



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI FEDERICO II
FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA

INNOVAZIONE E DIRITTO

IL MODELLO DI CONTROLLO SU BANCHE E INTERMEDIARI DOPO L'INTEGRAZIONE CON IL SISTEMA EUROPEO DI VIGILANZA FINANZIARIA

di Gennaro Rotondo

ABSTRACT

A relevant revision of financial markets supervision structure and the establishment of the European System of Financial Supervision (ESFS) were brought about for the financial crisis. The ESFS is composed of a set of authorities which are entrusted with financial markets supervision functions in close cooperation with national supervisory authorities. Then it was began the construction of Banking Union, another step towards the integration between European banking systems. This Paper analyzes the consequences of the first phase of European Supervisory Authority reform (the ESFS) for national legislations (“testo unico bancario” and “testo unico della finanza”), with particular regard to the implications for the current structure of banking supervision and the role of political bodies in the Italian banking law, even in anticipation for the upcoming integration of national systems in the Banking Union.

SOMMARIO1. Vigilanza sui mercati finanziari e riforme europee: tra crisi finanziaria e complessità dei modelli di riferimento – 2. Il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (Sevif): cenni generali e riparto delle competenze tra autorità – 3. Attuazione della direttiva 2010/78/UE: i criteri di delega – 3.1. *Segue.* Le modifiche apportate al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (d.lgs. n. 385/1993 - t.u.b.) – 3.2. *Segue.* Le modifiche al testo unico della finanza (d.lgs. n. 58/1998) – 4. Il recepimento del Sevif e le implicazioni per l'architettura di vigilanza italiana sui mercati finanziari. Il problema del coordinamento tra autorità europee e autorità nazionali – 4.1. *Segue.* L'impatto delle norme europee sul t.u.b. e sull'architettura di vigilanza: simmetrie e asimmetrie con lo “schema europeo” – 4.2. *Segue.* Alcune considerazioni *de iure condendo* sul sistema di vigilanza italiano.

1. Vigilanza sui mercati finanziari e riforme europee: tra crisi finanziaria e complessità dei modelli di riferimento

Il sistema bancario-finanziario italiano presenta un composito modello di vigilanza, frutto

di stratificati interventi normativi e connotato da molteplici elementi di differenziazione teorica per ciascuno dei comparti in cui suole suddividere il mercato finanziario.

Ad una architettura di controllo evidentemente ipertrofica si affiancano “residui” del c.d. “governo politico del credito” (più evidenti in ambito bancario) ed una produzione normativa – soprattutto primaria – a volte ridondante e di frequente afflitta da scarsa qualità tecnica oltre che dalla mancanza di una adeguata visione sistemica.

Il contributo che si auspicava potesse venire dall’ordinamento europeo è stato per alcuni versi vanificato dalla crisi finanziaria che ha posto esigenze di regolamentazione mirate a rimediare ai problemi di funzionamento dei sistemi di vigilanza attuali.

Le politiche di armonizzazione “minima” e il principio dell’*home country control*, in verità si erano già rivelati inadatti ad assicurare durevolmente la stabilità del sistema finanziario europeo, rendendo necessario puntare verso la realizzazione di una *struttura* di vigilanza in grado, in prospettiva, di assicurare l’equilibrio sistemico degli Stati membri, secondo le linee divise dal Rapporto de Larosière. Così la risposta “unitaria” dell’Unione Europea alla crisi si è concretizzata nella creazione del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (in seguito, “Sevif”).

In effetti, già a prima vista, gli aspetti salienti della nuova vigilanza disattendono l’auspicio di cui sopra, rinviando indefinitamente le aspettative di una semplificazione del sistema nazionale dei controlli grazie all’impulso dell’ordinamento U.E.. Il Sevif, difatti, non soltanto ripropone la (abituale per alcuni Paesi) tripartizione del mercato finanziario (banche, intermediari mobiliari, assicurazioni/fondi previdenziali) – con un’autorità per ciascun segmento – ma fraziona ulteriormente le componenti di vigilanza in *macro* e *micro* prudenziale, istituendo un apposito organismo che si occupa della prima (il Comitato per il controllo sul rischio sistemico, in seguito “Cers”).

Si delinea così la prima parte della “rete” di soggetti europei e nazionali che governerà i mercati finanziari dell’U.E..

Profili di eccessiva complessità regolamentare e procedurale, tuttavia, sono stati evidenziati in varie sedi, così come presenta diverse incognite la commistione tra il livello macroeconomico di politica monetaria e la vigilanza prudenziale.

Ai non irrilevanti problemi di coordinamento con (e tra) i sistemi nazionali, posti dal Sevif, si vanno a sommare quelli derivanti dall’avvio dell’*Unione bancaria* che richiede l’implementazione di vari gradi di relazione funzionale tra la Banca Centrale Europea, le

autorità nazionali e il Sevif medesimo. Si va delineando, in sostanza, un sistema di controlli “multilivello” che deve confrontarsi con l’ostacolo di partenza consistente nel far interagire tra loro architetture di controllo differenti – quella europea e quelle dei singoli Stati membri – ovvero apparati istituzionali nati in momenti diversi e con finalità in parte distinte (*i.e.* il Sevif e l’Unione bancaria).

Appurato, dunque, che la cornice di riferimento del sistema di vigilanza europea sui mercati finanziari è ancora lungi dall’essere compiutamente definita e, soprattutto, che occorre ancora tempo per trasporla in norme nazionali che portino ad un effettivo allineamento delle strutture e delle procedure di controllo nazionali, il presente lavoro si propone di verificare le implicazioni per il sistema italiano del recepimento della prima parte della riforma europea dei controlli sui mercati finanziari, avvenuta con il d.lgs. n. 130/2012 (di attuazione della direttiva 2010/78/UE). Più specificamente, oggetto di considerazione, in questa sede, sarà l’assetto di vigilanza ridisegnato nel t.u.b. e nel t.u.f. a seguito dell’integrazione con il Sevif, al fine di verificarne gli elementi di “allineamento” alla costruzione europea ovvero gli eventuali fattori di discontinuità o asimmetria, senza tralasciare – ove possibile – talune considerazioni prospettiche con riguardo alle interazioni con l’Unione bancaria.

2. Il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (Sevif): cenni generali e riparto delle competenze tra autorità

Preliminarmente, è opportuno accennare ai caratteri generali del Sevif, con specifico riferimento al riparto delle competenze tra le autorità che lo compongono (si rinvia alla bibliografia finale per i necessari approfondimenti sull’argomento).

Ai sensi del d.lgs. n. 130/2012, il Sevif è composto: dal Comitato europeo per il rischio sistemico (Cers o Esrb); dall’Autorità bancaria europea (Abe o Eba: rispettivamente l’acronimo inglese o italiano); dall’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (Aesfem o Esma); dall’Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (Aeap o Eiopa); dal Comitato congiunto delle Autorità europee di vigilanza (Comitato congiunto o Esfs); dalle autorità di vigilanza degli Stati membri.

Come si accennava, il Sevif ha introdotto una nuova tassonomia delle componenti teoriche dei controlli sui mercati finanziari, prevedendo una bipartizione tra vigilanza *macro prudenziale*, spettante al Cers, e vigilanza *micro prudenziale*, di competenza delle tre autorità “settoriali”. Queste ultime svolgono precipuamente attività di coordinamento dei sistemi nazionali, più

taluni compiti ulteriori, quali la mediazione con effetti vincolanti tra le autorità nazionali, l'emanazione di *standard* di vigilanza comuni, l'adozione di decisioni tecniche direttamente applicabili ai soggetti vigilati e, soprattutto, l'autorizzazione e il controllo diretto su specifici organismi transnazionali, ossia sulle agenzie di *rating* e sui gestori delle strutture *post trading*.

Il funzionamento del sistema è supportato inoltre dal richiamo all'obbligo – per le diverse “anime” che lo compongono – di cooperare con fiducia e pieno rispetto reciproco, garantendo lo scambio di informazioni utili e affidabili, mentre le singole autorità sono tenute ad esercitare la funzione di controllo secondo gli indirizzi della U.E. nelle materie indicate dalle direttive di comparto, dovere valido, del resto, anche per le autorità nazionali.

Venendo all'ambito di azione delle singole autorità europee, le rispettive competenze sono definite nei regolamenti istitutivi, con riferimento sia al tipo di potere attribuito, sia al perimetro applicativo del medesimo. Ferma restando la distinta competenza della Commissione europea in merito ai progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione proposte dalle autorità, il principio di sussidiarietà impedisce, ad oggi, che a queste ultime siano attribuiti compiti diretti di vigilanza.

Il criterio di ripartizione delle attribuzioni delle autorità micro prudenziali risulta essere di tipo *soggettivo*, in taluni casi “corretto” da quello *funzionale*, ma la situazione non è sempre lineare. Dalla direttiva 2006/49/CE e dai regolamenti istitutivi sembra ricavarsi che la vigilanza prudenziale su banche e s.i.m. rientri nella competenza pressoché esclusiva dell'Abe. Non è così, invece, per quanto attiene al settore dei fondi d'investimento, integralmente ricondotto alle competenze dell'Aesfem, nonostante in esso siano presenti tratti riconducibili alla vigilanza prudenziale.

Vi sono poi alcune competenze che si pongono al di fuori della normativa di armonizzazione, ma che risultano strumentali e, quindi, necessarie “per assicurare l'applicazione effettiva e coerente” della disciplina (si fa riferimento, ad esempio, a *governance*, revisione contabile, informativa finanziaria).

Negli ambiti funzionali attribuiti trasversalmente a tutte le autorità di vigilanza, i rispettivi regolamenti prevedono la facoltà di esprimere posizioni congiunte o atti comuni o, ancora, di istituire appositi sottocomitati. Non incidono, invece, nel definire il campo di competenze di ciascuna autorità le finalità perseguite, anche tenuto conto del fatto che, secondo i regolamenti, i controllori devono proteggere l'interesse pubblico contribuendo alla stabilità e all'efficacia del sistema finanziario, a beneficio dell'economia, dei cittadini e delle imprese

dell'U.E..

Pare delinearsi, in sostanza, un sistema complesso di competenze non sempre lineare e che configura un'architettura di controllo, specie in punto di riparto di funzioni e poteri di vigilanza, non sempre "comunicante" con i modelli nazionali; ad esempio, neppure del tutto corrispondente – va detto – con il sistema italiano che, purtuttavia, appare tra quelli che presentano più spiccati elementi di affinità con il modello del Sevif.

3. Attuazione della direttiva 2010/78/UE: i criteri di delega

La disciplina italiana di attuazione del Sevif ha modificato il t.u.b. con riferimento agli obiettivi di coordinamento tra le autorità nazionali e quelle omologhe degli altri Stati membri e, soprattutto, le autorità europee di vigilanza; essa introduce, altresì, alcune misure concernenti la valutazione degli effetti dell'azione di controllo nell'intera area dell'U.E..

La delega legislativa italiana è contenuta nella legge 15 dicembre 2011, n. 217 i cui criteri direttivi – indicati all'art. 15, c. 1 – sono indicati nel decreto legislativo 30 luglio 2012, n. 130, per la cui elaborazione il Ministero dell'economia si è confrontato con le autorità nazionali competenti in materia di intermediazione finanziaria. La linea metodologica seguita nell'estensione del testo si fonda, condivisibilmente, su alcuni parametri (fondamentali, ma non sempre tenuti in debito conto nella redazione delle leggi italiane): introduzione nella normativa vigente delle modifiche strettamente necessarie al recepimento della direttiva e in linea con la terminologia adottata dal legislatore europeo; stretta conformità alla legge delega, senza introdurre sanzioni o altre disposizioni non previste dalla direttiva e dalla delega; utilizzo nei diversi testi normativi di termini e nozioni uniformi alla versione italiana della disciplina europea, quindi con acronimi e definizioni in lingua italiana; laddove possibile e nel rispetto delle diversità presenti in ciascun testo normativo vigente, utilizzo della formulazione della norma più lineare e uniforme.

In sostanza, l'approccio teorico adottato in sede di recepimento disegna un modello di integrazione tra ambito europeo e interno articolato su più livelli che vanno dalle norme quadro generali fino alle prassi di vigilanza, esprimendo in tal modo un'opzione ordinamentale che alla (pacifica) primazia del diritto europeo affianca l'ulteriore criterio della "armonia" con il medesimo, quale regola d'azione per le autorità nazionali. La flessibilità di tale riferimento consente alle autorità interne di individuare i percorsi più idonei a realizzare un'efficiente integrazione tra le due sfere di sovranità.

3.1. *Segue.* Le modifiche apportate al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (d.lgs. n. 385/1993 - t.u.b.)

Il d.lgs. n. 130/2012 ha modificato in più punti il t.u.b., a partire dalle norme definitorie di cui all'art. 1. Un primo intervento sostanziale si riscontra all'art. 4, c. 3, t.u.b., sebbene non direttamente attinente alla riforma della vigilanza europea, essendo volto ad adeguarne la formulazione alla legge sul risparmio (l. n. 262/2005) nella parte in cui dispone che gli atti precedentemente emanati dal Governatore della Banca d'Italia devono essere attribuiti alla competenza del Direttorio (art. 19, c. 6).

Modifiche più significative si rinvergono all'art. 6 t.u.b. che è stato quasi interamente riscritto per tener conto del contesto in cui si trovano ad operare le autorità creditizie e, in particolare, la Banca d'Italia a seguito del recepimento della vigilanza europea. La norma, pur essendo stata oggetto di un percorso evolutivo bruscamente accelerato dalle vicende della crisi, continua a svolgere il suo ruolo di "collante" funzionale tra l'ambito europeo e i sistemi degli Stati membri.

L'impostazione metodologica che connota la legge delega si coglie proprio nella riscrittura della norma, rispetto alla quale l'abituale delegificazione del t.u.b. diviene lo strumento per consentire la piena integrazione operativa della Banca d'Italia nel Sevif. Non si è ritenuto necessario, ad esempio, esplicitare il raccordo con gli *standard* di norme tecniche elaborati dall'Abe, rispetto ai quali il c. 1 dell'art. 6 già dispone con clausola generale.

In considerazione della eterogeneità degli obblighi informativi nei confronti delle istituzioni che compongono il Sevif, il legislatore italiano ha optato per un riferimento complessivo all'intera gamma degli stessi (con la modifica del c. 2 dell'art. 6 t.u.b.). Nel medesimo quadro normativo è stato inserito un riferimento agli adempimenti informativi nei confronti di altre autorità e istituzioni indicate dalla disciplina europea, ossia eventualmente diverse da quelle che compongono il sistema europeo.

Nel ribadire l'appartenenza della Banca d'Italia al Sevif, la norma (art. 6, c. 3, t.u.b., testo novellato) dispone che l'autorità italiana partecipi alle attività del sistema tenendo conto della «convergenza degli strumenti e delle prassi di vigilanza in ambito europeo». Inciso che sembra diretto, in qualche modo, a circoscrivere l'ambito applicativo di uno dei criteri di delega [quello di cui all'art. 15, c. 1, lett *c*) della legge n. 217/2011] al fine di evitare un contrasto con i principi dettati al c. 1 dell'art. 6 t.u.b. e, in particolare, con quello dell'*armonia*.

Sempre nella medesima disposizione vengono raggruppati due ambiti procedurali direttamente connessi al Sevif (art. 6, c. 4). Il primo concerne l'integrazione con gli ordinamenti nazionali mediante un meccanismo di ripartizione e delega di funzioni, delineato dal regolamento istitutivo dell'Abe e considerato uno strumento utile per prevenire la sovrapposizione dei compiti di vigilanza e promuovere la cooperazione. Il secondo si sostanzia nella possibilità di fare ricorso alla *binding mediation* per risolvere le controversie tra autorità nazionali, ossia ai poteri decisionali riconosciuti alle autorità europee nei limiti strettamente definiti dalla legislazione settoriale, quale rimedio ultimo nei casi in cui l'impossibilità di giungere ad un accordo fra le autorità nazionali possa minare la funzionalità del sistema.

Gli ambiti di collaborazione inter-sistemica, come sopra delineati, vengono estesi a tutte le componenti soggettive del Sevif, laddove in precedenza erano previsti con riferimento alle sole autorità di vigilanza degli altri Stati membri (art. 7, c. 6, t.u.b.).

Con riferimento alle competenze di vigilanza regolamentare, è previsto che la Banca d'Italia possa autorizzare le banche all'utilizzo di sistemi interni di misurazione dei rischi per la determinazione dei requisiti patrimoniali (art. 53, c. 2-*bis*, t.u.b.). Nel caso di banche sottoposte alla vigilanza di altro Stato membro, ove non si pervenga ad una decisione congiunta entro 6 mesi dalla domanda di autorizzazione, le autorità nazionali hanno la facoltà di avvalersi della richiamata mediazione gestita dall'Abe.

Quanto al controllo sui gruppi bancari, è stato ampliato il novero dei destinatari ai quali l'autorità italiana deve dare tempestiva comunicazione delle situazioni critiche potenzialmente lesive della liquidità e della stabilità del sistema finanziario domestico (o di altro Stato membro) rilevate nell'esercizio della vigilanza consolidata: accanto al Ministero dell'economia vengono specificamente menzionate l'Abe e il Cers (art. 69, c. 1-*ter*, t.u.b.).

Ancora, viene esteso esplicitamente l'obbligo delle autorità creditizie italiane di tener conto degli effetti dei propri atti sulla stabilità del sistema finanziario degli altri Stati membri interessati (art. 69, c. 1-*quinqüies*), sebbene tale norma fosse stata introdotta già in sede di recepimento della direttiva 2009/111/CE (c.d. CRD II).

Infine, nell'art. 79 t.u.b., anziché introdurre un richiamo specifico all'Abe e al Cers, come previsto nella disciplina europea, il legislatore italiano ha optato per l'elisione della frase finale della norma che imponeva la comunicazione all'autorità competente del Paese di origine delle misure cautelative adottate nei confronti di banche della U.E. operanti in Italia. Gli obblighi di

informativa nei confronti delle autorità europee, al pari di quelli previsti verso gli altri controllori nazionali, sono in ogni caso ricompresi nella clausola generale di cui all'art. 6, c. 2, t.u.b.

3.2. *Segue.* Le modifiche al testo unico della finanza (d.lgs. n. 58/1998)

Al pari del t.u.b., anche il t.u.f. ha subito diverse modifiche ad opera del d.lgs. n. 130/2012 (cfr. art. 2).

Anzitutto, l'art. 2 del t.u.f. è stato novellato per recepire l'assetto europeo di vigilanza in cui devono operare il Ministro dell'economia, la Banca d'Italia e la Consob. Nonostante la natura direttamente vincolante delle norme tecniche di attuazione e di regolamentazione (c.d. *Binding Technical Standards, BTS*), la prima parte della disposizione (c. 1) è rimasta invariata in quanto la formulazione vigente già imponeva l'applicazione di regolamenti e decisioni dell'U.E., ivi compresi quindi gli standard tecnici.

È previsto poi che la Banca d'Italia e la Consob partecipino al Sevif tenendo conto della convergenza e delle prassi di vigilanza in ambito europeo (art. 2, c. 2, t.u.f.). Le due autorità, inoltre, devono tenere in considerazione, in ipotesi di crisi o tensioni nei mercati, gli effetti dei propri atti sulla stabilità del sistema finanziario degli altri Stati membri coinvolti (art. 2, c. 3, t.u.f.).

Viene estesa a tutti i soggetti che compongono il Sevif la collaborazione prima prevista con riferimento alle sole autorità competenti dell'U.E. e ai singoli Stati membri. Sono stati recepiti, altresì, gli obblighi informativi nei confronti di tali soggetti e delle altre istituzioni indicate dalla disciplina europea (art. 4, c. 2, t.u.f.). Anche in questo caso, in considerazione dello spessore quantitativo di tali obblighi, al puntuale recepimento delle singole fattispecie si è preferito un richiamo generale all'intera gamma di adempimenti di comunicazione nei confronti delle istituzioni europee e delle componenti il Sevif.

Come si può notare, le modificazioni apportate al t.u.f. sono sostanzialmente speculari a quelle introdotte nel t.u.b., il che consente di ritenere valide, anche in questo caso, la maggior parte delle osservazioni compiute in precedenza con riguardo al comparto bancario.

4. Il recepimento del Sevif e le implicazioni per l'architettura di vigilanza italiana sui mercati finanziari. Il problema del coordinamento tra autorità europee e autorità nazionali

Delineato il quadro delle principali modificazioni apportate ai testi unici bancario e della finanza, occorre ora procedere ad analizzare l'impatto fattuale della riforma sull'architettura di vigilanza italiana, essendo evidente come l'integrazione con il Sevif realizzi – già a prescindere dai futuri sviluppi dell'Unione bancaria – conseguenze di rilievo che danno lo spunto per alcune considerazioni sulle implicazioni concrete e prospettiche dei cambiamenti in atto nel sistema europeo dei controlli sui mercati finanziari.

Le connotazioni soggettive e strutturali dell'architettura italiana di controllo, pur consentendo sufficienti margini di coordinamento operativo tra le autorità, rischiano di creare ostacoli alla piena interazione con il Sevif – oltre che, di conseguenza, al percorso di realizzazione della vigilanza bancaria unica – specie in termini mancata sinergia tra sistemi.

D'altra parte, l'“esistenza” stessa delle autorità europee fa sorgere immediate istanze di coordinamento della loro azione con quella delle autorità nazionali, dal momento che il Sevif rappresenta un complesso potestativo destinato ad incidere su una sfera di attribuzioni che finora rientravano nella piena sovranità statale. Sul punto, appare condivisibile l'opinione secondo cui le competenze regolamentari delle istituzioni europee (su impulso delle componenti del Sevif) si configurano alla stregua di interventi normativi di livello sovraordinato rispetto a quelli regolamentari nazionali, inserendo di fatto un “gradino intermedio” tra la normativa primaria (europea e statale) e le norme secondarie delle autorità domestiche. Ne consegue che già il recepimento del Sevif realizza un ampliamento del novero delle fonti di governo dei mercati finanziari accentuandone viepiù la caratteristica struttura a “geometria variabile”.

Posizioni differenziate si registrano, invece, quanto all'incidenza sulla sovranità statale di riforme come quella del Sevif. Vi è, infatti, chi ritiene che il Sistema europeo di supervisione finanziaria – sia con riferimento all'esercizio della potestà normativa che al concreto intervento nei confronti dei soggetti vigilati – vada ad incidere sulla supremazia statale nella definizione delle linee guida dell'azione di vigilanza pubblica. Tale conclusione implica il superamento dell'ipotesi di modalità “congiunte” nell'esercizio del potere di controllo da parte delle autorità nazionali, dal momento che le scelte normative effettuate in ambito europeo non sono più imputabili alle autorità interne bensì al Sevif, organismo altro e ad esse sovraordinato. Quanto precede troverebbe conferma anche nella considerazione secondo cui lo schema organizzatorio delle autorità europee deve ritenersi espressione di un meccanismo di coordinamento e di armonizzazione dei poteri di vigilanza, sovente diseguali, delle banche

centrali nazionali. Ciò in quanto solo attraverso la cessione di sovranità diviene possibile rendere omogenee realtà diverse e, dunque, pervenire ad una unione “sostanziale” a fondamento delle decisioni assunte in ambito europeo.

Per altro verso, autorevole dottrina, rinviene tra le componenti della costruzione europea (anche se con specifico riguardo al *Single Supervisory Mechanism* - SSM, primo pilastro dell'Unione bancaria) un modello organizzativo di partecipazione delle istituzioni interne a sistemi di integrazione che realizza un ampliamento della sovranità a seguito dell'estensione delle competenze statali ad un ambito territoriale più vasto. In altri termini, caratteristica essenziale di tale sistema composito è la presenza di più soggetti che restano titolari di una parte dei loro precedenti compiti e poteri, ma si integrano in un organismo più articolato nel quale sono tenuti a cooperare, mentre conferiscono le proprie funzioni.

4.1. *Segue.* L'impatto delle norme europee sul t.u.b. e sull'architettura di vigilanza: simmetrie e asimmetrie con lo “schema europeo”

Alla luce di quanto precede, si può sostenere quindi che il recepimento della vigilanza europea ha prodotto un rilevante impatto sul t.u.b. – a prescindere dalle possibili conseguenze messe in evidenza da alcuni con riguardo alla realizzazione dell'Unione bancaria – che si traduce, in prospettiva, nell'esigenza di rimodulare l'attuale assetto delle *autorità creditizie*.

Anzitutto, si profilano ampi tratti di incongruenza rispetto al sistema europeo nell'attribuzione al CICR e al Ministro dell'economia di autonome funzioni di vigilanza regolamentare; in altri termini, risultano essere recessivi i seguenti profili disciplinati dal t.u.b.:

1) il potere del CICR di emanare deliberazioni cui devono conformarsi le disposizioni adottate dalla Banca d'Italia, nonché quello di decidere dei reclami presentati contro i provvedimenti di vigilanza adottati dalla medesima (art. 9 t.u.b., peraltro mai utilizzato);

2) il potere del Ministro dell'economia di determinare con regolamento i requisiti di onorabilità dei partecipanti al capitale delle banche (art. 25 t.u.b.) o i requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza degli esponenti bancari (art. 26 t.u.b.). In questi primi due casi gli indirizzi regolamentari proverranno dalle autorità del Sevif e saranno tradotti in norme dalle istituzioni dell'U.E., per cui a maggior ragione non troverebbe spazio l'intervento di autorità “politiche” nel dettare i principi generali delle norme di vigilanza;

3) il potere del Ministro di adottare, su proposta della Banca d'Italia, i provvedimenti di amministrazione straordinaria o di liquidazione coatta amministrativa di una banca (artt. 70 e

80 t.u.b.); in questo caso, l'incongruenza è prospettica in quanto i provvedimenti di risoluzione delle crisi bancarie rientreranno nelle competenze della BCE in collaborazione con le autorità locali, quindi, anche in questo caso, non vi sarà più margine per un filtro – seppure formale – di tipo politico;

4) in definitiva, ogni fattispecie attributiva di potere regolamentare o para-normativo a soggetti diversi dalla Banca d'Italia, nella sua veste di autorità di vigilanza settoriale.

Un ulteriore profilo di potenziale “disallineamento” dell'assetto italiano di controllo rispetto al Sevif attiene all'unitarietà della “funzione” di vigilanza sui mercati finanziari. Nella costruzione europea tale funzione verrebbe scomposta in diverse componenti, assegnate a sistemi di autorità distinti, quali: regolamentare, di controllo, di risoluzione delle crisi, macro prudenziale. La vigilanza regolamentare sulle banche spetta al plesso Abe/Commissione, che si coordina con il SSM; per gli altri comparti la competenza spetta, invece, all'asse Sevif/Commissione, secondo la distinzione tra competenze macro e micro prudenziali. Se ne ricava che l'impostazione seguita dal legislatore europeo si inserisce appieno nella tendenza a mantenere separate funzioni regolatorie e di vigilanza.

Si prefigura, dunque, un modello europeo di marcata complessità – per alcuni versi affine a quello italiano, per altri meno – che in teoria consentirebbe di conservare un assetto di controllo su banche, intermediari finanziari e mobiliari parcellizzato fra differenti autorità nazionali. Tuttavia, proprio questa connotazione del modello europeo dovrebbe spingere i legislatori nazionali a predisporre sistemi quanto più possibile efficienti e strumentali alle esigenze di tempestività decisionale proprie della vigilanza sui mercati finanziari. La necessaria fase di interlocuzione tra livello nazionale e ambito europeo rischia, infatti, di essere rallentata da un esercizio poco “fluidico” della funzione di controllo negli ordinamenti interni.

In ogni caso, qualunque sia la soluzione scelta, sembra evidente che il concetto di *vigilanza* – in special modo di quella bancaria – come concepito nell'ordinamento italiano, appare destinato a subire profondi mutamenti, soprattutto in punto di architettura dei controlli.

La “scomposizione” della funzione di vigilanza in ulteriori componenti e in base a finalità differenti da quelle “tradizionali”, come prospettata dal sistema europeo, crea punti di criticità legati a potenziali manifestazioni disomogenee dell'azione statale di controllo, permanendo il rischio, al limite, dell'adozione di misure contrastanti. L'esigenza di garantire un'azione unitaria dell'apparato di vigilanza europeo, specie nei momenti di tensione sui mercati, rappresenta quindi uno degli obiettivi più complessi da perseguire per assicurare un efficiente

funzionamento del Sevif, anche tenendo conto dello squilibrio tra ampiezza dei compiti affidati e sistema di *enforcement* e sanzionatorio a disposizione delle autorità europee. Il sistema, infatti, è l'evidente risultato di un compromesso raggiunto nel tentativo di rilanciare il processo di integrazione europea in uno dei momenti forse più difficili per la U.E. e al cui miglioramento si tenderà anche attraverso l'implementazione del progetto di Unione bancaria.

4.2. *Segue.* Alcune considerazioni *de iure condendo* sul sistema di vigilanza italiano

È possibile, a questo punto, pervenire ad alcune conclusioni in ordine alle possibili modifiche da apportare all'architettura di vigilanza italiana. Dovendo affrontare, nel breve periodo, il delicato passaggio della revisione dell'assetto dei poteri di vigilanza e dei meccanismi di controllo sulle banche, sarebbe opportuno, come accennato, procedere al sostanziale superamento del modello che vede la compartecipazione di componenti politiche ai processi di regolazione del settore bancario o quanto meno provvedere a modificare i profili funzionali della vigilanza al fine di renderli più "armonici" con la disciplina europea.

Per quanto concerne il CICR, la soluzione più efficace dovrebbe consistere nella sua eliminazione con il conseguente passaggio di competenze regolamentari alla Banca d'Italia, sebbene, istanze critiche verso il ruolo del Comitato provengano sia da recenti tendenze ordinamentali, sia da una parte della dottrina, già in occasione dell'emanazione del t.u.b.

Va ricordato, ad esempio, che sono state espresse in sede perplessità sulle possibili interferenze che il CICR (in quanto composto da ministri) possa determinare nello svolgimento di una funzione (la vigilanza) che dovrebbe avere carattere precipuamente tecnico.

Sono stati rilevati poi elementi di discontinuità con riguardo alla funzione normativa del Comitato in quanto il processo di evoluzione dell'architettura di controllo, connotato da una sempre più diffusa trasposizione di scelte regolamentari a livello europeo, finisce col privare di rilievo sistemico la funzione di indirizzo normativo del CICR. In definitiva, il suo potere di delibera conserverebbe il solo ruolo di dare "copertura politica" alle proposte della Banca d'Italia o di "controllo" sulla conformità delle stesse alla disciplina europea.

Quanto alla funzione di "alta vigilanza in materia di credito e di tutela del risparmio", sarebbe opportuno conservarla – a mio avviso – seppure con riguardo al solo comparto bancario (*melius*, allo svolgimento dell'attività bancaria), in ragione delle problematiche di rilievo generale emerse nel corso della crisi con riferimento al ruolo delle banche e ai

salvataggi delle stesse attuati con il ricorso a risorse finanziarie pubbliche. Tale funzione potrebbe essere però riassegnata al Ministro dell'economia (si tratterebbe di una sorta di "supervisione sistemica" sulle banche) al quale, tuttavia, dovrebbe essere sottratta ogni concreta attribuzione di vigilanza regolamentare, sempre nell'ottica di evitare profili di incompatibilità e interferenza con la vigilanza europea.

Analogo discorso può farsi quanto all'esigenza di sedi istituzionali di raccordo e scambio d'informazioni tra autorità indipendenti e sfera "politica". Si tratta di un coordinamento certo necessario al fine di elaborare posizioni nazionali coerenti, condivise e, pertanto, più agevolmente sostenibili in sede europea, ma non sembra che tale ruolo possa essere ricondotto ancora al CICR. Il Ministro dell'economia, infatti, potrebbe ricoprirlo più efficacemente anche avvalendosi delle forme di collegamento attualmente previste dall'ordinamento, ma senza che gli venga attribuita alcuna competenza regolatoria o di vigilanza in senso stretto, sempre per i motivi di cui si è appena detto.

Eventuali canali di interazione tra le autorità di vigilanza nazionali e l'organo politico potrebbero realizzarsi, ad esempio, in sede del Comitato per la salvaguardia della stabilità finanziaria (istituito dalla legge n. 262/2005) che già svolge tale ruolo su base convenzionale con un'attenzione tendenzialmente volta alla dimensione sistemica. L'esigenza principale è che si tratti di forme di coordinamento *neutre* dal punto di vista delle attribuzioni di vigilanza regolamentare ovvero che non tentino di replicare in ambito nazionale la dicotomia tra vigilanza macro e micro prudenziale che appare, a mio avviso, poco significativa a livello di singolo Stato membro.

In definitiva, sarebbe senza dubbio opportuno che un sistema di controllo complesso e funzionalmente sovradimensionato (in termini di soggetti, competenze e modelli teorici di riferimento) – come quello italiano – tendesse verso una sensibile semplificazione per realizzare una più efficiente integrazione con quello europeo, piuttosto che puntare alla mera conservazione dello *status quo* o adattarsi a soluzioni di paese compromesso.

Il modello nazionale dovrebbe acquisire una sua coerenza interna con l'attribuzione – si ribadisce – di competenze regolamentari alle sole autorità di controllo per allinearsi al quadro normativo europeo dove anche i provvedimenti ablativi nei confronti dei soggetti verranno adottati secondo logiche "accentrate" in punto di individuazione degli interessi da tutelare nella gestione delle crisi e delle fasi patologiche di mercato. Più in generale, le eventuali competenze di organismi politici – laddove se ne decida la "sopravvivenza" – dovrebbero

tener conto del contesto “vincolato” (la “rete” di controllori europei e nazionali) in cui sono inserite le singole autorità domestiche, in modo da evitare ingerenze dei governi nazionali nell’interazione tra i vari livelli di vigilanza sui mercati finanziari.

Ove si ritenga condivisibile tale conclusione e la si consideri applicabile, in prospettiva, al ruolo del Ministro così come delineato dal t.u.f., si potrebbe realizzare l’importante obiettivo di una sostanziale omogeneizzazione della struttura di vigilanza prudenziale/regolamentare del t.u.b. e del t.u.f., il quale ultimo appare più razionale e già meglio “configurato” ad interagire con il Sevif. La Banca d’Italia e la Consob (per la quale è già così in buona parte) potrebbero adottare, quindi, gli spettanti provvedimenti normativi e di vigilanza senza attenersi a un indirizzo previamente fissato da organismi interni di matrice politica e senza le interferenze derivanti da una ridondante molteplicità di interventi in fase di produzione regolamentare.

Per altro verso, sebbene la struttura dei controlli delineata nel t.u.f. risulti, come accennato, già più razionale in chiave di coordinamento delle funzioni di vigilanza, va ricordato che i servizi di investimento sono espressamente esclusi dall’Unione bancaria, il che rappresenta probabilmente un *vulnus* nel percorso europeo di unificazione dei controlli, dal momento che la genesi della crisi attuale deriva proprio dal settore dei prodotti finanziari strutturati piuttosto che da quello bancario *tout court*.

La riforma della vigilanza e l’Unione bancaria, in conclusione, rappresentano di certo un grande passo in avanti del processo di integrazione europea, ma costituiscono anche un terreno di sperimentazione su cui misurarsi per definire i destini concreti dell’U.E. Certo, la ulteriore frammentazione della funzione di vigilanza e dei correlati poteri, sopra descritta, sembra delineare un’architettura dei controlli ben più articolata e complessa dello scenario di partenza ed il cui buon funzionamento appare legato a molte variabili. Sarà necessario, pertanto, intervenire sui punti di fragilità e discontinuità del sistema (quali, ad esempio, l’esclusione dei servizi di investimento dall’armonizzazione massima, la “doppia velocità” nell’adesione alle riforme della vigilanza e così via), anche sulla base dei primi riscontri applicativi.

Quanto all’architettura italiana di vigilanza, è più che evidente che potrà rapportarsi in modo efficiente al progetto europeo solo attraverso una radicale semplificazione strutturale e procedimentale: occorre cioè razionalizzare i meccanismi di funzionamento della vigilanza; rendere più rapidi e trasparenti i processi di produzione regolamentare; ridurre il novero delle

autorità e dei soggetti competenti in ambito nazionale. In questo modo, il sistema italiano può essere in grado, anzitutto, di interagire efficacemente con l'ordinamento europeo e, non da ultimo, di gestire al meglio i cambiamenti in corso fornendo il suo contributo sostanziale alla realizzazione di un obiettivo così importante qual è la vigilanza unica sui mercati finanziari.

Bibliografia essenziale

AA.VV., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Atti del Convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, Roma, marzo 2014.

Antonucci A., *Commento sub art. 6 (Rapporti con il diritto dell'Unione europea e integrazione nel Sevig)*, in Costa (a cura di), *Commento al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Giappichelli, Torino, 2013, p. 43.

Belli F., *Coordinamento e collaborazione tra autorità*, in Nigro, Santoro (a cura di), *La tutela del risparmio*, Torino, 2007, p. 417.

Capriglione F., *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in Ghidini e al. (diretta da), *Concorrenza e mercato. Antitrust, regulation, Consumer Welfare, Intellectual Property*, Milano, 2012, p. 876.

D'Ambrosio R., *Le autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione*, in *Dir. banc.*, 2011, p. 109.

Mancini M., *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, Roma, n. 73, settembre 2013.

Monaci E., *La struttura della vigilanza sul mercato finanziario*, Milano, 2007.

Pellegrini M., *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Riv. trim dir. econ.*, 2, 2012, p. 67.