

Commissione Finanze e tesoro del Senato della Repubblica

**Indagine conoscitiva sugli strumenti di vigilanza  
europea dei mercati finanziari, creditizi e assicurativi**

Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia  
Giovanni Carosio

Senato della Repubblica  
16 dicembre 2009

## **1. Introduzione**

Nell'ultimo decennio le strutture di regolamentazione e vigilanza finanziaria in Europa sono state oggetto di diversi interventi per migliorarne il funzionamento, accrescere la capacità di far fronte ai rapidi cambiamenti del mercato e rafforzare la qualità e l'efficacia dell'azione complessiva a salvaguardia della stabilità del sistema finanziario. La riforma Lamfalussy, adottata nel 2001, si è posta l'obiettivo di rendere il processo legislativo europeo più snello ed efficace, introducendo una distinzione tra la normativa di primo livello, contenente principi generali, da approvare secondo le laboriose procedure tradizionali di co-decisione, e le misure applicative di secondo livello, adottate con un percorso semplificato dalla Commissione europea con l'assistenza di apposite strutture tecniche. Negli anni tra il 2001 e il 2004 sono stati istituiti i comitati di terzo livello nei settori dell'intermediazione bancaria, mobiliare ed assicurativa, con il compito di fornire supporto tecnico alla Commissione nello sviluppo delle proposte legislative e di promuovere una maggiore cooperazione e convergenza tra le autorità di vigilanza nazionali nell'esercizio dei controlli sugli operatori.

L'applicazione della riforma Lamfalussy ha dato risultati solo parziali. L'auspicata razionalizzazione del processo di produzione delle norme europee non sempre si è materializzata; in particolare nel settore bancario la necessità di raggiungere accordi politici su normative assai complesse ha ostacolato di fatto l'applicazione della distinzione tra norme di principi e di dettaglio, che avrebbe consentito di emanare norme tecniche al secondo livello nella forma di regolamenti europei direttamente applicabili nei paesi membri. Il livello di armonizzazione raggiunto sul fronte delle regole è rimasto limitato anche a causa del permanere di opzioni e discrezionalità nazionali e degli ampi spazi concessi agli Stati membri per l'adattamento delle norme comuni al momento del recepimento nelle legislazioni nazionali.

Persistono inoltre profonde differenze anche nelle prassi di controllo utilizzate nei diversi paesi che sono fonte di inefficienze per l'operatività e la vigilanza sui gruppi cross-border. I collegi dei supervisori la cui costituzione diverrà obbligatoria solo nel 2010 e che riuniscono le autorità coinvolte nella vigilanza su questi gruppi, hanno funzionato essenzialmente come veicoli per lo

scambio di informazioni ma non hanno favorito la formazione di valutazioni comuni dei rischi né si sono fatti promotori di risposte condivise a fronte di situazioni di difficoltà delle istituzioni vigilate. Con l'insorgere della crisi, non sono mancati casi di misure prese unilateralmente da alcuni Stati membri che hanno creato ripercussioni in altri paesi, incidendo negativamente sul mantenimento di condizioni di parità concorrenziale all'interno del Mercato unico. Sono risultati limitati i meccanismi di cooperazione messi in atto a livello europeo, basati fondamentalmente sulla disciplina imposta dalla Commissione sugli interventi di sostegno agli intermediari secondo i dettati della normativa europea sugli aiuti di Stato e sul ruolo svolto dalla BCE nella definizione di condizioni comuni di applicazione di alcune misure di supporto. In diversi casi, vi è stato un insufficiente coordinamento delle risposte a fronte della crisi di alcuni grandi gruppi messe in atto dalle diverse autorità coinvolte nella vigilanza su tali gruppi, che ha portato ad una frammentazione di questi gruppi e alla nazionalizzazione da parte dei governi coinvolti delle attività detenute nelle rispettive giurisdizioni.

Il problema delle istituzioni “troppo grandi per fallire”, che ha rappresentato una delle principali lezioni della crisi in diversi paesi, in Europa ha assunto una valenza particolare, riferendosi in diversi casi ad istituzioni con operatività cross-border sovradimensionate rispetto alle capacità di intervento pubblico da parte dei governi dei paesi d'origine. Le modalità con cui è stata data soluzione alle crisi di alcuni di questi operatori hanno contribuito a gettare dubbi sulla sostenibilità del modello di business rappresentato da tali gruppi. Ne potrebbe risultare compromessa la sopravvivenza dei principi di libertà di stabilimento (sia nella forma di filiali che di sussidiarie), di armonizzazione minima, di mutuo riconoscimento, che rappresentano le fondamenta stesse del Mercato unico europeo.

In definitiva, la crisi ha messo in luce i limiti del quadro istituzionale europeo, caratterizzato da una organizzazione su base nazionale delle competenze e delle responsabilità di vigilanza a fronte di mercati progressivamente sempre più integrati e dominati da intermediari grandi e complessi, presenti con proprie strutture in più paesi dell'area. La consapevolezza dell'inadeguatezza delle strutture di vigilanza ha imposto un cambio di passo al processo evolutivo in corso in Europa, in linea con gli sviluppi anche in altri paesi, quali gli Stati Uniti,

dove sono state di recente proposte importanti riforme degli assetti istituzionali della vigilanza per tener conto delle lezioni della crisi.

## **2. I passaggi della riforma della vigilanza europea**

Nell'ottobre 2008 la Commissione europea ha dato mandato a un gruppo di esperti indipendenti di alto livello, presieduto da Jacques de Larosière, di presentare proposte per una riforma delle strutture di vigilanza in Europa. Il rapporto del gruppo, pubblicato a marzo 2009, presenta un'analisi chiara e puntuale dei principali fattori che hanno impedito di mettere in atto risposte comuni per contrastare in modo efficace gli squilibri che hanno condotto alla crisi. In primo luogo, si punta il dito sulla mancanza di un adeguato sistema di controlli macroprudenziali focalizzati sulle fonti di rischio sistemico e non solo sui rischi per le singole istituzioni soggette a vigilanza. In secondo luogo, si sottolinea l'assenza di meccanismi di valutazione unitaria e di un trattamento prudenziale uniforme dei gruppi cross-border, in un contesto in cui la supervisione resta decentrata e la cooperazione tra le autorità nazionali si svolge sostanzialmente su base volontaria.

Per ovviare a tali problemi, il rapporto de Larosière presenta proposte di modifiche degli assetti istituzionali europei. Le principali innovazioni riguardano, da un lato, il rafforzamento della sorveglianza macroprudenziale, attraverso l'istituzione di un apposito organismo basato su un forte coinvolgimento delle banche centrali nazionali e della BCE, con il compito di valutare i rischi per la stabilità del sistema finanziario; dall'altro, il miglioramento del coordinamento nell'attività di controllo prudenziale sui gruppi cross-border, tramite la creazione di un sistema integrato a livello europeo per la vigilanza microprudenziale sulle istituzioni finanziarie. In questo sistema, che resterebbe basato sul decentramento operativo presso le autorità nazionali e sulle strutture dei collegi di supervisor per i gruppi cross-border, un ruolo centrale per il coordinamento a livello europeo verrebbe svolto da tre nuove Autorità di vigilanza europee nei settori bancario, mobiliare e assicurativo, derivanti dalla trasformazione degli esistenti comitati di terzo livello. Nel medio periodo, potrebbe essere valutata l'opportunità del passaggio a due sole Autorità centralizzate responsabili rispettivamente per la

vigilanza prudenziale su tutti gli intermediari e per la disciplina di mercato (adottando un modello di vigilanza cosiddetto “Twin Peak” che riflette il progressivo venir meno delle differenze e demarcazioni tra i settori dell’intermediazione finanziaria).

Dopo la presentazione delle proposte del gruppo de Larosière, il processo di riforma della vigilanza europea è proseguito secondo un programma di tappe ravvicinate. La Commissione europea ha pubblicato due Comunicazioni nel marzo e nel maggio 2009 con le quali ha recepito le indicazioni del rapporto de Larosière e ha delineato il piano di lavoro per rendere operativa la nuova architettura entro il 2010. Nel giugno 2009, le proposte della Commissione sono state confermate dalle conclusioni del Consiglio Ecofin e dal Consiglio dei Capi di Stato e di Governo, che hanno fissato i principali punti della riforma.

Nel settembre 2009, la Commissione ha pubblicato le proposte legislative per dare attuazione all’accordo raggiunto in sede di Consiglio; sono stati avviati i negoziati presso il Consiglio sui testi legali relativi all’istituzione del nuovo Consiglio europeo per il rischio sistemico (European Systemic Risk Board - ESRB) e delle nuove Autorità di vigilanza europee, che sostituiranno gli esistenti comitati di terzo livello nei settori bancario, mobiliare e assicurativo. Nella riunione del Consiglio Ecofin del 20 ottobre è stato raggiunto un accordo di massima sul testo di Regolamento relativo all’ESRB. Il 2 dicembre 2009 il Consiglio Ecofin ha adottato una posizione comune sulle proposte legislative relative all’intero pacchetto di riforma della vigilanza europea. Nei prossimi mesi sul testo della riforma si dovrà esprimere il Parlamento europeo e dovranno essere acquisiti i pareri della BCE e del Comitato economico e sociale europeo; i Regolamenti saranno adottati a conclusione della procedura di co-decisione con il Parlamento europeo. E’ previsto che le nuove strutture siano costituite nel corso del 2010 in modo da essere operative a partire dal 1 gennaio 2011.

### **3. L’accordo sulla riforma della vigilanza europea**

Come accennato sopra, la riforma della vigilanza europea si compone di due pilastri principali. Il primo riguarda l’istituzione dell’ESRB, un organismo con un forte perno sul SEBC e sulla BCE cui sono attribuiti per la prima volta compiti

specifici nel campo della vigilanza macroprudenziale. L'ESRB è incaricato di sviluppare analisi sul sistema finanziario europeo, segnalare le aree di rischio (*risk warnings*) e formulare ove appropriato raccomandazioni di natura non vincolante, indirizzate attraverso le Autorità di vigilanza europee e il Consiglio Ecofin, per interventi correttivi da realizzare a livello europeo o nazionale; l'ESRB vigilerà sull'effettiva attuazione delle raccomandazioni.

Per quanto riguarda l'organizzazione e il funzionamento dell'ESRB, il nuovo organismo non avrà personalità giuridica e sarà composto dai Governatori delle 27 banche centrali dell'Unione europea, dai Presidenti delle tre nuove Autorità di vigilanza europee e da un rappresentante della Commissione europea. È prevista la partecipazione di un rappresentante delle autorità di vigilanza nazionali per ciascun paese e del Presidente del Comitato economico e finanziario dell'Unione europea, come osservatori senza diritto di voto. La presidenza sarà affidata a un Governatore eletto dai membri del Consiglio generale della BCE; la Banca centrale europea fornirà all'ESRB il supporto analitico, logistico e amministrativo. All'interno del Board verrà costituito un comitato esecutivo (Steering Committee), composto dal Presidente e dal Vice Presidente del Board, dai Governatori di cinque banche centrali europee (tre dell'area dell'euro e due tra quelle dei paesi che non hanno adottato la moneta unica), dai Presidenti delle tre nuove Autorità di vigilanza europee, dal rappresentante della Commissione e dal Presidente del Comitato economico e finanziario.

L'ESRB potrà inviare segnalazioni sui rischi e sulle vulnerabilità del sistema finanziario europeo e adottare, sulla base di una votazione a maggioranza qualificata dei due terzi dei membri votanti, raccomandazioni sulle azioni di *policy* necessarie per farvi fronte, trasmettendole ai destinatari interessati (paesi membri, autorità di vigilanza nazionali, Autorità di vigilanza europee, Commissione europea) perché prendano i necessari provvedimenti e informandone contestualmente il Consiglio. L'ESRB potrà decidere, dopo aver consultato il Consiglio, se rendere pubbliche le raccomandazioni e avrà il compito di verificare il seguito dato alle raccomandazioni, coinvolgendo il Consiglio e ove appropriato le Autorità di vigilanza europee, qualora ritenesse inadeguate le azioni correttive intraprese.

Il secondo pilastro della riforma concerne l'ambito della vigilanza microprudenziale con la creazione del sistema europeo di vigilanza (ESFS), composto da tre nuove Autorità europee (European Supervisory Authorities – ESA) con personalità giuridica di diritto comunitario che sostituiranno gli attuali Comitati di terzo livello, dalle autorità di vigilanza nazionali e dai collegi dei supervisori istituiti per le istituzioni cross-border. Le ESA avranno i seguenti compiti: i) contribuire allo stabilimento di regole comuni e di prassi di vigilanza coerenti a livello europeo (*single rulebook*); ii) assicurare un'applicazione uniforme della normativa europea; iii) promuovere modalità coerenti di funzionamento dei collegi di supervisori e assicurare una risposta coordinata delle autorità nelle situazioni di emergenza; iv) costituire e gestire basi dati comuni attraverso la raccolta delle informazioni microprudenziali necessarie per la valutazione dei rischi del sistema finanziario, anche in collaborazione con l'ESRB.

A tal fine, le proposte di regolamento attribuiscono alle ESA nuovi poteri. In particolare, le ESA potranno elaborare “regole tecniche” vincolanti nelle aree delegate dalla legislazione primaria (art. 7 del Regolamento); potranno prendere decisioni vincolanti per risolvere controversie tra autorità nazionali di vigilanza (art. 11); potranno, in situazioni di emergenza, richiedere alle autorità nazionali di assumere provvedimenti per fronteggiare rischi per la stabilità e l'ordinato funzionamento dei sistemi finanziari (art. 10). Infine, è previsto che in caso di applicazione non corretta delle regole comunitarie le nuove autorità europee possano adottare misure nei confronti delle autorità nazionali di vigilanza e anche delle singole istituzioni finanziarie, qualora si tratti di norme direttamente applicabili (art. 9).

Dal punto di vista organizzativo, i testi dei Regolamenti concordati dal Consiglio prevedono che il Board delle nuove Autorità europee sia composto da rappresentanti di alto livello delle autorità di vigilanza dei paesi dell'Unione europea. Rappresentanti dell'ESRB e della Commissione parteciperanno alle riunioni del Board in qualità di osservatori e a condizione che non vengano discusse questioni confidenziali riguardanti singoli intermediari. Il Board deciderà sulla base del principio della maggioranza semplice dei votanti, ad eccezione dei casi relativi all'adozione degli standard tecnici e delle linee guida, approvati a maggioranza qualificata secondo le ponderazioni definite dal Trattato di Lisbona,

e alla risoluzione delle controversie tra le autorità, cui si applica un meccanismo decisionale ad hoc (approvazione a maggioranza semplice a meno che non si palesi una minoranza di blocco calcolata secondo i pesi del Trattato di Lisbona dopo un'istruttoria svolta da un panel interno). La funzione di Presidente delle Autorità europee sarà svolta da professionisti assunti a tempo pieno invece che da rappresentanti delle autorità nazionali, come accade negli attuali comitati di terzo livello. Presidenti e Direttori generali saranno nominati dai rispettivi Board delle nuove Autorità sulla base di processi di selezione aperti; il mandato avrà durata pari a cinque anni, rinnovabile una sola volta. Le nomine dei Presidenti delle Autorità dovranno essere sottoposte a ratifica da parte del Parlamento europeo. All'interno delle ESA sarà costituito un organo esecutivo (Management Board) composto da un numero ristretto di rappresentanti delle autorità nazionali; il rappresentante della Commissione parteciperà alle riunioni senza diritto di voto eccetto che in materia di budget.

I testi di Regolamento delle ESA contengono in chiusura una clausola di revisione che prevede che la Commissione dopo tre anni dalla sua entrata in vigore presenti un rapporto al Consiglio e al Parlamento europeo con le sue valutazioni sul funzionamento delle ESA e sui progressi realizzati in materia di convergenza della regolamentazione e delle prassi di vigilanza e nella gestione delle crisi.

#### **4. Valutazione dell'accordo sulla riforma**

Un forte impulso al raggiungimento dell'accordo presso il Consiglio sui testi legislativi per l'attuazione della riforma è stato fornito da quei paesi, tra cui in primo piano l'Italia, che hanno sostenuto con coerenza la necessità di far affidamento in modo più deciso su un approccio europeo per la vigilanza a rafforzamento ed integrazione dell'attuale sistema di controlli su base nazionale. Tuttavia, l'esigenza di definire una posizione di compromesso tra le diverse visioni sostenute dagli Stati membri nel negoziato presso il Consiglio ha determinato modifiche significative delle proposte iniziali presentate dalla Commissione e ha portato a soluzioni che per alcuni aspetti non realizzano



appieno il potenziale innovativo dello schema di riforma contenuto nel rapporto de Larosière.

Nonostante ciò, l'accordo raggiunto sulla riforma consente di compiere importanti passi in avanti verso la realizzazione di strutture di vigilanza europee in grado di favorire una gestione comune dei rischi e un grado elevato di coordinamento delle azioni per far fronte alle vulnerabilità del sistema finanziario. In particolare, una innovazione importante introdotta con la riforma riguarda i poteri delle ESA per rimediare alle situazioni di applicazione non conforme della normativa comunitaria. Al fine di assicurare condizioni di parità competitiva e il regolare funzionamento del sistema finanziario, le Autorità di vigilanza europee possono adottare decisioni anche nei confronti delle singole istituzioni finanziarie; di fatto, ciò fornisce loro un meccanismo potenzialmente molto efficace nel garantire una coerente applicazione del *single rulebook*. Si valutano inoltre positivamente i compiti di coordinamento delle ESA nei confronti dei collegi dei supervisori, che dovrebbero favorire l'applicazione di modalità di funzionamento omogenee tra collegi. Importante appare anche il potere attribuito alle ESA di adottare decisioni in situazioni di crisi.

I principali arretramenti riguardano soprattutto l'introduzione nella sezione sulla vigilanza microprudenziale di clausole ed elementi limitativi dei poteri di intervento delle nuove Autorità di vigilanza europee.

In primo luogo, la capacità di *enforcement* dei poteri di intervento delle nuove Autorità nelle situazioni di emergenza e della funzione di mediazione vincolante nei casi di disaccordo tra le autorità nazionali coinvolte nella vigilanza su un gruppo cross-border risulta limitata, essendo venuta meno l'applicabilità diretta delle decisioni delle Autorità alle singole istituzioni finanziarie. Inoltre, l'ambito di applicazione della mediazione vincolante, che nelle proposte iniziali concerneva in generale tutti i casi di cooperazione e coordinamento tra le autorità home e host previsti dalla normativa, incluse le procedure per il raggiungimento di una decisione congiunta tra le autorità coinvolte nella vigilanza sui gruppi cross-border, è stato poi circoscritto ai casi esplicitamente richiamati nella legislazione comunitaria. La definizione concreta di tali casi avrà luogo nell'ambito del negoziato parallelo sulla proposta della Commissione per l'emendamento di alcune direttive per tener conto della costituzione delle ESA

(proposta di Direttiva “Omnibus I”). Sarà importante che in tale sede sia raggiunto un accordo circa l’applicazione del potere di mediazione vincolante dell’Autorità europea alle controversie che dovessero sorgere tra le autorità home e host di un gruppo cross-border in relazione alla decisione congiunta prevista dalla direttiva CRD 2 (Direttiva 2009/111/CE) per la determinazione dell’adeguatezza del livello di capitale del gruppo e l’eventuale imposizione di requisiti di capitale aggiuntivi, per ogni impresa del gruppo bancario e su base consolidata.

Per quanto riguarda il potere delle Autorità di vigilanza europee di adottare decisioni in situazioni di emergenza, nell’accordo definito dall’Ecofin di dicembre la dichiarazione dello stato di emergenza viene rimessa ad una decisione del Consiglio, facendo seguito ad una richiesta che può essere avanzata dalla Commissione, dalle Autorità di vigilanza europee o dall’ESRB. L’attribuzione del potere di iniziativa nel richiedere una decisione sulla stato di emergenza anche ad un organo “politico” quale la Commissione appare in contrasto con l’indipendenza delle ESA e potrebbe creare confusioni per quanto riguarda l’attribuzione delle rispettive responsabilità. Sarebbe preferibile che il potere di iniziativa in tali situazioni spettasse solo alle ESA e all’ESRB, che sono responsabili rispettivamente per la vigilanza micro e macroprudenziale nell’area dell’UE e pertanto dispongono delle adeguate competenze per poter valutare se sussistono le condizioni per decretare l’esistenza di una situazione di emergenza. Tale richiesta potrebbe essere poi convalidata dalle istituzioni europee (Consiglio o Commissione).

Potrebbe inoltre risultare problematica l’applicazione della clausola di salvaguardia che limita il potere delle ESA di assumere decisioni che determinino un impatto sul bilancio degli Stati membri. La procedura complessa prevista dal regolamento sulle ESA nel caso in cui uno Stato membro decida di invocarne l’applicazione e l’indeterminatezza del concetto di responsabilità fiscale degli Stati membri potrebbero comportare rilevanti dispute interpretative e produrre pertanto un forte rallentamento nel processo decisionale relativo alle attività delle ESA. Ciò potrebbe rendere di fatto difficilmente utilizzabili i poteri delle ESA relativamente alla mediazione vincolante nelle dispute tra autorità e alle decisioni da adottare nelle situazioni di emergenza individuate dal Consiglio (per queste ultime in particolare la tempestività delle risposta rappresenta un fattore cruciale).

E' stata invece esclusa l'applicazione della clausola di salvaguardia fiscale alle decisioni delle ESA per garantire il rispetto della normativa comunitaria.

Nell'accordo raggiunto dall'Ecofin è stata infine circoscritta la possibilità per le ESA di assumere compiti di vigilanza su istituzioni pan-europee ad un unico specifico caso, di portata limitata, relativo alla vigilanza sulle agenzie di rating, assegnata all'ESMA. Ciò rappresenta una opportunità mancata; si sarebbe infatti potuto introdurre nella riforma un meccanismo per attribuire alle strutture di vigilanza europee, al verificarsi di certi presupposti, ulteriori funzioni, in particolare per quanto riguarda l'autorizzazione e la vigilanza su infrastrutture di mercato quali ad esempio le strutture di controparte centrale per l'area dell'UE, come già menzionato nelle conclusioni del Consiglio Ecofin di giugno 2009, o eventualmente compiti specifici riguardanti la vigilanza sui gruppi cross-border.

## **5. Principali sfide nell'applicazione della riforma**

Pur con le limitazioni appena ricordate, il progetto approvato dal Consiglio ha le potenzialità per raggiungere gli obiettivi fondamentali che hanno ispirato la riforma della vigilanza europea. Anche facendo leva sulla mia esperienza come membro del Bureau del CEBS, il Comitato di terzo livello nel settore bancario, dal gennaio 2008 e come Presidente del CEBS dal 1 settembre 2009, vorrei porre l'accento su alcuni punti chiave cui andrà prestata particolare attenzione perché la riforma sia attuata con successo.

### ***5.1 Indipendenza, governance, operatività delle nuove strutture.***

Nel caso dell'ESRB, i testi legislativi proposti stabiliscono che il nuovo organismo avrà un forte ancoraggio istituzionale alla BCE; ciò fornisce le necessarie garanzie di indipendenza e un adeguato supporto in termini di risorse. La natura non vincolante delle raccomandazioni che l'ESRB può indirizzare alle autorità competenti consente di evitare confusioni nell'attribuzione di responsabilità e disallineamenti negli incentivi. La partecipazione delle ESA nelle strutture di governance assicura la condivisione degli orientamenti da parte delle autorità di vigilanza e faciliterà l'adozione delle opportune misure correttive. Per la verifica dell'attuazione delle raccomandazioni emesse dal nuovo organismo,

oltre alla possibile attivazione di meccanismi di pressione attraverso la pubblicazione delle raccomandazioni, il coinvolgimento del Consiglio Ecofin assicurerà l'impegno dei governi degli Stati membri.

Nella fase di attuazione andrà curata in particolar modo la capacità dell'ESRB di avere a disposizione un insieme ampio di informazioni sulle parti sistemicamente rilevanti del sistema finanziario, con le quali sviluppare appropriati indicatori di stabilità finanziaria, sistemi statistici di "early warning", modelli di simulazione degli effetti di contagio nel settore finanziario, modelli macroeconomici per descrivere, simulare e prevedere i rapporti d'interdipendenza tra la stabilità dei mercati finanziari e le condizioni dell'economia reale. Il forte coinvolgimento della BCE nell'esercizio della funzione di vigilanza macroprudenziale sul sistema finanziario europeo è da valutarsi positivamente, poiché contribuisce a far sì che nelle decisioni di politica monetaria si tenga conto anche del potenziale effetto degli squilibri finanziari e dei rischi che questi possono determinare per la stabilità dei prezzi. Alla luce delle funzioni di sua competenza, l'ESRB potrà svolgere anche un ruolo per contribuire al disegno di alcuni strumenti per il mantenimento della stabilità finanziaria, ad esempio in relazione alla calibrazione del regime prudenziale applicabile per limitare i rischi associati alle istituzioni sistemicamente rilevanti o alla prociclicità del sistema finanziario.

Per quanto riguarda il sistema europeo per la vigilanza microprudenziale, nel contesto normativo attuale la questione principale riguarda il grado di autonomia di cui potranno godere le nuove Autorità di vigilanza europee rispetto alla Commissione per quanto riguarda in particolare l'emanazione degli standard tecnici e in generale il loro funzionamento operativo. Il testo licenziato dal Consiglio Ecofin di dicembre mantiene la possibilità per la Commissione di modificare gli standard elaborati dalle Autorità; in assenza di modifiche del Trattato, non è stato infatti ritenuto possibile attribuire direttamente alle ESA poteri regolamentari, né sono state valutate esperibili soluzioni alternative proposte nel corso del negoziato. La Commissione si è impegnata a limitare i propri interventi di emendamento sulle proposte delle Autorità ai casi di mancato rispetto della delega ricevuta o di incompatibilità con i principi generali della legislazione comunitaria, al fine di preservare l'integrità e la credibilità delle Autorità stesse. Tuttavia, sarebbe auspicabile che tale questione sia riconsiderata

nell'ambito del negoziato tra il Consiglio e il Parlamento europeo, ricercando possibili soluzioni alternative volte ad assicurare che l'elaborazione della regolamentazione comune di natura tecnica sia il prodotto dell'attività esclusiva delle ESA e non la combinazione di interventi di diversi soggetti, in modo che le Autorità non svolgano soltanto un ruolo di mera consulenza tecnica ma esercitino una responsabilità piena in questo fondamentale ambito. Tali alternative riguardano, da un lato, la possibilità che la Commissione eserciti un potere di veto sulle proposte di standard tecnici elaborate dalle ESA ma non quello di emendarle, limitandosi a rinviare le proposte alle ESA perché queste riesaminino gli aspetti indicati come problematici; dall'altro, la Commissione potrebbe proporre modifiche ai testi legislativi contenenti la delega per l'adozione degli standard tecnici da parte delle ESA, utilizzando il proprio diritto di iniziativa in materia di legislazione comunitaria e coinvolgendo in questa procedura il Consiglio e il Parlamento europeo.

Appaiono apprezzabili le scelte operate nel testo di accordo adottato dal Consiglio per quanto riguarda la governance delle Autorità (i Presidenti e i Direttori Generali delle ESA saranno nominati dai rispettivi Board e sottoposti a ratifica da parte delle istituzioni europee; nell'organo di gestione la Commissione partecipa come osservatore), le regole di finanziamento (il bilancio delle ESA sarà assicurato per il 60% da contributi degli Stati membri e per il restante 40% da un finanziamento a valere dal budget della Commissione), le procedure di accountability verso le istituzioni europee. Sarà importante l'impegno della Commissione e delle autorità nazionali a garantire risorse sufficienti a consentire l'avvio dell'operatività nei tempi prefissati. Sollevano invece qualche perplessità le procedure definite dall'accordo per quanto riguarda la fase di transizione dagli esistenti comitati di terzo livello alle nuove Autorità. Nel testo concordato dal Consiglio si prevede che la responsabilità per assicurare una regolare successione nei diritti e negli obblighi e la continuità nell'operatività di questi soggetti, compresa la preparazione e la gestione del bilancio, sia attribuita alla Commissione che potrà nominare un Direttore ad interim. Al fine di evitare che l'ingerenza della Commissione metta a repentaglio l'autonomia e l'indipendenza delle ESA, si riterrebbe più appropriato che fino alla nomina dei nuovi organi tali funzioni continuino ad essere svolte transitoriamente dai corrispondenti organi dei Comitati di terzo livello, sotto la supervisione della Commissione.

## ***5.2 Il legame tra la vigilanza macro e microprudenziale.***

Il nuovo quadro istituzionale prevede diverse opportunità e momenti di interazione tra le funzioni di vigilanza macro e microprudenziale assegnate all'ESRB e alle ESA.

All'ESRB e all'Autorità di vigilanza bancaria europea (EBA) in particolare sono assegnati compiti relativi all'identificazione e alla valutazione dei rischi del sistema finanziario. La cooperazione tra l'ESRB e l'Autorità di vigilanza bancaria europea riguarderà sia la raccolta delle informazioni necessarie per lo svolgimento delle rispettive funzioni, sia il processo per la valutazione dei rischi per la stabilità finanziaria, attraverso l'integrazione dell'analisi degli scenari macroeconomici da una prospettiva di sistema con le valutazioni dei rischi al livello dei singoli gruppi bancari condotte dai supervisori nell'ambito dei collegi. Vanno definiti meccanismi efficienti per assicurare la collaborazione tra i due organismi dalle rispettive prospettive micro e macroprudenziale, evitando sovrapposizioni e duplicazioni di attività. A tale scopo un utile riferimento è rappresentato da alcune prime esperienze riguardanti l'effettuazione nel settembre scorso di una prova di stress a livello europeo, condotta in collaborazione tra il CEBS e la BCE. Occorre costruire su queste basi per rafforzare le modalità di interazione tra ESRB e EBA nella conduzione degli esercizi di stress; come mostrano anche gli sviluppi in alcuni paesi quali ad esempio gli Stati Uniti, tali esercizi contribuiscono a migliorare la conoscenza dei possibili impatti derivanti da specifici fattori di rischio sulla stabilità del sistema e facilitano l'identificazione di appropriati strumenti correttivi, condivisi anche dalle autorità di vigilanza cui ne è affidata la messa in opera. E' necessario che entrambi gli organismi responsabili a livello europeo per la vigilanza micro e macroprudenziale si dotino di risorse ed adeguate per lo svolgimento di queste analisi e che siano condotti lavori preparatori per consentire un avvio simultaneo delle due strutture.

## ***5.3 Qualità e convergenza della regolamentazione e delle prassi di vigilanza.***

In base all'accordo raggiunto dall'Ecofin, le ESA potranno stabilire standard nelle materie individuate nella legislazione comunitaria riguardanti aspetti che presentano una maggior componente tecnica. Nel campo bancario, ad esempio, potrà essere affidato all'EBA il compito di emanare standard vincolanti su definizione di capitale, coefficienti patrimoniali, concentrazione del rischio, contenimento del rischio di liquidità, segnalazioni di vigilanza, metodologie e procedure da seguire nell'attività di controllo prudenziale, funzionamento pratico dei collegi dei supervisori. Nell'ambito del negoziato sulle proposte di emendamenti alle direttive esistenti per tener conto dell'istituzione delle ESA (proposta di direttiva "Omnibus I" ed eventuali successive proposte) si dovrà far sì che l'ambito di azione per l'attività di elaborazione degli standard tecnici rimanga il più ampio possibile e comprenda tutte le aree sopra citate.

E' fondamentale inoltre che l'obiettivo della convergenza sia perseguito mantenendo un appropriato grado di rigore delle regole e dei controlli. Il *rulebook* europeo dovrà ispirarsi ai modelli adottati dai paesi, come l'Italia, i cui sistemi finanziari si sono rivelati più robusti, perché caratterizzati da prassi di vigilanza rigorose e particolarmente attente ai rischi.

Occorre poi adottare un approccio stringente per quanto riguarda l'*enforcement* delle regole comuni. A tale riguardo, il potere delle ESA di emanare interpretazioni vincolanti della normativa europea, compresa la possibilità di adottare decisioni nei confronti delle istituzioni finanziarie nei casi di inosservanza delle regole di diretta applicazione, rappresenta un meccanismo potenzialmente assai efficace per assicurare una applicazione conforme della normativa. In aggiunta, le ESA avranno la possibilità di condurre accertamenti ("peer reviews") sull'attuazione delle regole da parte degli Stati membri; tali verifiche dovrebbero essere volte ad accertare non soltanto il grado di convergenza nell'applicazione delle regole e nelle prassi di vigilanza ma anche l'adeguatezza del quadro istituzionale e delle risorse a disposizione dei supervisori nazionali.

#### ***5.4 Il ruolo dell'EBA nei collegi e nella raccolta delle informazioni.***

La direttiva CRD 2, in corso di attuazione, fornisce la base giuridica per lo stabilimento dei collegi per i gruppi cross-border europei e ne stabilisce i compiti

e le attività. La riforma delle strutture di vigilanza europee assegna all'EBA un ruolo centrale nel coordinamento dell'attività dei collegi. L'Autorità europea dovrà definire standard tecnici a livello europeo per il funzionamento dei collegi basati sulle *best practices* esistenti, al fine di promuovere una maggiore coerenza all'interno dell'Unione. In particolare, gli standard serviranno a rendere omogenei a livello europeo i procedimenti previsti dalla direttiva per la pianificazione e il coordinamento nell'ambito dei collegi delle attività per l'identificazione e la valutazione del profilo di rischio del gruppo nel suo insieme e delle singole componenti, come base per la decisione congiunta delle autorità home e host sul processo di controllo prudenziale e per l'eventuale imposizione di requisiti specifici di capitale per il gruppo e tutte le sue componenti.

L'estensione degli spazi per decisioni concertate da parte delle autorità di vigilanza è il presupposto perché possa realizzarsi un sistema dei controlli sui gruppi *cross-border* veramente integrato, in cui i collegi dei supervisori siano in grado di agire con la tempestività ed efficacia delle strutture nazionali. In connessione con tale obiettivo, andrebbe studiata la possibilità di definire una legislazione comunitaria sui gruppi bancari che, seguendo il modello adottato nella legislazione italiana, riconosca il ruolo di coordinamento della capogruppo e fornisca un quadro di riferimento chiaro per una corretta distribuzione di responsabilità e diritti tra tutte le componenti del gruppo. Alla capogruppo sarebbe attribuita la responsabilità di interagire con il collegio dei supervisori e di far sì che le indicazioni di quest'ultimo siano attuate da tutte le componenti del gruppo.

Secondo le indicazioni della riforma, la nuova Autorità di vigilanza bancaria europea parteciperà come osservatore nei collegi e potrà richiedere a questi ultimi di fornire le informazioni necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti. Da un lato, l'EBA dovrà acquisire le informazioni necessarie per l'analisi delle condizioni del sistema finanziario e per la conduzione delle prove di stress a livello europeo, anche in collaborazione con l'ESRB. Dall'altro, l'EBA potrà raccogliere e rendere disponibili ai supervisori nazionali che partecipano ai collegi dati per facilitare il confronto tra i gruppi ("peer data"), stabilendo e gestendo un sistema centralizzato accessibile ai supervisori nazionali. Le informazioni potranno basarsi sul formato comune per le segnalazioni di vigilanza che le nuove Autorità di vigilanza europee si sono impegnate ad adottare entro il 2012 o anche



riguardare dati ad hoc che le Autorità possono richiedere direttamente alle singole istituzioni quando non sia possibile ottenerle dalle Autorità nazionali di vigilanza.

### ***5.5 Gli strumenti per la prevenzione e la gestione delle crisi.***

Perché le nuove strutture di vigilanza europee funzionino efficacemente e contribuiscano a far emergere un metodo di vigilanza integrato a livello europeo, è necessario fare significativi passi avanti per l'introduzione di un quadro normativo specifico per la gestione e risoluzione delle crisi delle istituzioni cross-border. In linea con le indicazioni del rapporto de Larosière, il Consiglio Ecofin ha incaricato la Commissione di svolgere lavori per rafforzare la cosiddetta "legislazione di infrastruttura", relativa alle procedure per la prevenzione e risoluzione delle crisi dei gruppi *cross-border*. Al Comitato economico e finanziario è stato richiesto di sviluppare proposte per migliorare i meccanismi di cooperazione per la gestione delle crisi di questi intermediari.

Un primo aspetto di rilievo riguarda la necessità di armonizzare i poteri di intervento delle autorità nazionali. Le differenze oggi esistenti negli strumenti a disposizione delle diverse autorità di vigilanza nazionali impediscono infatti una gestione coordinata degli interventi sui gruppi cross-border. Gli approfondimenti in corso in ambito europeo, ai quali anche il CEBS ha fornito il suo contributo, dovranno valutare l'opportunità di introdurre specifiche normative applicabili alle banche e, in un contesto cross-border, ai gruppi bancari. L'introduzione del concetto di "gruppo bancario", in linea con la vigente normativa bancaria italiana, potrebbe facilitare il processo di risoluzione della crisi di gruppi cross-border e limitare gli ostacoli di natura legale al trasferimento di attività all'interno del gruppo.

Un secondo aspetto riguarda i lavori per rafforzare l'armonizzazione del funzionamento dei sistemi di assicurazione dei depositi. Nonostante il recente intervento normativo a livello europeo, permangono ampi margini di discrezionalità tra gli Stati membri con riferimento alle modalità di finanziamento dei sistemi, ai presupposti e alle tipologie degli interventi, che impediscono interventi coordinati in caso di crisi dei gruppi cross-border. In tale ambito, si potrebbe valutare l'opportunità di espandere il mandato dei sistemi di assicurazione obbligatoria dei depositanti dal semplice rimborso dei depositi alla

funzione di supporto alla gestione e alla risoluzione delle crisi dei gruppi, come avviene oggi nel nostro Paese. Tale modifica favorirebbe anche la partecipazione del settore privato al finanziamento del costo delle crisi. Si potrebbe anche studiare la possibilità di introdurre un sistema di garanzia dei depositi comune a livello europeo, in grado di dialogare con gli schemi nazionali in modo da fornire un contributo all'intervento coordinato delle autorità nazionali in caso di crisi di gruppi *cross-border*.

Infine, nel quadro per la gestione delle crisi *cross-border* va considerata anche l'opportunità di sviluppare accordi di cooperazione tra le autorità per la ripartizione dei costi di intervento in caso di crisi che consentano di minimizzarne l'onere per i contribuenti. Tali accordi potrebbero fondarsi su piani di risanamento e piani di liquidazione (*living wills*) che possono rappresentare uno strumento utile per facilitare l'individuazione di ipotesi di soluzione alle crisi. Va però tenuto presente che, al fine di evitare effetti negativi sull'integrazione nel mercato unico, è necessario inquadrare la soluzione delle crisi in un'ottica che non sia esclusivamente nazionale ma sia basata su uno spirito di cooperazione tra autorità.

## **Conclusioni**

Il consenso raggiunto in Europa sulla realizzazione in tempi brevi di una riforma significativa delle strutture di vigilanza rappresenta un risultato importante che è stato reso possibile anche per l'apporto costruttivo che l'Italia ha fornito nel corso del negoziato.

Il progetto approvato dal Consiglio ha le potenzialità per superare le criticità messe in luce dalla crisi, favorendo la messa in opera di un sistema di vigilanza coordinata per i gruppi sistemicamente rilevanti, l'applicazione di criteri di regolamentazione e di vigilanza equivalenti tra i diversi paesi, l'attivazione di processi di monitoraggio costante delle condizioni di salute del sistema finanziario e delle istituzioni con rilevanza sistemica, la realizzazione di una chiara ripartizione di compiti e di una tempestiva distribuzione delle informazioni tra le autorità coinvolte nella vigilanza sui gruppi *cross-border*. Nel prosieguo del negoziato con il Parlamento europeo sui testi legislativi della riforma potranno essere rivisti alcuni aspetti, quali i rapporti tra la Commissione e le ESA nel

processo di adozione degli standard tecnici e i poteri di *enforcement* delle decisioni adottate dalle Autorità nei confronti delle singole istituzioni finanziarie, al fine di fornire alle Autorità le necessarie garanzie di indipendenza e autonomia nell'operatività.

Come ho argomentato nel mio intervento, nei lavori di attuazione della riforma andrà prestata particolare attenzione ad alcuni specifici aspetti e priorità per assicurarne il successo, in particolare:

- occorre assicurare ai nuovi organismi istituiti dalla riforma strumenti operativi efficaci e risorse adeguate per consentire l'avvio del nuovo sistema nei tempi prefissati;
- vanno poste le condizioni perché gli organismi responsabili per la vigilanza micro e macroprudenziale collaborino efficacemente nel monitoraggio delle condizioni di salute del sistema finanziario, nella valutazione dei rischi e nell'identificazione delle misure correttive, anche attraverso adeguati scambi delle informazioni;
- è fondamentale assicurare un ampio ambito di applicazione per l'attività delle nuove Autorità per l'emanazione di standard tecnici direttamente applicabili sull'intero Mercato unico, senza necessità di trasposizione. Per la realizzazione effettiva del *single rulebook* avrà ugualmente rilievo il ruolo delle Autorità nel promuovere la convergenza a livello europeo dei metodi di vigilanza su standard rigorosi nell'effettuazione dei controlli e nell'adozione di interventi correttivi;
- si dovrà lavorare per realizzare modalità efficaci e coerenti di funzionamento dei collegi, con il contributo importante delle nuove Autorità europee, anche facilitando la creazione di database comuni;
- deve essere sviluppata nuova legislazione sulle procedure di gestione delle crisi cross-border per consentire un maggior coordinamento tra le autorità e un trattamento unitario dei gruppi bancari, evitando il rischio di una frammentazione del mercato; si dovrà lavorare per armonizzare ulteriormente gli schemi di assicurazione dei depositi e per definire accordi

tra autorità con impegni chiari sul supporto da fornire a specifici gruppi *cross-border* in situazioni di crisi.

Mi auguro che queste osservazioni possano fornire elementi utili a questa Commissione per la valutazione, nell'ambito dell'istruttoria sugli strumenti di vigilanza europea dei mercati finanziari, creditizi e assicurativi, dell'orientamento sulle proposte di riassetto istituzionale in ambito europeo espresso dal Consiglio e per fornire indicazioni al governo sugli impegni futuri riguardanti l'attuazione della riforma.