase di risoluzione, si fa ricadere a carico degli investitori piuttosto che dei contribuenti la possibilità del fallimento di una banca. In questo modo gli Stati non dovranno più utilizzare risorse pubbliche per evitare contagi finanziari sistemici né temere aumenti del debito pubblico a causa dei salvataggi bancari.

Rispetto alle intenzioni originarie il progetto della *Banking Union* ha visto il ridimensionamento del suo terzo pilastro; anziché, infatti, costituire uno schema europeo comune di garanzia dei depositi, ci si è limitati a stabilire una armonizzazione massima del funzionamento dei sistemi nazionali di garanzia dei depositi.

L'armonizzazione intende ovviare alle eventuali distorsioni competitive causate dai diversi livelli di protezione offerti per gli strumenti di raccolta e dai differenti modi di intervento dei fondi di garanzia. Tale direttiva dovrà essere trasposta nella disciplina nazionale entro il 3 luglio 2015, ad eccezione di talune norme che dovranno essere recepite entro il 31 maggio 2016.

Il rischio derivante dall'incompiutezza della *Banking Union* consiste nella possibilità che questa resti a lungo incompleta avendo imboccato una strada a due velocità che comporta tempi diversi di realizzazione dei pilastri mancanti,

nonostante la stretta interconnessione tra i medesimi e l'imprescindibilità di ciascuno di essi ai fini di un efficiente funzionamento del nuovo sistema.

L'auspicio é che le istituzioni tengano fede agli impegni assunti completando l'attuazione delle varie componenti dell'unione bancaria alle cui sorti sono inscindibilmente legate anche quelle dell'intera Europa.

Tali considerazioni assumano ancora un valore maggiore alla luce della recente manovra di politica monetaria del 22 gennaio 2015, con cui la BCE ha deciso di dare attuazione al piano OMT lanciando un piano di acquisti di titoli pubblici che è iniziato lo scorso marzo e che proseguirà "almeno fino a settembre 2016" e comunque fino a quando l'inflazione si riporterà a livelli ritenuti coerenti con i suoi obiettivi.

La BCE dunque ha inaugurato in questo modo una nuova epoca seguendo la strada imboccata negli anni precedenti dalle altre grandi banche centrali, tra cui la FED.

L'interrogativo che ci si è posti è se il *quantitative easing* funzionerà e se sarà sufficiente questa manovra a rilanciare la crescita. Presumibilmente gli effetti di tale manovra saranno molto più blandi che negli Usa, per le peculiari differenze esistenti tra FED e BCE (obiettivi, strumenti e contesto economico istituzionali) che in altre parti del lavoro sono state evidenziate.

Sebbene il programma abbia avuto avvio in tempi molto recenti e abbia già manifestato i primi effetti positivi, la buona riuscita della manovra dipenderà dall'efficace attuazione di riforme strutturali da parte delle istituzioni europee e nazionali.

Certamente mediante questa manovra la BCE ha dato un segnale importante quale strumento di stabilità e crescita e di risoluzione della crisi economica e finanziaria europea, risultando al contempo confermata, oltre che potenziata, la sua indipendenza, dimostrando di non restare schiacciata dai condizionamenti politici.

Piuttosto il rafforzamento dell'indipendenza politica della BCE determina una maggiore integrazione dell'UE ma rende altresì ancora più evidente il

problema del deficit democratico che richiede un più efficace bilanciamento tra discrezionalità, indipendenza e *accountability.*

La decisione di acquistare titoli del debito pubblico dei Paesi membri dell'UEM conferisce alla BCE un ruolo analogo a quello svolto dalle banche centrali nazionali senza però che la UE sia divenuta uno stato federale. Di certo non si può ritenere che tale manovra sia in grado da sola a far uscire l'UE dalla crisi ma senza dubbio ha consentito un rafforzamento della unione monetaria restando ancora da definire la realizzazione di un'unica politica fiscale.

Dalle considerazioni compiute emerge con chiarezza come l'Unione europea sia ben lontana dall'essere definita federale, per questo saranno necessarie riforme strutturali, ma soprattutto culturali, in grado di determinare nuove cessioni di sovranità da parte degli Stati a favore dell'Unione.

BIBLIOGRAFIA

A. Pisaneschi, *Banca centrale europea, vigilanza bancaria e sovranità degli stati, www.federalismi.it,* 2014, 17.

AA.VV., *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua "storia segreta"*, M. Porzio (a cura di), Bologna, 1981.

AA.VV., *Lezioni di diritto amministrativo progredito*, L. Torchia (a cura di), Bologna, 2012.

AA.VV., *Uscire dalla crisi. Politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, G. Napolitano (a cura di), Bologna, 2012.

AA.VV., The *European Banking Union*, E. Barucci e M. Messori (a cura di), Passigli Editori, 2014.

F. Accettella, *L'accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all'interno del diritto dell'UE*, in *Banca Borsa Tit. Cred*., 4, 2013, pp. 462 - 503.

S. Antoniazzi, *L'Unione Bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. Comunit..*, 2014, 3- 4, pp. 717 ss.

S. Antoniazzi, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013.

G. Aversa, *Quantitative Easing: FED, Bank of England, Banca del Giappone e BCE a confronto*, *Affari Economici*, 26 novembre 2014.

Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, Rapporto trimestrale sull'MVU, Francoforte, 2014, 1.

Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, Rapporto trimestrale sull'MVU, Francoforte, 2014, 2.

Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, Rapporto trimestrale sull'MVU, Francoforte, 2014, 3.

Banca Centrale Europea – Eurosistema, *Progressi compiuti nell'attuazione operativa del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza*, Rapporto trimestrale sull'MVU, Francoforte, 2014, 4.

Banca Centrale Europea, *Guida alla vigilanza bancaria*, Francoforte, Settembre 2014.

Banca Centrale Europa – Eurosistema, *Elenco dei soggetti vigilati significativi ed elenco degli enti creditizi meno significativi*, Aggiornamento al 4 settembre 2014.

Banca centrale Europea, *Rapporto aggregato sulla valutazione approfondita*, Francoforte, Ottobre, 2014.

Banca Centrale europea, *Rapporto annuale sulle attività di vigilanza 2014*, Francoforte, Marzo 2015.

Banca Centrale Europea, *La strategia di politica monetaria dell'eurosistema orientata alla stabilità*, Bollettino mensile, Gennaio 1999.

Banca Centrale Europea, *La responsabilità della BCE per il proprio operato*, Bollettino mensile della *BCE*, Novembre 2002.

Banca Centrale Europea, *La Trasparenza della politica monetaria della BCE*, Bollettino mensile della BCE, Novembre 2002.

Banca d'Italia, *Risultati dell'esercizio di "valutazione approfondita" (Comprehensive Assessment),* Comunicato stampa del 26 ottobre 2014.

C. Barbagallo, *Il rapporto tra la BCE e autorità nazionali nell'esercizio della vigilanza*, Intervento al convegno *"Unione bancaria, istituti poteri ed impatti economici"* presso l'Università LUISS Guido Carli, Roma 26 febbraio 2014.

C. Barbagallo, *L'Unione Bancaria Europea,* intervento alla Tavola Rotonda "*Verso l'Europa Unita. Gli obiettivi raggiunti, gli ostacoli da superare, le nuove sfide"*, NIFA – New International Finance Association, 6 maggio 2014.

G. Bellone, *La Banca Centrale* Europea, in *Economia e Banca,* 1996, pp. 597 ss.

A. V. Bogdandy, M. Ioannidis, *Il deficit sistemico dell'Unione europea*, in *Riv. Trim. dir. Pubbl*., 3, 2014, pp. 593 – 640.

M. Bonini, *Dichiarare ammissibili i ricorsi diretti di costituzionalità e sul conflitto tra poteri dello stato per ottenere la revisione dei Trattati*

sovranazionali? Dal Meccanismo europei di Stabilità alle Outright Monetary Transactions, attraverso una imprevedibile giurisprudenza costituzionale, in *Osservatorio costituzionale AIC, maggio 2014.*

Borsa Italiana*, BCE e FED: differenze di obiettivi a cavallo dell'atlantico, www.borsa italiana.it.*

C. Brescia Morra e G. Mele, *La nuova vigilanza bancaria: i rapporti tra BCE e autorità nazionali, www.finriskalert.it* .

F. Bruni, M. Monti, *Autonomia della banca centrale, inflazione e disavanzo pubblico, osservazioni sulla teoria e sul caso italiano,* in *Il ruolo della banca centrale nella politica economica,* M. Arcelli (a cura di), Il Mulino, Bologna, 1993.

P. Calello, W. Ervin, *From bail-out to bail-in,* in *The Economist*, 28 Gennaio 2010, *www.economist.com.*

O. Capolino, *Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea,* in Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, pp. 50- 71.

R. Caponi, *Salvaguardare l'euro con ogni mezzo? Il primo rinvio pregiudiziale della Corte costituzionale tedesca, Gior. dir. Amm.*, 5/2014, pp. 469-478.

F. Capriglione, *L'Unione bancaria europea. Una sfida per un'Europa più unita*, Torino, 2013.

F. Capriglione, *L'applicazione del 'Meccanismo unico di supervisione' bancaria: una vigilia di ingiustificati timori*, Ottobre 2014, *www.apertacontrada.it.*

J. Carmassi, C. Di Noia, S. Micossi, *Banking Union, A federal model for the European Union with prompt corrective action, CEPS Policy Briefs*, No 282, 18 Settembre, 2012.

S. Cassese, *La signoria comunitaria sul diritto amministrativo,* in *Riv. It. Dir. Pubb.*, 2002, pp. 291-301.

S. Cassese, *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri,* Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, pp. 15 -22.

CEPR, *The making of monetary union, Monitoring European Integration, Annual Report*, 1991.

A. Cerrina Feroni, *Verso il meccanismo unico di vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA*), *www.federalismi.it*, 2014, 17.

E. Chiti, *Le trasformazioni delle agenzie europee,* in *Riv. Trim. Dir. Pubbl.,* 2010, 1, pp. 57 ss.

M. P. Chiti, *La crisi del debito sovrano e le sue influenze per la governance europea, i rapporti tra Stati membri, le pubbliche amministrazioni*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. Comunit.*, 1, 2013 pp. 1- 10.

M. Chiti *The new Banking Union. The passage from Banking Supervision to Banking Resolution,* in *Riv. it. Dir. Pubbl. Comunit.*, 2, 2014, 607-615.

P. Ciocca, *Le banche centrali dopo la crisi*, *www.apertacontrada.it*, 2014.

F. Ciraolo, *Il Regolamento UE n. 1024/2013 sul meccanismo unico di vigilanza e l'unione bancaria europea. Prime riflessioni*, in *Amministrazione in cammino.*

F. Ciraolo, *La lunga strada verso l'unione bancaria europea. Una sfida ancora aperta*, in *Revista de Estudios Económicos y Empresariales*, 25, 2013, pp. 245-289.

M. Clarich, *la Governance del Single Supervisory Mechanism e gli Stati membri non aderenti all'Euro*, in, 17, 2014, *www.federalismi.it.*

M. Clarich, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, Relazione svolta al Convegno "*L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazione*", Modena, 26 ottobre 2012, ampliata, *www.diritto-amministrativo.org*.

M. Clarich *"La vigilanza prudenziale della BCE",* Intervento al Convegno*"L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre".

I. Cortesi, *Il Dodd Frank Act: obiettivi generali e prospettive future, Riv. Tr. Dir. Pubb. Ec*., 2013, 2, pp. 3 ss.

R. Costi, Il Testo Unico Bancario, oggi, in *"Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri",* Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, pp. 39- 49.

Council of the European Union, *Council statement on EU banks' asset quality reviews and stress tests, including on backstop arrangements*, Economic and Financial Affairs Council meeting Brussels, 15 November 2013.

R. D'Ambrosio, *Gli effetti dell'istituzione dell'European Banking Authority e dell'European Systemic Risk Board sull'ordinamento nazionale del credito*, in *La regolazione dei mercati di settore tra autorità indipendenti nazionali ed organismi europei,* P. Bilancia (a cura di) Giuffrè Editore, 2012, pp. 71-102.

R. D'Ambrosio, *Due process and safeguards of the persons subject to supervisory and sanctioning proceedings*, in Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 2013, 74.

R. D'Ambrosio, *La responsabilità della BCE e delle autorità nazionali competenti nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico,* Quaderni di ricerca giuridica- Banca d'Italia, n.78.

L. De Lucia, *Commento all'articolo di Armin Von Bogdandy e Michael Ioannidis. Il concetto di deficit sistemico tra democrazia e stato di diritto,* in *Riv. Trim. Dir. Pubb*., 3, 2014, pp. 641 – 655.

L. De Lucia, *Amministrazione europea e tutela giurisdizionale,* in *Lo spazio amministrativo europeo. Le pubbliche amministrazioni dopo il Trattato di Lisbona*, M. P. Chiti, A. Natalini (a cura di), pp. 355 - 386.

S. De Polisi, Unione bancaria e gestione della crisi: un modello di banca in trasformazione. Italia e UE a confronto, Intervento ad Assiom Forex XII *Pan European Banking Meeting*, Monza, 3 ottobre 2014.

S. Del Gatto *"I rapporti tra ABE e BCE tra rischi di sovrapposizione ed esigenze di cooperazione"* Intervento al Convegno *"L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre".

C. Di Noia – G. Di Giorgio, *Should banking supervision and monetary policy tasks be given to different agencies?*, in *Osservatorio e Centro di Studi Monetari*, Quaderni di Ricerca, 1999, n. 107, pp. 8 -12.

F. Donati, *Le autorità indipendenti tra diritto comunitario e diritto interno*, Associazione Italiana dei Costituzionalisti, Convegno annuale "L'integrazione dei sistemi costituzionali europeo e nazionali",Catania, 14-15 ottobre 2005.

E. Ferran e V. Babis, *The European single Supervisory Mechanism, Legal Studies Research, Paper* No 10/2013, March.

G. Ferrarini – L. Chiarella, *Common Banking Supervision in the Eurozone: Strenghts and Weaknesses,* in *ECHI Law Working Paper* n. 223/2013.

C. Franchini, *I principi dell'organizzazione amministrativa comunitaria*, in *Riv. Trim. Dir Pubb.*, 2002, pp. 651 - 682.

F. Gaboardi, *Il primo caso di un rinvio pregiudiziale della corte federale tedesca alla Corte di giustizia dell'UE, www.ildirittoamministrativo.it.*

A. Giovannini, *Central Banking in a monetary union reflections on the proposed statute of the European central bank, CEPR Occasional Paper*, ed. 9, 1992.

C. Goodhart, D. Shoenmaker, *Institutional separation between supervisory and monetary agenzie, Special Paper* 52, April 1993.

F. Guarracino, *Supervisione bancaria europea: sistema delle fonti e modelli teorici*, Padova, 2012.

R. Guastini, *Conoscere il diritto. Un inventario di problemi*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri,* Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, pp. 23- 38.

R. Heller, *Prudential supervision and Monetary Policy*, in P. Downes – R. Vaez-Zadeh, *The evolving role of central banks*, Washington, 1991.

D. Ielo, *La nozione comunitaria di autorità indipendente*, in *Amministrare*, 2, 2004, 287-312.

M. Labonte, *Changing the Federal Reserve's Mandate:An Economic Analysis,* Rapporto pubblicato dal Congressional Research Service il 12 agosto 2013.

M. Lamandini, *Problemi di tutela giurisdizionale e quasi giurisdizionale*, Intervento al Convegno "L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele" del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre".

L. J. Kennedy, P. A. Mc Coy, E. Bernstein, *The Consumer financial protection bureau: financial regulation for twenty-firt century*, in *Cornell law review*, vol. 97, pp. 1141- 1176.

C. Kohler, *International Regulation and Supervision of Financial Markets After the Crisis*, in *European Yearbook of International Economic Law*, 2010, pp. 11-15.

M. Labonte, *Monetary policy and the Federal Reserve: current policy and conditions*, 9 febbraio 2015, *www.fas.org.*

M. Longo, *Che cos'è il quantitative easing e a cosa serve*. Con un'analisi di Isabella Bufacchi - Il Sole 24 Ore – *www.24o.it.*

S. Loosveld, *The ECB's Investigatory and Sanctioning Powers under the Future Single Suprvisory Mechanism*, in *Journal of International banking Law and Regulation*, 2013, pp. 423 - 454.

A. Ludwig, *Assessment of Dodd Frank Financial Regulatory Reform: Strenghts, Challenges,and Opportunities for a strong regulatory system*, 29, Yale J. on Reg., pp. 181 - 189.

M. Macchia, *"Coordinamento e collaborazione tra BCE e autorità nazionali di vigilanza nella supervisione unica europea",* Intervento al Convegno *"L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre.

A. Malatesta, *Unione monetaria, Banca Centrale europea e allargamento dell'Unione Europea, in Liuc Papers,* n. 148, *Serie Impresa e Istituzioni* 21, maggio 2004.

M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni di ricerca giuridica*, Banca d'Italia, 73, 2013.

D. Masciandaro, *Indipendenza della Banca Centrale, vigilanza bancaria e stabilità monetaria*, in *Moneta e Credito*, 1993, pp. 527-552.

F. Mattassoglio *L'azione della Banca centrale europea tra veti e vincoli genetici, www.economia.unimib.it.*

F. Merusi, *Governo della moneta e indipendenza della Banca centrale nella federazione monetaria dell'Europa, Studi e note di Economia*, 1, 1997, pp. 7-16.

Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Risultati della "valutazione approfondita" (Comprehensive Assessment) della BCE e della prova di stress UE 2014, Comunicato n. 244.*

M. Miraglia, *La governance sulle banche in Europa: politica prudenziale e politica monetaria*, in *Rivista di diritto Bancario e finanziario dello Studio legale Tidona*, 24 aprile 2013, *www.tidona.com.*

G. Morbidelli, *Le attività delle fondazioni tra diritto pubblico e diritto privato,* in *Fondazione e banche. Modelli ed esperienze in Europa e negli Stati Uniti*, a cura di G. C. Feroni, G Giappichelli Editore, 2011, pp. 1- 38.

G. Napoletano, *Legal aspects of macroprudential policy in the United States and in the European Union,* Quaderni di ricerca giuridica- Banca D'Italia, n. 76, Giugno 2014.

B. G. Peters and J. Pierre, *Governance Without Government? Rethinking Public Administration***,** in *Jnl. of Public Admin. Research and Theory*, Vol. 8, pp. 223-243.

R. Petrella e R. Musacchio, *Abolire l'indipendenza politica della Banca centrale europea*, 6 febbraio 2015, *www.liberacittadinanza.it*.

Rapporto Van Rompuy del 26 giugno 2012 "Verso un'autentica unione economica e monetaria", *www.consilium.europa.eu.*

S. Rossi, Direttore Generale della Banca d'Italia, *Verso l'unione bancaria europea: in fondo a una strada lunga e tortuosa,* Intervento al Convegno in Onore di Marco Onado organizzato dal Dipartimento di Economia "Marco Biagi", Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia, 15 gennaio 2014.

S. Rossi, *Politica monetaria e indipendenza delle banche centrali: l'esperienza della Banca Centrale Europea nella crisi globale*, Complesso universitario di Vicenza, 19 novembre 2014.

S. Rossi, *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri,* Intervento di apertura, in Quaderni di ricerca giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, pp. 7- 14.

A. Sacchi, *Sovranazionalismo illegittimo: la marginalizzazione del Parlamento Europeo nella crisi dell'euro, www.sisp.it.*.

M. Sarcinelli, *L'unione bancaria europea e la stabilizzazione dell'Eurozona, Moneta e Credito,* 2013, vol. 66 n. 261, 7- 43.

A. M. Sbragia, *The dilemma of governance with government*, in *Jean Monnet Working Paper,* 3, 2002.

Servizio studi del Senato, *L'ordinamento della vigilanza sui mercati finanziari in Europa: una panoramica di diritto comparato,*10, 2009.

Servizio studi del Senato, *La vigilanza sui mercati finanziari degli Stati Uniti: le istituzioni e le proposte di riforma*, 11, 2010.

D. Siclari, *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, Padova, 2007.

L. F. Signorini, *L'Unione bancaria*, Audizione del Direttore centrale per la vigilanza della Banca d'Italia presso la VI Commissione permanente del Senato della Repubblica, Roma 22 ottobre 2012.

L. F. Signorini, *L'armonizzazione europea della regolamentazione bancaria: Autorità bancaria europea e autorità di vigilanza nazionali*, nell'ambito del Ciclo di incontri "*Verso l'Unione bancaria europea"* organizzato dall'Università Cattolica, Milano, 27 marzo 2014.

R. Smits, *The European Central Bank: Institutional Aspects. International and Comparative Law Quarterly,* 45, 1996, pp. 319- 342.

L. Stanghellini, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria, tecniche normative e allocazione di poteri* – Quaderni di ricerca Giuridica – Banca d'Italia, 75, 2014, pp. 147-176.

F. Sucameli, *L'indipendenza della Banca centrale europea fra separazione ed equilibrio istituzionale, in Riv. it. dir. pubbl. comun*., 2004, 2, pp. 694 ss.

J. B. Taylor, *The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong*, 2009, *www.nviegi.net.*

L. Torchia, Introduzione al Convegno *"L'unione bancaria. Competenze, procedure, tutele"* del 26 novembre 2014 presso l'Università di "Roma Tre".

G. L. Tosato, *L'integrazione europea ai tempi della crisi dell'euro*, in *Riv. Dir. Internaz*., 3, 2012, pp. 3- 26.

U. Triulzi, *La Banca Centrale Europea motore dell'unificazione politica*, 3, 2015, *www.federalismi.it*

A Valastro, *Autorità indipendenti e integrazione europea, www.astrid-online.it.*

C. Vallotto, *In che modo agiscono e soprattutto quali risultati hanno ottenuto le due più importanti banche centrali?, www.professionefinanza.com.*

I. Visco, *Il completamento dell'Unione bancaria e il finanziamento dell'economia reale,* Intervento alla Conferenza interparlamentare di cui all'articolo 13 del Fiscal Compact, Camera dei Deputati, 30 settembre 2014, Roma.

E. Wimeersch, *The European Banking Union, a First Analysis*, in *Financial Law Institute Working Paper Series WP 2012-07,* October 23, 2012.

Wallstreet Italia, *Le 5 differenze tra i nuovi programmi di stimolo Fed e Bce, www.wallstreetitalia.com.*

SITOGRAFIA

http://www.bancaditalia.it

http://www.bnl.it

http://ww.ecb.europa.eu

http://www.consilium.europa.eu

http://www.economy2050.it

http://www.economist.com

http://www.apertacontrada.it

http://www.esrb.europa.eu

http://www.federalismi.it

http://www.astrid-online.it

http://www.corriere.it

http://www.24o.it

http://www.senato.it

http://www.professionefinanza.com

http://www.borsaitaliana.it.

http://www.wallstreetitalia.com

http://www.ildirittoamministrativo.it

http://curia.europa.eu

http://www.diritto-amministrativo.org

https://www.fas.org

http://www.sisp.it

http://www.nviegi.net

https://www.bankingsupervision.europa.eu