



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI FEDERICO II
FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA

INNOVAZIONE E DIRITTO

Verso la vigilanza unica europea. Stato dell'arte.

di Marilena Rispoli Farina

ABSTRACT

In this paper are analyzed the various aspects of banking Union and the rationale behind its creation. The euro crisis has shown the limitations of regulation and banking supervision on a national basis. The road map drawn up by the European Commission to create a European Union bank is ambitious both in amplitude and in the design of the timing of implementation. The new architecture is based on four pillars closely linked: 1) the macro-prudential regulation by complements the more traditional type of micro, 2) or oversight, which allows you to closely monitor the behavior of banks and ensure that the obligations from the regulation are met, 3) deposit insurance, aimed at preventing bank runs, 4) an authority for the orderly resolution of banking crises.

Mechanism of Single Supervisor (Single Supervisory Mechanism - SSM) is the first step towards the establishment of the bank. However, while in terms of the allocation of banking supervision to the ECB, the Commission has pushed ahead, on the other two fronts - deposit insurance and management of banking crises - has moved with greater caution.

Of course, the transfer of powers from national authorities to the ECB is not without its drawbacks. Overcoming the obstacles can be expected with the creation of a network that makes use of the "territorial terminals" of the national authorities to allow an efficient and constant monitoring "in situ" of intermediaries. It is undeniable that the institution and the functionality of a mechanism as complex will also rely on a tight integration between center and periphery

SOMMARIO: 1. La vigilanza unica europea. Premessa. - 2. Il percorso verso l'Unione bancaria: dall'ESF all'ESM. - 2.1. Le *Collective Action Clauses* (Cac's). - 2.2. Il "fondo salva banche". - 2.3. Le proposte di regolamento in materia di vigilanza. - 3. L'Unione bancaria e il Meccanismo Unico di Vigilanza (SSM). - 4. Le motivazioni per una Unione bancaria. - 5. Le caratteristiche principali del regolamento SSM. - 6. Alcune precisazioni in merito alla vigilanza macro e micro prudenziale. - 7. Separazione delle funzioni monetarie e di vigilanza, beneficiando delle sinergie. - 8. Principali compiti immediati del SSM. - 9. Armonizzare le valutazioni del rischio. - 10. Conclusioni.

1. La vigilanza unica europea. Premessa.

Il processo di realizzazione della vigilanza unica europea è in corso¹. Al dibattito dottrinale e teorico, abbastanza scarno, si affiancano le dichiarazioni degli esponenti degli organismi interessati alla attuazione del progetto, in particolare della BCE, che *ratione materiae*, sta assumendo un ruolo propulsore nei lavori *in itinere*, anche al fine di orientarne la realizzazione.

¹ Per il precedente assetto della vigilanza europea, si veda A.M. TARANTOLA, La vigilanza europea: assetti, implicazioni, problemi aperti, *Lezione tenuta presso l'Università degli Studi di Roma Tre*, reperibile su www.bancaditalia.it. Come già evidenziato dalla dottrina, fra i tanti elementi che hanno reso l'Unione monetaria del primo decennio incompleta, vi era proprio la mancanza di una regolamentazione e una vigilanza uniforme. Questa grave lacuna è stata colmata solo dopo che, a seguito del Rapporto de Larosière, sono state costituite tre vere autorità europee (non più semplici comitati, cioè organi per definizione portati alla mediazione e strutturalmente inefficienti nei processi decisionali).

Va ricordato che ad accelerare sull'unione bancaria, ovvero l'unificazione economica e finanziaria nell'area dell'Euro2, è stata la Commissione europea che il 12 settembre 2012 – una giornata considerata memorabile per l'euro anche per l'emanazione da parte della Corte Costituzionale tedesca della sentenza sul Fondo salva Stati (ESM)³ – ha varato una serie di proposte nell'ottica di favorire una maggiore integrazione delle istituzioni finanziarie europee⁴. La Commissione UE presentò allora un'articolata proposta, che apparve molto ambiziosa⁵, sia per l'ampiezza del progetto, che per la tempistica prevista. Essa prevedeva, in primo luogo, il trasferimento delle funzioni di vigilanza bancaria alla BCE, poi un sistema a livello europeo di assicurazione dei depositi, e ancora un sistema di gestione delle crisi bancarie⁶. La prima tappa sembrava la più vicina e si prevedeva che dall'inizio del 2013 la BCE avrebbe potuto vigilare sulle banche che ricevono aiuti pubblici, poi sulle banche di grandi dimensioni, di rilevanza sistemica, ed entro l'anno su tutte le banche della zona euro. Alla BCE veniva riconosciuto il potere di autorizzare l'attività bancaria e di revocarla; di controllare che le banche rispettino i requisiti prudenziali e di agire in caso di violazione delle regole prudenziali⁷.

I lavori della Commissione hanno messo in luce una serie di quesiti relativi alla opportunità del trasferimento di sovranità da parte delle autorità nazionali alla BCE. L'integrazione tra i paesi europei, in particolare quelli che hanno identica moneta, prevede una uniformità di regole in ambito finanziario e la possibilità di uguale applicazione, obiettivi che un'autorità unica può meglio assicurare. La presenza di banche di rilevante dimensione, che operano su scala internazionale, richiede anche essa un unico interlocutore, piuttosto che il rapportarsi alle singole autorità nazionali. Poiché le crisi bancarie hanno richiesto una pluralità di interventi, parve opportuna la possibilità di centralizzare le risorse necessarie, sottoponendole a controlli unici. In particolare, prevedendo che il fondo (di stabilità europeo) ESM possa intervenire direttamente nella ricapitalizzazione degli istituti bancari in crisi. Inoltre, portare la soluzione a livello europeo può anche significare allentare il legame tra “rischio bancario” e “rischio sovrano” che si è prodotto a livello nazionale. *Last but not least*, può esser anche proficuo, per l'attività di vigilanza, introdurre una certa distanza tra l'autorità e i soggetti vigilati per evitare il fenomeno della “cattura del regolatore”.

Le difficoltà intrinseche al progetto, sul piano delle risorse necessarie per vigilare su un numero molto elevato di istituti bancari, sono state in parte risolte adottando un sistema misto, di accentramento delle responsabilità delle decisioni finali al centro, lasciando alle banche centrali nazionali la gestione dei rapporti con le banche.

² Per la *ratio* dell'Unione bancaria si veda L. MARCOLIN, *L'Unione bancaria avvicina l'Europa al redde rationem*, in <http://temi.repubblica.it>, 20.12.2012.

³ Il testo della Sentenza, che ha legittimato il nuovo fondo salva-Stati, pur entro determinati limiti di impegno finanziario per la Germania, si legge in http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20120912_2bvr139012.html,

⁴ Si veda nel sito della Commissione Europea, *Surveillance financière*, ove ampia documentazione delle proposte per il meccanismo di sorveglianza unica (2012) nonché la cronologia delle riforme sinora realizzate a partire dal 2009.

⁵ A. BAGLIONI, *Unione bancaria: la commissione prova lo sprint*, in *lavoce.info*, 14.09.2012. Per ulteriori spunti di analisi sia consentito rinviare a M. RISPOLI FARINA e G. ROTONDO, *Introduzione. La crisi dei mercati finanziari tra effetti della globalizzazione e fallimento della regolamentazione*, in M. RISPOLI FARINA e G. ROTONDO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari*, Milano, 2009, 1 ss..

⁶ Per un'articolata analisi della proposta, si veda L.F. SIGNORINI, *L'unione bancaria, Audizione* tenuta presso la 6a Commissione del Senato (Finanze e Tesoro) il 24 ottobre 2012 reperibile su www.bancaditalia.it.

⁷ Si vedano nel sito della Commissione Europea le due proposte di regolamento e una Comunicazione che espone la visione globale della Commissione sullo sviluppo dell'Unione bancaria, con riferimento alla regolamentazione uniforme, al fondo di garanzia dei depositi e al meccanismo unico di gestione delle crisi bancarie.

La Commissione ha così spinto l'acceleratore sul fronte della vigilanza bancaria⁸, mentre per l'assicurazione dei depositi e i meccanismi di gestione delle crisi a livello europeo occorrerà attendere che il Consiglio europeo e il Parlamento approvino precedenti proposte, miranti ad un coordinamento delle regole che riguardano il rimborso dei depositanti in caso di crisi, con responsabilità delle autorità nazionali.

È stato quindi evidente il cambio di marcia che la Commissione ha assunto con la proposta per la vigilanza unica, che è stata formulata a soli due mesi da quando il Consiglio europeo, a fine giugno 2012, l'ha investita del compito⁹. Ma si è trattato di affrontare le resistenze che in sede nazionale hanno posto le forze politiche interessate a mantenere il rapporto diretto con le banche locali¹⁰.

È quindi necessario ricordare che è stato il vertice europeo del 28 giugno 2012¹¹ a rappresentare una tappa fondamentale del processo di unificazione della vigilanza bancaria, poiché ha sollecitato i componenti dell'Eurogruppo a realizzare in tempi molto brevi un sistema di supervisione comune delle banche europee coinvolgendo la BCE. Il vertice ha sollecitato anche la sigla di un protocollo di intesa per il salvataggio del sistema bancario spagnolo e proposto, infine, di utilizzare lo *European Financial Stability Facility* per tutelare la stabilità finanziaria (di seguito *European Stability Mechanism*).

Successivamente, il Parlamento europeo ha emanato una risoluzione in cui, tra le altre cose, ha chiesto di seguire i suggerimenti contenuti nel documento "Towards a Genuine Economic and Monetary Union" predisposto dal presidente del Consiglio europeo. Il documento propone un sistema integrato di supervisione, meccanismi comuni di tutela dei depositi e procedure uniformi per i salvataggi bancari.

2. Il percorso verso l'Unione bancaria: dall'ESF all'ESM.

Continuando il percorso a ritroso, va anche precisato che il primo passo verso la vera e propria Unione bancaria è stato mosso con la costituzione della *European Financial Stability Facility* (EFSF) che cesserà di esistere a luglio 2013 per lasciare il posto, con il parere favorevole della Corte costituzionale tedesca, allo *European Stability Mechanism* (ESM) c.d. Fondo salva-Stati¹².

⁸ A. BAGLIONI, *Unione bancaria: la Commissione prova lo sprint*, in *lavoce.info*, 14.09.2012; ID., *Unione bancaria: lontani dalla meta*, in *lavoce.info*, 07.06.2012; M. ONADO, *La supervisione che serve alla UE*, in *Il Sole 24 Ore*, 08.09.2012; J. CARMASSI, C. DI NOIA e S. MICOSSI, *Banking Union: a federal model for the European Union with prompt corrective action*, Ceps Policy Brief, n. 282/2012.

⁹ G. GRAZIOLI, *Vigilanza Bancaria: il Consiglio Europeo concorda una posizione in merito al Meccanismo Unico di Sorveglianza*, in www.amministrazioneincammino.luiss.it.

¹⁰ P. GUERRIERI, *Due scenari per l'Euro*, del 12 maggio 2010, in <http://www.affarinternazionali.it>.

¹¹ In quella sede il Presidente del Consiglio europeo, VAN ROMPUY, presentò il rapporto "Verso un'autentica Unione economica e monetaria", in collaborazione con i Presidenti della Commissione UE, dell'Eurogruppo e della BCE.

¹² Cfr. U. HÄDE, *Rechtsfragen der Eu- Rettungsschirme*, in C. CALLIÈSS e M. RUFFERT (a cura di), *EUv/AEUV-Kommentar*, 4 ed., 2011; F. PORTA, *Fondo salva-Stati. Il sì (condizionato) della Corte tedesca, 12.09.2012*; L. GIANNITI, *Il meccanismo di stabilità e la revisione semplificata del Trattato di Lisbona: un'ipoteca tedesca sul processo di integrazione?*, in *Documenti LAI*, 11.02.2011, reperibile all'indirizzo www.lai.it; E. CHITI, *Lo Spazio amministrativo europeo*, in *Studi in onore di Alberto Romano*, Napoli, 2011, I, 163 ss.. Il 7 settembre 2012 la Corte costituzionale tedesca (*Bundesverfassungsgericht*, BvG) ha emesso l'attesa pronuncia su talune misure adottate a fronte della crisi monetaria in Europa. Come è noto, le censure di incostituzionalità sono state rigettate, ma la Corte ha posto condizioni e limiti ad ulteriori interventi. In definitiva, la Corte costituzionale tedesca dà il via libera agli aiuti alla Grecia e all'istituzione della EFSF, come avvenuto in precedenza con i Trattati di Maastricht e Lisbona; rinnova dunque un atteggiamento, tutto sommato, favorevole all'Europa (*Europafreundlich*). Ma lascia, anche questa volta, aperte una serie di questioni, sulle quali – è facile prevedere – sarà chiamata nuovamente a pronunciarsi. Occorre constatare, peraltro, che un

La EFSF è stata costituita come società di diritto lussemburghese nel 2010, al fine di fornire temporanea assistenza finanziaria ai paesi membri che non fossero in grado di accedere a finanziamenti sul mercato a tassi “accettabili”. Per poter fruire dei fondi, il governo richiedente deve presentare (in accordo con la Commissione e l’FMI) un “country programme”, accettato dai ministri delle Finanze dell’area euro. Di seguito, siglato un protocollo d’intesa lo stato può accedere al prestito dell’EFSF, in un tempo che va computato di circa un mese¹³.

L’emissione del debito ha la forma di un sindacato di prestito, con il ruolo di capofila affidato ad una banca, gli strumenti emessi hanno scadenza tra i sette anni e mezzo e i quindici e trenta anni e sono sottoscritti principalmente da investitori istituzionali. Qualora lo Stato non assolva al suo debito di restituzione, è previsto che subentrino i garanti; in caso di violazione delle condizioni predisposte nel piano, il prestito viene sospeso ed è necessario procedere ad una revisione del protocollo di intesa¹⁴. Nel rimborso del debito, la EFSF ha posizione pari a quella degli altri Stati (*pari passu clause*).

L’ESM, invece, avrà veste e natura alquanto diversa come già può intuirsi dalla qualificazione che ne dà il trattato istitutivo di “Istituzione finanziaria internazionale”. Di qui il dubbio se essa abbia ad <<avere o meno una operatività assimilabile a quella bancaria, e il rilievo che sia riconducibile a una organizzazione intergovernativa, di natura pubblicistica>>¹⁵.

I meccanismi di intervento sono sostanzialmente analoghi, mentre sono diverse le procedure di concessione del prestito, nell’ambito delle quali viene dato ampio rilievo all’FMI. Di fronte alla richiesta di aiuto di uno stato la Commissione e la BCE valutano l’esistenza di un rischio per la stabilità finanziaria nell’area euro, la sostenibilità del debito pubblico e le effettive necessità di finanziamento, con il supporto dell’FMI. In seguito negoziano un piano di aggiustamenti macroeconomici siglando un protocollo, sulla cui base il *board of directors* dell’ESM approva il finanziamento. La Commissione, la BCE e l’FMI svolgono in seguito un’azione di monitoraggio per verificare l’attuazione del piano. Il *board of governors* dell’ESM può, peraltro, decidere anche di concedere linee di credito in misura precauzionale

punto trova tutti d’accordo, parti in causa e Corte: esorcizzare la prospettiva di una *Transfer Union* e di una comunitarizzazione dei debiti degli Stati membri (*Vergemeinschaftung von Staatsschulden*).

¹³ La EFSF si finanzia sul mercato emettendo strumenti di debito integralmente garantiti dagli Stati membri aderenti. La garanzia sul debito è data dall’ammontare di capitale già versato dagli Stati a cui deve aggiungersi quello che può essere erogato successivamente in caso di necessità, proporzionalmente alla partecipazione di ciascuno Stato (cosiddetta *EFMF Key*); si veda C. RUSSO e F. VELLA, *I cardini dell’Unione bancaria*, in *lavoce.info*, 10.09.2012.

¹⁴ Finora la EFSF è intervenuta a sostegno di Portogallo, Grecia, Spagna e Irlanda e interverrà a sostegno di Cipro; v. <http://www.efsf.europa.eu/about/operations/index.htm>.

¹⁵ In tal senso v. G. NAPOLITANO, *La nuova governance economica europea: Il meccanismo di stabilità e il fiscal compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5, 2012, 462 ss.. Sul punto cfr., pure, E. CHITI, *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2010, 57 ss.; R. PEREZ, *La nuova governance economica europea: il Meccanismo di stabilità e il Fiscal Compact - Il Trattato di Bruxelles e il Fiscal compact*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 5/2012. Il Meccanismo europeo di stabilità (ESM), detto anche *Fondo salva-Stati*, istituito dalle modifiche al Trattato di Lisbona (art. 136) approvate il 23 marzo 2011 dal Parlamento europeo e ratificate dal Consiglio europeo a Bruxelles il 25 marzo 2011, nasce come fondo finanziario europeo per la stabilità finanziaria della zona euro (art. 3). Esso ha assunto però la veste di vera e propria organizzazione intergovernativa (sul modello dell’FMI), a motivo della struttura fondata su un consiglio di governatori (formato da rappresentanti degli stati membri) e su un consiglio di amministrazione e del potere, attribuito dal trattato istitutivo, di imporre scelte di politica macroeconomica ai paesi aderenti al fondo-organizzazione. Il Consiglio Europeo di Bruxelles del 9 dicembre 2011, con l’aggravarsi della crisi dei debiti sovrani, decise l’anticipazione dell’entrata in vigore del fondo, inizialmente prevista per la metà del 2013, a partire da luglio 2012. Successivamente, però, l’attuazione del fondo è stata temporaneamente sospesa in attesa della pronuncia da parte della Corte Costituzionale della Germania sulla legittimità del fondo con l’ordinamento tedesco. La Corte Costituzionale Federale tedesca, come si è già *supra* rilevato, ha sciolto il nodo giuridico il 12 settembre 2012, quando si è pronunciata, purché vengano applicate alcune limitazioni, in favore della sua compatibilità con il sistema costituzionale tedesco.

qualora lo reputi opportuno. In entrambe le ipotesi verranno inserite le clausole *Collective Action Clauses* (Cac's) per preconstituire una eventuale rinegoziazione ordinata del debito.

2.1. Le *Collective Action Clauses* (Cac's).

Esistenti fin dal fine 800, ma rese note al pubblico in occasione della crisi della Grecia le *Collective Action Clauses* (Cac's) sono clausole, che vengono inserite nei prospetti delle emissioni sovrane, al fine di contribuire a una ristrutturazione “ordinata” del debito. In mancanza di un apposita disciplina dell'insolvenza degli Stati, il ricorso a queste clausole è divenuto nel corso del tempo sempre più consistente¹⁶.

Le *Cac's* consentono a una certa maggioranza di debitori privati di rinegoziare l'obbligazione, per esempio modificandone il tasso di interesse, la maturità o l'ammontare (cosiddette *reserve matters*)¹⁷.

La disciplina è stata affidata agli usi di mercato, non essendovi una specifica legislazione in materia. Nel 2010 una raccomandazione dell'Eurogruppo stabiliva che a partire dal giugno 2013 tutte le emissioni di debito pubblico avrebbero dovuto contenere *Cac's*. Ribadita nel 2011, la raccomandazione richiedeva *Cac's* standardizzate e identiche, coerenti con quelle diffuse nella pratica inglese o americana, e che avrebbero dovuto contenere “aggregation clauses”, ovvero delle clausole che consentono di ovviare a un inconveniente delle *Cac's*, cosicché l'assemblea degli obbligazionisti si esprime su tutti i titoli di debito in circolazione per evitare di dover convocare un'assemblea per ogni singola emissione.

L'art. 12 del Trattato istitutivo dell'ESM, che stabilisce anche la necessità di assicurare un identico “legal impact” tra tutti gli stati membri ha previsto l'obbligo di includere le *Cac's* in tutte le emissioni pubbliche superiori a un anno¹⁸.

2.2. Il “fondo salva banche”.

Ai sensi dell'art.15 del Trattato, l'ESM può intervenire anche nel salvataggio delle banche, ponendo in essere gli strumenti dianzi analizzati a fronte di una specifica richiesta di capitalizzazione dello Stato membro. Non si crea un rapporto diretto con gli intermediari, in quanto gli aiuti vengono erogati dai governi nazionali, i quali con le stesse modalità procedurali previste per gli interventi sul debito pubblico, si impegnano a identificare i destinatari, indicando per ciascuno le risorse necessarie. La dottrina ha identificato in questa modalità di intervento dell'ESM il battistrada dell'Unione bancaria.

¹⁶ Vi sono due tipi di metodologie per accedere alle clausole, quello americano (*New York law*) e quella inglese (*English law*). La prima prevede di solito il coinvolgimento dei tribunali, facendo seguito all'esercizio di *class actions* o all'attivazione di altri meccanismi di ristrutturazione del debito (Sdrm). La seconda si fonda su un'iniziativa di ristrutturazione che parte da privati e, in sintesi, si basa su un'offerta che prevede o l'utilizzo delle *Cac's* o il cosiddetto *exit consent*, per cui gli obbligazionisti che aderiscono a una offerta di scambio acconsentono anche alla modifica di alcune condizioni del titolo *bond*; si veda C. RUSSO e F. VELLA, *I cardini dell'Unione bancaria*, cit., e bibliografia ivi citata.

¹⁷ Le *Cac's* sono in realtà di vari tipi. Quella più utilizzata è però proprio la “*majority action clause*” che, se di diritto inglese, richiede in prima convocazione la presenza di tanti obbligazionisti che rappresentino il 50% del debito in circolazione. Se non si raggiunge quel *quorum*, in seconda convocazione è richiesto il 25%, e la deliberazione è assunta con il voto positivo del 75% dei presenti. Di fatto una piccola maggioranza, inferiore al 20% del debito, può determinare modifiche rilevanti ai termini dell'obbligazione vincolanti per tutti gli obbligazionisti. Quando i debitori sono altri Stati invece, si applicano di solito le pratiche del cosiddetto *Paris Club*. Sul punto, v. L. BUCHEIT e M. GULATI, *Drafting a model collective action clause for eurozone sovereign bonds*, in *Capital Markets Law Journal*, 2011.

¹⁸ Cfr. R. OLIVARES-CAMINAL, *The EU architecture to avert a sovereign debt crisis*, OECD Working Paper, 2011 (disponibile in <http://www.oecd.org/finance/financialmarkets/49191980.pdf>).

Appare infatti chiaro come nei *memorandum of understanding*, in base ai quali si realizza l'intervento, dovrà prevedersi una analitica disciplina, sia dei modi che dei tempi della ricapitalizzazione, sia dei controlli da effettuare sul rispetto delle regole poste. Si è rilevato che poichè è emerso al livello comunitario una forma di controllo sulle banche salvate, è apparsa di conseguenza opportuno e necessario supportarla con un *adeguato organismo di vigilanza a livello europeo*¹⁹.

Onde evitare che le banche già oggetto di interventi a breve distanza di tempo richiedano nuovi ed ulteriori interventi di salvataggio e che, per la delicata situazione dei debiti pubblici, si faccia ricorso eccessivo alle risorse dell'ESM, diventa assolutamente necessario predisporre (rapidamente) <<*una struttura unitaria in grado di prevenire e gestire i rischi*>>²⁰.

Se, come si è proposto, si prevedessero anche interventi sulla liquidità, non sarà semplice integrare l'ESM nell'apparato in fase di costituzione (ad esempio, coordinandolo con la disciplina comunitaria sulla gestione delle crisi e la disciplina sugli aiuti di Stato), e saranno necessari altri accorgimenti per adeguare la struttura del Fondo²¹. Ma, come si è sottolineato, <<*con la nuova veste dell'Esm si è posta la base per la creazione di un meccanismo unico di vigilanza*>>²².

2.3. Le proposte di regolamento in materia di vigilanza.

Un successivo e determinante forte impulso di natura politica alla creazione di un meccanismo unico di vigilanza è stato dato dal Consiglio europeo nel dicembre 2012 con riguardo alle due proposte di regolamento: la prima per l'attribuzione di specifici compiti di vigilanza prudenziale alla BCE²³; l'altra che modifica il regolamento 1093/2010 istitutivo dell'Autorità Bancaria Europea (EBA). Il Consiglio ha espresso la sua posizione a conclusione del vertice del Consiglio Economia e Finanza (ECOFIN), nell'ambito del quale i Ministri dell'economia e finanze degli stati membri dell'Unione hanno raggiunto un accordo in merito all'istituzione di un organo di vigilanza, rappresentato dalla BCE. Si è parlato allora di un Meccanismo Unico di sorveglianza in quanto composto dalla BCE e dalle competenti autorità nazionali, prevedendo per la prima la responsabilità del funzionamento complessivo e la supervisione diretta di tutte le banche dell'eurozona, anche se in maniera differenziata e in stretta collaborazione con le autorità nazionali e con l'Autorità Bancaria Europea. Gli stati non membri

¹⁹ C. RUSSO e F. VELLA, *I cardini dell'Unione bancaria*, cit.; A. BAGLIONI, *A tappe forzate verso l'Unione bancaria*, in www.affarinternazionali.it, 04.07.2012. Per un ulteriore commento si rinvia a G. VALIANTE, *Unione bancaria: ultima chiamata*, in *lavoce.info*, 21.09.2012; F. VELLA, *La nuova BCE*, in *lavoce.info*, 18.09.2012; C. WYPLOSZ, *Bemvenuta BCE*, in *lavoce.info*, 01.08.2012.

²⁰ F. NUGNES, *L'Europa e la crisi. Gli interventi della Banca centrale europea e la creazione del Meccanismo europeo di stabilità*, in *lavoce.info*, 10.09.2012. Per E. CHITI, *Le istituzioni europee, la crisi e la trasformazione costituzionale dell'Unione*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2012, 7, 785, l'ESM sancisce per l'Europa il definitivo passaggio <<*dalla comunità dei benefici, alla comunità dei rischi*>>; su questi aspetti v., pure, G. ZADRA, *Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI*, in *Bancaria*, 2009, 2, 2 ss.

²¹ Cfr. D. GROS e T. MAYER, *Liquidity in times of crisis: Even the ESM needs it*, CEPS Policy Brief, n. 265, marzo 2012. C. RUSSO e F. VELLA, *Chi pensa alle banche in crisi?*, in *lavoce.info*, 26.10.2012.

²² C. RUSSO e F. VELLA, *I cardini dell'Unione bancaria*, cit.

²³ La proposta prevede la messa in pratica dell'art. 127, paragrafo 6, dei Trattati. La norma stabilisce che all'unanimità i 27 paesi membri possano trasferire la sorveglianza creditizia dagli Stati membri alla Banca Centrale Europea.

dell'Eurozona, che intendano partecipare al (SSM) potranno farlo sottoscrivendo accordi di collaborazione.

La BCE potrà monitorare i grandi istituti di credito degli Stati aderenti all'Eurozona e dei paesi fuori dell'Euro che aderiranno al meccanismo, che dispongano di *asset* non inferiori a 30 miliardi di Euro o un fatturato di almeno il 20% del Pil dello Stato di appartenenza.

Con il raggiungimento di tale accordo, i compiti di politica monetaria della BCE saranno rigidamente separati da quelli di vigilanza prudenziale in modo da eliminare potenziali conflitti di interesse tra i diversi obiettivi²⁴. A tal fine, sarà istituito all'interno della BCE un Consiglio di Supervisione (*steering committee*) con il compito di condurre la supervisione bancaria. Quest'ultimo, organo distinto dal Consiglio dei Governatori della BCE che prende le decisioni di politica monetaria, sarà composto dai supervisori nazionali, da 4 membri della Banca Centrale Europea, da un presidente e da un suo vice²⁵.

All'assise dei Governatori spetterà comunque la decisione finale in quanto potranno modificare quanto deciso dal Consiglio di sorveglianza. Al meccanismo unico di vigilanza parteciperanno tutti gli Stati, ad eccezione del Regno Unito, della Svezia e della Repubblica Ceca.

Va rilevato soltanto che, diversamente da quanto previsto inizialmente, la BCE assumerà pienamente le nuove funzioni a partire dal 1° marzo 2014 e non più dal 1° gennaio 2014, data precedentemente concordata dai Capi di Stato e di Governo, ciò al fine di consentire il superamento del nodo relativo alle modalità di voto degli Stati non aderenti all'euro. Difatti, i Paesi non membri dell'Eurozona, che parteciperanno al meccanismo unico di sorveglianza, avranno pieno ed uguale diritto di voto all'interno del consiglio di vigilanza istituito in seno alla BCE. A tal fine, si propone di optare per un meccanismo di doppia maggioranza: per l'approvazione dei Regolamenti servirà il voto favorevole della maggioranza dei Paesi aderenti all'Eurozona e della maggioranza degli Stati non aderenti.

Per ciò che attiene al Regolamento istitutivo dell'Autorità Bancaria Europea, la proposta di modifica attiene specificamente alle modalità di voto, per garantire un processo decisionale equo ed efficace all'interno del mercato unico e al fine di evitare un indebito eccesso di dominio degli Stati aderenti al Meccanismo Unico di Vigilanza all'interno del consiglio dei supervisori dell'EBA²⁶.

3. L'Unione bancaria e il Meccanismo Unico di Vigilanza (SSM).

In base a quanto fin qui affermato, è evidente come la crisi finanziaria ancora in atto dimostri che in una zona con profondi elementi di interazione e integrazione, come l'area dell'euro, e una vera Unione economica e monetaria abbia necessità di un quadro istituzionale più forte²⁷. In sede BCE si susseguono gli studi e gli interventi per attuare l'Unione bancaria e il meccanismo Unico di Vigilanza.

²⁴ Prevedendo anche una sede diversa da quella della BCE.

²⁵ Per maggiori dettagli sul meccanismo di *governance* del nuovo sistema, si veda L.F. SIGNORINI, *L'unione bancaria*, cit., 9.

²⁶ Questo secondo regolamento serve, infatti, a modificare le modalità di voto dell'EBA che continuerà a regolamentare il mercato unico a 27. Per evitare che i Paesi della zona euro abbiano in automatico la maggioranza dei voti, la Commissione propone che nel caso di diatribe una speciale commissione dell'EBA cerchi una soluzione. In questi casi sarà necessaria una maggioranza composta sia dai 17 dell'euro che dagli altri 10 paesi dell'Unione per eventualmente respingere la decisione contestata.

²⁷ V. CONSTÂNCIO, Discorso del Vice-Presidente della BCE, *Sull'Istituzione di un meccanismo unico di Sorveglianza, il primo pilastro della Union banking*, 11a Conferenza europea annuale Financial Services, Bruxelles, 31 gennaio 2013. L'intervento del vice presidente rappresenta un po' la sintesi di quanto si sta elaborando in sede di BCE. Si rinvia al copioso materiale rinvenibile nel sito www.ecb.europa.eu.

Un elemento importante per rafforzare il quadro finanziario istituzionale, si sostiene, è proprio la creazione della *Union Banking* con il meccanismo unico di vigilanza (*Single Supervisory Mechanism - SSM*), che ne rappresenta, quindi il “Primo pilastro”²⁸.

Vengono così analizzati i diversi elementi della *Union banking* e la logica sottostante alla sua istituzione e quindi le principali caratteristiche del SSM, nell’ottica di inquadrare le sfide immediate che si pongono per la BCE nel prepararsi ad assumere il suo compito di controllo.

Nel ricordare gli elementi costitutivi fondamentali di una *Union banking*, va rilevato che essa mira a costruire un quadro finanziario integrato per salvaguardare la stabilità finanziaria e ridurre al minimo il costo dei fallimenti bancari. Si sostiene che siano almeno quattro gli elementi cardine, tra di loro complementari, di cui il SSM è parte integrante.

La creazione di un quadro europeo per la vigilanza costituisce il primo pilastro della *Union banking*. Come suggerisce il suo nome, il SSM sarà un meccanismo, composto dalle autorità nazionali competenti e dalla Banca Centrale Europea, con possibilità di partecipazione anche da parte di Stati non appartenenti all’area dell’euro. Il processo per definire il SSM è in corso presso la BCE, e con la proposta del Consiglio europeo costituisce la base per il dialogo a tre in corso con il Parlamento europeo. La proposta è la base per un solido quadro giuridico che consenta al SSM di operare, motivo per cui si ritiene essenziale una sua approvazione in tempi rapidi.

Un elemento importante per un’efficace funzionamento del SSM, è considerato il completamento del *corpus* unico di norme la cui attuazione è curata dall’EBA. Tale completamento contribuirà in modo significativo al mercato unico e alla creazione di condizioni di parità di armonizzazione della regolamentazione a livello di Unione europea. In questo modo, anche il SSM contribuirà alla realizzazione degli stessi obiettivi.

Un secondo elemento che viene considerato essenziale per la *Union banking* è la creazione di un meccanismo di gestione delle crisi unico. Il quadro per il meccanismo di “risoluzione unico” è ancora da definire e si attende in proposito la prossima proposta legislativa della Commissione.

In sede BCE si evidenziano le principali caratteristiche che tale meccanismo dovrebbe avere. Il meccanismo di “risoluzione unico” (*resolution*) potrebbe far capo ad una Autorità che adotta meccanismi di gestione delle crisi a livello centrale per governare la soluzione delle crisi di banche di rilevante entità, per coordinare l’applicazione di strumenti di risoluzione, con una struttura organizzativa simile al SSM. Esso dovrebbe essere dotato di una gamma completa di strumenti applicabili, con i poteri e l’autorità per risolvere i problemi di tutte le banche facenti capo al SSM.

Affinché il meccanismo di “risoluzione unico” venga considerato attendibile, è necessario che venga dotato di fondi sufficienti. Si esclude recisamente una mera logica di salvataggio delle banche con risorse pubbliche. L’intervento infatti è destinato a risolvere la situazione delle banche che hanno raggiunto il punto di non-redditività facendo in modo da ridurre al minimo il coinvolgimento di denaro pubblico.

²⁸ Non sono mancate tuttavia le perplessità sulla precedenza data all’attuazione dell’Unione bancaria. Di fronte alla crisi finanziaria, per E. BONINO, *La decisione Ue sulla vigilanza bancaria è un passo indietro rispetto all’integrazione*, 14.12.2012, la decisione della Unione Europea sulla vigilanza bancaria rappresenta un passo indietro rispetto al processo di integrazione europea. Se, infatti, non si dà vita ad una sovranità federale unica la soluzione della crisi appare lontana. Va affrontata la questione di più ampia portata della legittimazione democratica che deve accompagnare i trasferimenti di sovranità, prima di dare priorità a questioni eminentemente tecniche (come lo è la sorveglianza bancaria).

Il termine *resolution* non implica salvataggio (a carico degli Stati), in quanto a favore degli azionisti e dei creditori della banca, ma indica il ricorso ad un fondo basato sui contributi del settore bancario. Si può pensare ad una fornitura temporanea di risorse, se il fondo di risoluzione non disponga di risorse sufficienti, per esempio, per capitalizzare una banca, valendosi di una soluzione ponte e prevedendo poi la vendita al settore privato, recuperando il capitale in questione. Negli Stati Uniti ciò è garantito dalla presenza di una linea di credito del Tesoro che può essere utilizzata dal FDIC, ma che deve essere successivamente restituita.

Ciò implica, quindi, un terzo elemento di completamento della struttura, l'esistenza di un fondo, che sarà anche coinvolto nella ricapitalizzazione diretta delle banche.

Infine, il quarto elemento della *Union banking* è l'istituzione di un sistema comune di tutela dei depositi. Un primo passo in questa direzione sarà l'adozione della proposta legislativa relativa ai sistemi di garanzia dei depositi, che fornisce un quadro armonizzato. Questo quadro dovrebbe garantire la fiducia dei depositanti e dei sistemi nazionali di garanzia dei depositi, basati su norme comuni europee, che potrebbero interagire con il SRM. Un sistema europeo di garanzia dei depositi non è considerato quindi determinante nel breve termine.

4. Le motivazioni per una Unione Bancaria.

La *Union Banking* è considerata essenziale per sostenere e rafforzare il quadro dell'UEM in primo luogo perché, istituendo un meccanismo unico per la supervisione a livello europeo, affronta il cosiddetto "trilemma finanziario"²⁹. Ipotesi ricostruttiva, quest'ultima, secondo cui la stabilità finanziaria, l'integrazione finanziaria e la vigilanza finanziaria nazionale non possono essere davvero del tutto compatibili.

In quest'ottica, la *Union banking* è strumentale per contribuire a spezzare il nesso tra debiti sovrani e banche, che si è rivelato un elemento chiave nella crisi attuale. Si spiega così la ragione per cui si è dato vita in sede comunitaria ad una struttura di comando, munita di significativi poteri di controllo e d'azione, che dovrebbe, in prospettiva – assicurare l'equilibrio sistemico dei paesi aderenti.

La costruzione in parola si caratterizza per un rafforzamento del quadro di vigilanza (demandata per l'appunto all'Unione) finalizzato al contenimento del rischio e, dunque, ad evitare crisi finanziarie future.

Con una certa enfasi, si sottolinea che il processo di costruzione di una *Union banking* è la riforma di più ampia portata dopo la creazione dell'euro.

5. Le caratteristiche principali del regolamento SSM.

Il meccanismo di vigilanza unico dovrebbe diventare operativo nel 2014. Se ne stanno delineando le caratteristiche principali.

Il SSM opererà come un sistema, "catering" per tutte le competenze delle autorità di vigilanza nazionali e allo stesso tempo si baserà su un forte centro decisionale. Ciò garantirà vicinanza con i soggetti vigilati e un coerente atteggiamento nell'attività transfrontaliera. Procedure appropriate saranno

²⁹ D. SCHOENMAKER, *Il trilemma finanziario*, in *Economic Letters*, 2011, n. 111.

definite per il decentramento preservando l'unità del sistema di vigilanza e nell'intento di evitare duplicazioni.

Per quanto riguarda la misura in cui le banche saranno sottoposte al SSM, la proposta è molto chiara. Tutte le banche con sede nell'area dell'euro sono sottoposte alla competenza del SSM per un totale di circa 6000 intermediari. Il fatto che tutte le banche degli Stati membri partecipanti rientrino nel campo di applicazione della proposta, non implica che la BCE condurrà la diretta supervisione. Anche se la BCE sarà, in ultima analisi, responsabile dello svolgimento della funzione di sorveglianza, essa sarà assistita dalle autorità nazionali e il sistema risulterà fortemente decentrato. Le autorità di vigilanza nazionali hanno, infatti, la conoscenza dei mercati locali e regionali e una lunga esperienza consolidata in materia di vigilanza. Tuttavia, ciò che assicura che il SSM sia davvero un sistema sono le disposizioni del regolamento per il quale dovrà essere la BCE a pubblicare gli orientamenti e a definire il quadro di riferimento per la supervisione da parte dei componenti e, cosa più importante, la stessa BCE avrà il potere di centralizzare la supervisione di qualsiasi banca o gruppo finanziario ove ciò si renda necessario.

La proposta di regolamento stabilisce le soglie che definiscono i parametri perché le banche rientrino nella più diretta supervisione della BCE. Inoltre, essa può, di sua iniziativa, in considerazione della rilevanza significativa di un istituto decidere di esercitare una vigilanza diretta. Sulla base di una valutazione preliminare, la BCE può esercitare la vigilanza diretta di circa 150 banche, che rappresentano circa l'80% del settore bancario in Europa.

Una seconda caratteristica importante del SSM riguarda i suoi ampi poteri nello svolgimento della sua funzione di vigilanza. L'SSM, con la BCE al suo centro, ha un ampio spettro di poteri sia micro che macro-prudenziali che coprono tutti i compiti fondamentali concernenti la vigilanza prudenziale degli enti creditizi. L'inclusione di poteri macro-prudenziali è un elemento fondamentale perché, come dimostra la crisi, macro e micro rischi possono effettivamente interagire e rafforzarsi reciprocamente. L'attività di supervisione svolta dal SSM dovrà pertanto, essere rivolta, da un canto, all'omogeneizzazione delle prassi di analisi dei rischi e di pianificazione dell'attività di controllo per tutti i gruppi *cross-border*³⁰, dall'altro, al livello microprudenziale, ad effettuare interventi che assumono, nella sostanza, un ruolo molto prossimo a quello in passato esercitato dai comitati di terzo livello ora venuti meno³¹.

Un terzo importante elemento nell'organizzazione del funzionamento del sistema è che le autorità nazionali competenti degli Stati membri non facenti parte dell'area dell'euro hanno la possibilità di partecipare al SSM. Pertanto, la proposta si estende a coprire tutti gli Stati membri, i quali possono partecipare attraverso l'istituzione di una stretta collaborazione con la BCE. In tale ambito, gli Stati devono rispettare le decisioni adottate dalla BCE, altrimenti la cooperazione può essere sospesa o interrotta.

³⁰ In tal senso rilevano le decisioni della Commissione 2009/77/CE, 2009/78/CE e 2009/79/CE sostitutive delle precedenti disposizioni riguardanti i tre comitati settoriali. Si veda altresì la direttiva 2009/111/CE, che ha dato luogo ai "collegi di supervisione" sui gruppi *cross border*.

³¹ Interventi che ovviamente sono stati sottoposti ad una attenta rivisitazione, raccordandone la portata ai principi di sussidiarietà e proporzionalità sanciti dal Trattato. In proposito si veda R. D'AMBROSIO, *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione*, in V. SANTORO (a cura di), *La crisi dei mercati finanziari: analisi e prospettive*, Milano, 2012, 28 ss.

6. Alcune precisazioni in merito alla vigilanza macro e micro prudenziale.

La crisi finanziaria ha evidenziato la necessità di combinare adeguatamente la vigilanza micro-prudenziale con la vigilanza macro-prudenziale, l'una sul singolo istituto e l'altra sul sistema finanziario nella sua interezza.

Gli orientamenti più recenti della vigilanza in tema di rischi di mercato e rischi di credito, conducono a ritenere che: *i*) a livello macroeconomico, occorra rafforzare il ruolo di prevenzione e di governo delle crisi da parte di tutti i soggetti coinvolti, attraverso il ridisegno di una “nuova architettura” del sistema finanziario internazionale, imperniata sulla definizione di più densi standard di trasparenza e di vigilanza prudenziale, sullo sviluppo di “reti di sicurezza” per minimizzare i rischi di contagio, sul consolidamento dei mercati dei capitali nei paesi emergenti; *ii*) a livello microeconomico, sia necessario e forse prioritario, tenendo a mente i più recenti tracolli di banche di grandi dimensioni, potenziare sistemi di *risk management* aziendali ed elaborare più efficienti “modelli interni” di valutazione dei numerosi e specifici rischi che vedono coinvolte quotidianamente le aziende di credito.

Come è noto, la vigilanza macro-prudenziale implica il monitoraggio, la valutazione ed il controllo del rischio sistemico all'interno del sistema finanziario. La crisi finanziaria, infatti, ha mostrato che i fattori di macro-finanza, l'interconnessione dei mercati e degli operatori così come la globalizzazione della finanza, giocano un ruolo importante nel determinare la misura, la natura e le modalità di propagazione del rischio sistemico. Il rischio sistemico è stato osservato come un fenomeno almeno parzialmente endogeno, radicato nel comportamento collettivo delle istituzioni finanziarie, nella loro interconnessione, nell'interazione tra mercati finanziari e macro-economia. In questo quadro, le scelte e le strategie di vigilanza macro-economica sono dirette a prevenire o quanto meno a contenere la crescita di squilibri finanziari ed ad assicurare che il sistema finanziario sia in grado di resistere agli shock.

L'importanza della vigilanza macro-prudenziale è stata riconosciuta sia al livello nazionale che sul piano internazionale. In particolare è stata considerata una priorità dal Rapporto de Larosière (2009), in virtù del quale la Commissione ha presentato nel settembre dello stesso anno una proposta di modifica dell'assetto della vigilanza finanziaria europea prevedendo l'istituzione dello EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD (ESRB) incaricato della vigilanza prudenziale sul finanziario e delle EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES (ESAs), precisamente EBA, ESMA e EIOPA, autorità europee incaricate della vigilanza micro-prudenziale³². Contestualmente, sono state operate quelle scelte di *policy* necessarie ad attribuire un ruolo ufficiale al sistema europeo delle banche centrali nel controllo sulla stabilità del sistema finanziario. Questa scelte erano coerenti con le proposte del Rapporto de Larosière (2009), a parere del quale alle banche centrali avrebbe dovuto essere conferito un incarico ufficiale nella valutazione dei rischi macro-finanziari consentendo loro di emanare avvertimenti laddove richiesto³³.

³² Cfr. A.M. TARANTOLA, *La vigilanza europea: assetti, implicazioni, problemi aperti*, cit.; cfr., altresì, F. CAPRIGLIONE, *Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile*, Torino, 2010, cap. III.

³³ Su tali profili si rinvia a R. MASERA, *La crisi globale: finanza, regolazione e vigilanza alla luce del Rapporto de Larosière*, in *Riv. trim. dir. eco.*, 2009, 147 ss.. Tre sono le aree di intervento suggerite. La prima consiste nell'individuare i punti di debolezza dei sistemi finanziari – a livello nazionale e internazionale – per favorire l'identificazione delle fonti di rischio sistemico e la formulazione di regolamenti e politiche di sorveglianza, atti a ridurre la vulnerabilità dei sistemi stessi; la seconda è la

La disciplina bancaria europea fa perno sul principio dell'autorizzazione unica e della vigilanza del Paese d'origine ma ciascuno Stato membro ha poi organizzato la vigilanza coerentemente rispetto alle proprie prassi ed alle proprie tradizioni. Tuttavia questa diversità di approccio alla vigilanza finanziaria è nettamente in contrasto con l'assetto europeo integrato di politica monetaria (attraverso il quale si tende a preservare la stabilità dei prezzi). Pertanto, anche l'assetto e le competenze del sistema europeo delle banche centrali non sembrano più adeguati alle nuove priorità.

La disciplina della vigilanza macro-prudenziale si basa su due regolamenti, vincolanti e direttamente applicabili: l'uno (reg. n. 1092/2010 UE) istituisce il EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD/ESRB e l'altro (reg. n. 1096/2010 UE) che conferisce specifici poteri alla BCE in supporto del ESRB. Il ESRB è un organo collegiale senza personalità giuridica che ha la funzione di contribuire alla prevenzione ed al controllo del rischio sistemico. In ragione della sua indubbia competenza la BCE può dare un significativo contributo allo svolgimento di questa funzione. Da un punto di vista strutturale il ESRB si compone di un GENERAL BOARD, che rappresenta l'organo con poteri decisionali, un ADVISORY TECHNICAL COMMITTEE e di un ADVISORY SCIENTIFIC COMMITTEE che svolgono funzioni ausiliari e di supporto tecnico-scientifico al primo, infine, il servizio di Segreteria è prestato dalla BCE (foglio in calce all'articolo sulla struttura organizzativa del ESRB ed in particolare pagina 29 del documento; può essere di aiuto esaminare la versione italiana dei regolamenti summenzionati su ESRB che indicano in dettaglio la composizione ed i poteri della struttura organizzativa del ESRB).

Allo stato spetta al ESRB la responsabilità della vigilanza macro-prudenziale sul sistema finanziario all'interno dell'Unione europea svolgendo un'attività di monitoraggio, di valutazione e di analisi, di scansione delle priorità, ma anche emettendo avvisi/*warnings* e raccomandazioni, così come verificando l'adesione alle indicazioni fornite. Il problema è che il ESRB non ha poteri vincolanti, anche se i destinatari delle raccomandazioni o degli avvertimenti non possono semplicemente ignorarli. Piuttosto devono dare una spiegazione secondo il principio "comply or explain".

Considerando il ruolo di sostegno che la BCE è chiamata ad offrire al ESRB, l'art. 127 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea/TFEU, gli artt. 2, 4 e 25 dello Statuto SEBC, nonché le prassi di vigilanza degli Stati membri indicano che le banche centrali sono ben posizionate per svolgere un ruolo essenziale nella vigilanza macro-prudenziale e che, in particolare, la BCE rappresenta la logica scelta come ente di supporto nella fornitura di dati, informazioni o lo svolgimento di analisi per il ESRB. Infatti alla medesima è attribuita la segreteria del ESRB attraverso lo svolgimento i seguenti compiti: a) fornire informazioni statistiche e raccogliere i dati; b) prestare supporto amministrativo e logistico; c) essere di ausilio nello svolgimento di analisi.

Il ESRB considera essenziale la predisposizione di un assetto efficace ed efficiente della vigilanza macro-prudenziale in modo tale da assicurare che le sue raccomandazioni ed i suoi avvertimenti (*warnings*) siano seguite dai destinatari e che gli Stati membri possano ricevere sostegno nella misure di *policy* adottate di loro iniziativa. Pertanto, il ESRB ha delineato alcuni principi-guida per la vigilanza macro-prudenziale nella raccomandazione ESRB/2011/334.

creazione di nuove procedure che assicurino lo sviluppo di regole e standard internazionali efficaci in tema di vigilanza; l'ultima consiste nell'effettiva applicabilità nei paesi membri delle regole e degli standard elaborati.

³⁴ Pubblicata in GUCE C 41 14.2.2012.

Questi principi-guida dovrebbero informare il mandato di vigilanza macro-prudenziale conferito dagli Stati membri alle autorità nazionali competenti:

RACCOMANDAZIONE A: gli Stati membri dovrebbero precisare che l'obiettivo finale di qualsiasi vigilanza prudenziale è contribuire alla salvaguardia della stabilità del sistema finanziario globalmente inteso, rafforzando la sua capacità di resistenza e riducendo il rischio sistemico;

RACCOMANDAZIONE B: contempla due modelli organizzativi delle autorità investite della vigilanza macro-prudenziale: un modello collegiale che riunisce gli esponenti delle banche centrali e quelli delle autorità investite della vigilanza macro ovvero, in alternativa, un modello su un'unica autorità, che potrebbe essere rappresentata anche da un'autorità esistente o dalla banca centrale nazionale. In ogni caso la raccomandazione della ESRB richiede che la banca centrale giochi un ruolo essenziale nelle scelte di *policy* di vigilanza macro-prudenziale soprattutto laddove essa esercita la vigilanza micro-prudenziale;

RACCOMANDAZIONE C: indica i compiti dell'autorità incaricata della vigilanza macro-prudenziale, che consistono essenzialmente nell'identificazione, nel monitoraggio e nella valutazione dei rischi posti alla stabilità finanziaria e nell'elaborazione delle scelte di *policy* per prevenire o mitigare questi rischi;

RACCOMANDAZIONE D: indica le problematiche sulla trasparenza e la responsabilità nei confronti dei parlamenti nazionali delle autorità macro-prudenziali;

RACCOMANDAZIONE E: indica le questioni controverse dell'indipendenza operativa e finanziaria delle autorità nazionali competenti per la vigilanza macro-prudenziale.

In conclusione, le banche centrali nazionali devono essere chiamate a svolgere un ruolo essenziale nell'esercizio della vigilanza macro-prudenziale anche negli Stati membri nei quali non è loro attribuito l'esercizio di questa funzione.

Inoltre, secondo la BCE le attività delle competenti autorità nazionali in tema di vigilanza macro-prudenziale non possono che essere complementari alla funzione assolta dalla ESRB, come la dimensione transfrontaliera del rischio e l'intensa interconnessione delle istituzioni finanziarie suggeriscono.

Quindi, l'assetto istituzionale della vigilanza macro-prudenziale da privilegiare contempla un coinvolgimento della BCE come delle banche centrali nazionali nell'attività ESRB35.

7. Separazione delle funzioni monetarie e di vigilanza, beneficiando delle sinergie.

Un altro elemento determinante del regolamento per il SSM riguarda il principio della separazione delle funzioni monetarie e di vigilanza. Il ruolo importante attribuito al Consiglio di sorveglianza nei confronti del Consiglio direttivo è una delle garanzie ai fini di una netta separazione tra la funzione monetaria e quella di vigilanza della BCE.

Infine, la concentrazione di queste nuove funzioni presso la BCE implica un maggiore grado di responsabilità. La proposta del Consiglio affronta anche il problema creando un Comitato di revisione

³⁵ D. GLUCH, L. SKOVANOVÁ e M. STENSTRÖM, *Central Bank involvement in macro-prudential oversight*, in <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scplps/ecblmp14.pdf>.

delle decisioni SSM da un punto di vista giuridico e, in particolare, definendo la responsabilità del SSM dinanzi al Parlamento europeo.

8. *Principali compiti immediati del SSM.*

Una delle priorità principali per la BCE nel corso del 2013 è garantire l'operatività del SSM, in modo che possa assumere le proprie responsabilità in modo efficace ed efficiente.

Anzitutto, la creazione di un centro forte in un sistema decentralizzato come il SSM, sarà fondamentale per fornire alla BCE i mezzi necessari per svolgere efficacemente le sue funzioni senza mettere in pericolo la sua reputazione. In questo contesto, sarà essenziale l'articolazione delle procedure di decentramento mediante accordi di cooperazione con le autorità nazionali pur mantenendo l'unità del sistema di vigilanza.

Le conoscenze e le competenze del capitale umano del sistema contribuiranno a creare un centro solido, per cui l'assunzione di personale esperto e qualificato, in particolare nell'autorità di vigilanza bancaria, rappresenta una priorità.

9. *Armonizzare le valutazioni del rischio.*

Un compito immediato del SSM sarà una revisione globale delle banche che ricadranno sotto la diretta supervisione della BCE. Come previsto dal regolamento, l'esercizio di questo potere dovrebbe includere elementi di verifica della qualità degli *assets* come base per un'analisi approfondita di solvibilità.

La valutazione delle attività istituzionali nel progetto complessivo di *Union banking* è una questione importante nel quadro europeo di ricapitalizzazione diretta delle banche. Si deve fare in modo che nella creazione di un meccanismo di risoluzione delle crisi a livello europeo, le perdite derivanti da attività preesistenti, in conformità ai principi di "buona risoluzione", saranno sostenuti prima dagli azionisti delle banche e/o parzialmente da parte dei paesi in cui sono insediate, in modo che l'uso di fondi europei non crei problemi di azzardo morale o ingiustificate mutualizzazioni di perdite provenienti dal passato³⁶.

³⁶ Cfr. D. SCHOENMAKER e D. GROS, *A European Deposit Insurance and Resolution Fund – An Update*, CEPS, Policy Brief n. 283/2012. Per colmare questa lacuna, la Commissione (6 giugno 2012) ha proposto un quadro comune di norme per aiutare i paesi UE e gli organi nazionali di regolamentazione a rispondere in maniera rapida ed efficace a una crisi bancaria. Le misure indicate contribuirebbero anche a ridurre il potenziale impatto del fallimento di una banca sulla stabilità dei mercati finanziari e ad arginare il costo sostenuto dal contribuente in caso di salvataggio. La competenza e i costi della ristrutturazione verrebbero, pertanto, trasferiti sugli azionisti e creditori della banca e sugli eventuali responsabili della cattiva gestione. La proposta prevede anche gli strumenti che le autorità nazionali devono mettere in atto per risollevare le banche in modo ordinato, se necessario, ricorrendo ad un meccanismo di "bail-in", a partire dal 2018. In sintesi, le misure in oggetto:

Come accade quando un investitore privato acquisisce una partecipazione nel capitale di una banca che è o è stata in una situazione di difficoltà, dovrà operarsi una valutazione che avrà un impatto sulla determinazione del prezzo di entrata stemperando in tal modo l'evento sugli azionisti precedenti.

I processi di definizione delle norme devono superare le diversità degli ordinamenti nazionali e permettere tecniche differenti di attuazione. Se da un lato appare possibile pensare a un organismo di vigilanza globale, dall'altro si è altrettanto consapevoli che nessun apparato regolamentare è sufficiente a garantire la stabilità finanziaria del sistema, senza il mantenimento di condotte appropriate da parte delle singole banche.

L'SSM nel condurre la valutazione iniziale della situazione delle banche beneficerà del fatto che la BCE è ben preparata per condurre queste analisi e valutazioni relative a singole banche, in collaborazione con altre autorità nazionali e comunitarie e le parti eventualmente terze. Il che è particolarmente vero per la analisi di solvibilità delle banche attraverso adeguati strumenti di analisi. La BCE, in modo analogo ad altre banche centrali nazionali, ha rafforzato nel corso degli anni la sua capacità analitica per sostenere la stabilità finanziaria, soprattutto attraverso valutazioni del rischio sistemico in tempo reale per supportare le decisioni politiche.

A una scala più ampia, un fondamentale lavoro deve essere condotto dalla BCE in collaborazione con l'EBA al fine di predisporre un "manuale di pratiche di vigilanza", l'attuazione del processo e le procedure per lo svolgimento di controllo nell'Unione europea. Ciò dovrebbe garantire un approccio armonizzato nella gestione dei controlli e aumentare la comparabilità tra le valutazioni di vigilanza – ad esempio per quanto riguarda il *provisioning* e le politiche di mitigazione del rischio – nell'ambito del nuovo quadro di supervisione.

L'istituzione del SSM richiede anche la creazione di una sorta di sistema europeo di analisi dei rischi, che analizza e classifica il profilo di rischio delle banche controllate. Approccio necessario anche per armonizzare i sistemi nazionali di supervisione e di *rating* per l'uso di indicatori di preallarme di difficoltà delle banche. La BCE sta anche investendo sulle sue capacità di analisi in questo fronte.

i) conferirebbero ampi poteri alle autorità pubbliche per evitare il fallimento delle banche, intervenire tempestivamente e risolvere i problemi;

ii) imporrebbero a tutte le grandi banche di elaborare piani di recupero – spetterà alle autorità pubbliche descrivere le misure predisposte per intervenire e gestire una banca in difficoltà;

iii) innescherebbero una risposta immediata se le riserve di capitale dovessero scendere al di sotto di una determinata soglia – la banca dovrebbe intervenire per ripristinare le sue finanze, avviare le riforme necessarie e ristrutturare il proprio debito, se necessario;

iv) permetterebbero alle autorità nazionali di assumere il controllo di una banca in crisi se l'intervento preventivo non dovesse funzionare, autorizzandole ad esempio a vendere l'intera banca o parte di essa;

v) aiuterebbero le autorità nazionali a collaborare in maniera più efficiente quando si tratta di intervenire per una banca transfrontaliera in crisi e conferirebbero all'Autorità bancaria europea un ruolo determinante.

La proposta prevede anche la creazione di fondi di risoluzione nazionali pagati dalle banche nazionali al fine di far fronte ai pochi casi in cui le procedure di *bail-in* non offrissero risorse sufficienti per la ristrutturazione e la chiusura degli istituti in perdita. L'idea è che ogni autorità di controllo nazionale dovrà disporre di un fondo nazionale di risoluzione, strumento che dovrà intervenire nella fase transitoria dalla bancarotta al risanamento. Successivamente, i fondi nazionali dovrebbero essere coordinati e correlati. Se un fondo di risoluzione nazionale non disponesse di risorse sufficienti per finanziare una ristrutturazione, la proposta impone agli stati membri di esaminare l'eventualità di un prelievo supplementare sul settore bancario interno, prima di prendere in considerazione la possibilità di attingere le risorse finanziarie dai fondi di risoluzione degli altri paesi dell'UE.

10. Conclusioni.

A seguito della crisi finanziaria internazionale, sul piano delle concretezze, si sono determinate le premesse per una traslazione di sovranità nazionale in ambito europeo, che si aggiunge a quella monetaria in passato attuata con il Trattato di Maastricht³⁷.

L'accordo raggiunto dal Consiglio in merito al SSM dimostra la volontà di fortificare l'UEM attraverso il rafforzamento del quadro istituzionale finanziario. L'SSM è considerata una componente fondamentale, ma solo una componente della *Union banking*.

Si delinea, tuttavia, uno scenario di certo tuttora non ancora pienamente chiarito. Resta, in particolare, da verificare se il conferimento di ampi poteri al SSM consentirà di configurare nella fattispecie – in luogo della realizzazione di una mera “rete” di autorità col circoscritto compito di attuare (attraverso una codecisione degli stati presenti nelle indicate strutture di controllo) forme di coordinamento operativo – un vero e proprio passaggio di prerogative, istituzionalmente proprie, dei paesi aderenti, ai nuovi organismi che compongono detto sistema³⁸.

Va da sé che l'efficacia degli interventi legislativi elaborati in sede europea (ad oggi, per molti aspetti ancora allo studio in chiave tecnica), nei quali si intende concretizzare l'impegno per evitare gli effetti degenerativi della crisi, appare legata essenzialmente ad una profonda innovazione che interessa le funzioni tradizionali delle istituzioni coinvolte.

Di tali difficoltà è conferma la circostanza per cui, nel quadro autoritativo dell'ordinamento finanziario europeo, risultano coinvolti organismi, come la BCE, cui fanno capo interessi talora non condivisi dagli stati che non hanno aderito alla moneta unica. A fronte di una necessaria rivalutazione delle forme di coesione sistemica (a base dell'Unione) da attuare in vista di una perdita di coerenza nella costruzione in esame, questa risulta esposta a comportamenti antinomici, frutto di una logica compromissoria poco attenta alle implicazioni dei processi di aggiustamento della nuova *governance* europea.

L'attribuzione alla BCE di specifiche competenze e poteri dovrebbe assicurare, per il futuro, una maggiore unitarietà dell'azione di vigilanza, consentendo soprattutto di superare i limiti di quest'ultima nelle verifica dei rischi sistemici macroprudenziali; profili di valutazione positiva questi, cui si contrappongono però delicate questioni interpretative degli ambiti d'intervento di detta autorità, donde la necessità di attivare più idonee forme di coordinamento tra la medesima e le corrispondenti amministrazioni di controllo nazionali³⁹.

È importante che gli aspetti critici del progetto di un'Unione bancaria su scala europea vengano affrontati al più presto, ed è necessario che la vigilanza unica sulle banche e la messa a punto della rete

³⁷ L. MARCOLIN, *L'Unione Bancaria avvicina l'Europa al redde rationem*, cit..

³⁸ Cfr. V. TROIANO, *Architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo*, in M. PELLEGRINI (a cura di), *Elementi di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2012, 559 ss.; S. GAMBINO e W. NOCITO, Relazione al Seminario interdisciplinare “Crisi dello Stato nazionale, governo dell'economia e tutela dei diritti fondamentali” (Università di Messina, 7 maggio 2012).

³⁹ Questa è la ragione per la quale il vero snodo del progetto di vigilanza unitaria non sono solo (e tanto) le competenze della BCE, ma quelle dell'EBA che ha il compito di definire il *rulebook* delle regole e delle prassi di vigilanza per prevenire arbitraggi regolamentari (in termini più brutali evitare che ciascuno interpreti le norme a proprio piacimento). Il Parlamento europeo ha già proposto emendamenti al progetto della Commissione (v. EU PARLIAMENT, *Committee on Economic and Monetary Affairs*, Draft Report 2012/0244 (COD) del 09.10.2012) proprio per rafforzare il ruolo dell'EBA nella individuazione di standard comuni per i *recovery and resolution plans*.

di sicurezza siano potenziate rapidamente⁴⁰. La velocità è importante, ma i riformatori dovranno porre cura alla corretta successione di azioni e dovranno servirsi di un approccio coerente⁴¹.

Una profonda riflessione è d'obbligo nella valutazione di un'architettura che, ad oggi, deve ritenersi ancora *in fieri*. Sarebbe, infatti, un pericoloso errore quello di credere risolta la stagione delle riforme in esame, senza aver prima passato al vaglio di un'opportuna verifica (concettuale e operativa) la tenuta dell'impianto ordinatorio dianzi delineato.

⁴⁰ Cfr. G. NAPOLITANO, *L'incerto futuro della nuova governance economica europea*, in *Quad. cost.*, 2012, 123 ss. Queste brevi considerazioni conclusive indicano che la strada verso una vera Unione Economica e Monetaria è ancora lunga e non pienamente e chiaramente tracciata. Per interessanti spunti ricostruttivi cfr. S. MICOSI, *Enrozona: dalla crisi alla Road Map verso l'unione economica e monetaria*, prolusione all'Inaugurazione dell'A.A. 2012-13, presso l'Università Carlo Cattaneo, 12 novembre 2012.

⁴¹ B. COEURÉ, *Euro area financial regulation: where do we stand?*, Parigi, 18.01.2013; S. FABBRINI, *Le implicazioni istituzionali della crisi dell'euro*, in *Il Mulino*, 2012, 1, 96 ss.; A. QUAGLIO, *La corsa a ostacoli di Draghi fra Land tedeschi e colossi della City*, in *Il sole 24 Ore*, 13.09.2012