

L'unione bancaria europea

a cura di

MARIO P. CHITI E VITTORIO SANTORO


**Pacini
Giuridica**

L'Unione bancaria europea

L'unione bancaria europea

a cura di

MARIO P. CHITI E VITTORIO SANTORO

Copyright 2016 by Pacini Editore Srl

ISBN 978-88-6995-062-9

Realizzazione editoriale



Via A. Gherardesca
56121 Ospedaletto (Pisa)

Responsabile di redazione
Gloria Giacomelli

Fotolito e Stampa
IGP Industrie Grafiche Pacini



Finito di stampare anno 2016
presso le Industrie Grafiche della Pacini Editore Srl
Via A. Gherardesca • 56121 Ospedaletto • Pisa
Telefono 050 313011 • Telefax 050 3130300
www.pacinionline.it

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume /fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941 n. 633.
Le riproduzioni effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da AIDRO, Corso di Porta Romana n. 108, Milano 20122, e-mail segreteria@aidro.org e sito web www.aidro.org

Indice

Introduzione p. 13

Mario P. Chiti e Vittorio Santoro

La costituzione dell'Unione bancaria e l'influenza sull'ordinamento italiano

Capitolo 1. Dalla crisi del debito sovrano all'Unione bancaria » 29

Stefano Micossi

- 1. Introduzione » 29
- 2. Dalla crisi finanziaria del 2008-09 alle nuove regole prudenziali » 30
- 2.1. Le nuove regole di Basilea sul capitale delle banche » 33
- 2.2. L'assicurazione dei depositi » 36
- 2.3. La risoluzione delle banche in crisi » 37
- 2.4. La separazione strutturale dell'attività di banca d'investimento » 38
- 3. Il circolo vizioso tra debiti sovrani e crisi bancarie » 40
- 4. Il cantiere aperto dell'Unione bancaria » 43
- 5. Conclusioni » 50

Capitolo 2. La nuova *governance* economica dell'Unione europea e l'Unione bancaria » 53

Luisa Torchia

- 1. La risposta europea alla crisi globale » 53
- 2. Un sistema in via di accentramento: il caso dell'Unione bancaria » 55
- 2.1. Le finalità: uniformità e omogeneità delle regole e della vigilanza » 58
- 2.2. L'ampiezza dei poteri di supervisione e di vigilanza » 59
- 2.3. La (limitata) tutela » 60
- 3. Politica, tecnica e amministrazione » 61

Capitolo 3. L'Unione bancaria nel sistema del diritto bancario europeo ... » 65

Matteo Ortino

- 1. L'obiettivo principale del sistema del diritto bancario UE: il mercato bancario interno » 65
- 2. Lo strumento dell'armonizzazione dei diritti bancari nazionali » 68
- 2.1. (segue) l'armonizzazione e i tradizionali obiettivi della regolazione bancaria » 70
- 2.2. (segue) l'armonizzazione e le autorità UE di vigilanza » 75
- 3. L'Unione bancaria europea » 79

Capitolo 4. I "pilastri" dell'Unione bancaria..... »	91
Domenico Sorace	
1. Premessa	91
2. La regolamentazione e la vigilanza: il ruolo dell'ABE	92
2.1. Dalla vigilanza dell'ABE al "meccanismo di vigilanza unico"	94
2.2. IL "meccanismo di risoluzione unico"	97
2.3. La proposta di "sistema europeo di assicurazione dei depositi"	98
3. L'Autorità bancaria europea..... »	99
3.1. Il Consiglio di vigilanza della BCE	101
3.2. Il Comitato di risoluzione unico	104
4. Per concludere. La meccanica dei "meccanismi"	108
4.1. Oltre "Meroni": la vigilanza sulle autorità tecniche..... »	110
Capitolo 5. L'EBA e i rapporti con la BCE e con le altre autorità di supervisione e di regolamentazione..... »	115
Anna Gardella	
1. Introduzione	115
2. L'EBA come agenzia dell'Unione: base giuridica, poteri e limiti..... »	117
3. Scelte politiche e strategiche e valutazioni tecniche..... »	122
4. Il <i>Single Rulebook</i> »	124
4.1. (Segue) Il <i>Single Rulebook</i> : tipologia di atti normativi e di regolatori..... »	124
5. L'attività di regolamentazione: RTS e ITS..... »	126
5.1. (Segue) Il procedimento per l'adozione di RTS e ITS..... »	129
5.2. (Segue) Le guidelines e le raccomandazioni	130
6. Il <i>Single Rulebook</i> e l'Unione Bancaria: la rilevanza della regolamentazione dell'EBA nei confronti della BCE e dell'SRB	132
7. Quale spazio per il potere regolamentare della BCE?	134
8. La mediazione	136
Capitolo 6. Il riesame amministrativo delle decisioni di vigilanza della Banca centrale europea	139
Marcello Clarich	
1. Cenni introduttivi	139
2. La disciplina del nuovo rimedio amministrativo	141
3. La natura interna del meccanismo riesame..... »	144
4. Questioni procedurali	146
5. Conclusioni	149
Capitolo 7. La regolazione bancaria multilivello e l'art. 47 della Costituzione	153
Andrea Pisaneschi	
1. Introduzione: brevi cenni al fenomeno della globalizzazione	153
2. Economie globali e regole globali	154
3. Le autorità sovranazionali di regolazione: Comitato di Basilea e <i>Financial Stability Board</i>	156
4. Il livello europeo: l'EBA..... »	159
5. I profili costituzionali generali..... »	164
6. La regolazione multilivello e l'art. 47 della Costituzione	166

Il Meccanismo di vigilanza prudenziale

Capitolo 8. Il Meccanismo di vigilanza prudenziale. Quadro d'insieme	»	175
--	---	-----

Sandra Antoniazzi

1. Premessa: dalla competenza esclusiva della BCE in materia di politica monetaria ai nuovi compiti specifici e diretti di vigilanza prudenziale in conseguenza della crisi economico-finanziaria	»	175
2. La funzione condivisa di vigilanza prudenziale della BCE e delle Autorità di vigilanza nazionali. La funzione di regolazione dell'EBA	»	177
3. Le soluzioni adottate per l'organizzazione amministrativa, i nuovi compiti e i procedimenti: i profili generali del regolamento 1024/2013/UE. 4	»	181
Gli atti normativi e amministrativi della BCE nell'esercizio della funzione di vigilanza prudenziale e alcune considerazioni critiche	»	185
5. Sintesi dei temi oggetto di dibattito, <i>accountability</i> della BCE e legittimazione democratica	»	191

Capitolo 9. Il ruolo della BCE	»	203
--------------------------------------	---	-----

Gianni Lo Schiavo

1. Introduzione	»	203
2. La BCE nel SSM	»	205
2.1. Novità	»	205
2.2. Centralità	»	206
2.3. Peculiarità	»	207
3. La BCE e gli enti sottoposti alla sua vigilanza	»	208
4. I compiti di vigilanza della BCE nel SSM	»	210
5. L'applicazione del diritto rilevante da parte della BCE – 6. La BCE e i poteri di vigilanza nel SSM	»	213
6. La BCE e i poteri di vigilanza nel SSM	»	216
6.1. Poteri di autorizzazione	»	216
6.2. Poteri di vigilanza <i>stricto sensu</i>	»	217
6.3. Poteri di indagine, ispettivi e di richiesta di informazione	»	218
6.4. Poteri regolamentari	»	219
6.5. Poteri sanzionatori	»	220
7. Conclusione	»	221

Capitolo 10. I rapporti con le banche centrali nazionali	»	225
--	---	-----

Claudia Figliolia

1. Il riparto della funzione di vigilanza tra istituzioni comunitarie e autorità di vigilanza nazionali	»	225
2. Cooperazione funzionale	»	227
2.1. I procedimenti compositi e la coamministrazione	»	227
2.2. Notificazione e consultazione preventiva: poteri di vigilanza informativa e ispettiva	»	229
2.3. I procedimenti sanzionatori	»	232
3. La vigilanza macroprudenziale e le "competenze parallele"	»	234
4. Cooperazione organizzativa e strutturale	»	235
5. Considerazioni conclusive	»	237

Capitolo 11. Il meccanismo di vigilanza prudenziale. Le procedure di vigilanza..... »	243
---	-----

Matteo Gnes

1. Premessa: le procedure di vigilanza nel quadro della nuova architetturafinanziaria europea..... »	243
2. Il quadro normativo..... »	245
3. L'ambito di applicazione e la distribuzione delle attribuzioni..... »	246
4. I principi in materia di vigilanza..... »	251
5. Le garanzie procedurali..... »	253
6. La procedura di autorizzazione all'esercizio dell'attività creditizia..... »	254
7. Le procedure di revoca dell'autorizzazione..... »	255
8. La procedura per l'acquisizione di una partecipazione qualificata..... »	256
9. La vigilanza sugli enti significativi..... »	257
10. La vigilanza sui soggetti vigilati meno significativi..... »	259
11. La vigilanza macro-prudenziale..... »	260
12. I procedimenti in materia di sanzioni bancarie..... »	260

Il meccanismo di risoluzione

Capitolo 12. Il <i>Single resolution mechanism</i> . Quadro d'insieme..... »	267
--	-----

Sveva Del Gatto

1. Procedure di risoluzione per le banche in crisi: il necessario completamento della vigilanza unica..... »	267
1.1. Dalla <i>Bank Recovery and Resolution Directive</i> per tutti gli Stati dell'UE..... »	268
1.2. ... al <i>Single Resolution Mechanism</i> per i Paesi dell'eurozona..... »	270
2. Il <i>Single Resolution Mechanism</i> : profili strutturali..... »	272
2.1. Il Comitato unico di risoluzione..... »	272
2.2. Il fondo unico di risoluzione..... »	275
3. Il <i>Single Resolution Mechanism</i> : profili funzionali..... »	277
3.1. Le misure preventive..... »	278
3.2. La procedura di risoluzione in senso stretto..... »	280
4. La tutela dinnanzi alla Commissione ricorsi..... »	283
5. Problemi e sfide nel Meccanismo unico di risoluzione..... »	284

Capitolo 13. Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie..... »	291
---	-----

Monica Marcucci

1. Introduzione. La crisi finanziaria del 2008 e il divieto di aiuti di stato alle banche..... »	291
2. Le comunicazioni della Commissione in tema di aiuti al settore bancario..... »	296
3. La Comunicazione del 2013 e la nuova logica del "burden sharing"..... »	299
4. Gli aiuti di Stato nel contesto della BRRD..... »	309
5. Il ruolo della Commissione europea nel Meccanismo Unico di Risoluzione... »	316

Capitolo 14. Il <i>Single Resolution Board</i> »	321
--	-----

Marco Macchia

1. Un unicum: un'agenzia europea con personalità giuridica	»	321
2. La formula organizzativa..... »		324
3. L'indipendenza e l'autonomia operativa. I rapporti con le istituzioni politiche »		326
4. La struttura reticolare e i meccanismi di coordinamento con la Banca centrale europea e le autorità nazionali di risoluzione	»	329
5. I poteri del <i>Board</i> rispetto al Fondo di risoluzione	»	331
6. Il fondamento legislativo e la compatibilità con la dottrina "Meroni"	»	332
7. Le analogie e le differenze con il modello tradizionale dell'agenzia..... »		335

Capitolo 15. Il rapporto tra il "Comitato unico di risoluzione" e le pubbliche amministrazioni nazionali	»	341
---	---	-----

Vincenzo Ferraro

1. Introduzione	»	341
2. I rapporti tra il "Comitato unico di risoluzione" e le amministrazioni nazionali: i principi generali	»	343
3. Le relazioni tra le amministrazioni nazionali e le autorità europee: le fasi dell'avvio e dell'istruttoria del procedimento amministrativo diretto alla risoluzione di un'impresa bancaria	»	345
4. Le pubbliche amministrazioni competenti nella fase dell'adozione dei provvedimenti amministrativi derivanti dal procedimento della risoluzione..... »		348
5. La collocazione del modello amministrativo descritto, considerato rispetto al sistema dell'"Unione bancaria europea"	»	351
6. Le questioni ancora aperte	»	353

Il diritto della crisi delle imprese bancarie nella prospettiva europea

Capitolo 16. Il diritto societario della crisi delle imprese bancarie nella prospettiva europea: un quadro d'insieme	»	357
---	---	-----

Michele Perrino

1. Contenuti e finalità della nuova disciplina: quadro d'insieme	»	357
2. Gli effetti sugli azionisti. La cessione coattiva delle partecipazioni	»	360
3. La cessione forzata di diritti, attività e passività dell'ente	»	362
4. La riduzione/conversione di azioni e strumenti di capitale..... »		363
5. La disattivazione di diritti, rimedi e tutele	»	366
6. Gli effetti sugli organi sociali: riconfigurazione di compiti ed esautoramento dalle funzioni	»	368
7. Gli effetti sui creditori sociali: cessione di passività; riduzione del valore nominale e conversione in azioni; disattivazione di prerogative di diritto comune	»	370
8. Profili di specialità: valutazione	»	372
9. Il diritto societario della crisi bancaria: anticipata applicazione del rischio e recupero <i>ex post</i> dell'eventuale pregiudizio subito	»	379

Capitolo 17. L'attuazione della direttiva sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi nell'ordinamento italiano: profili pubblicistici	»	385
--	---	-----

Andrea Magliari

1. Dalla direttiva sul risanamento e la risoluzione degli enti creditizi al Meccanismo di risoluzione unico. Il quadro istituzionale	»	385
2. La Banca d'Italia come autorità nazionale di vigilanza e di risoluzione	»	387
3. I piani di risanamento e le misure di intervento precoce	»	389
4. I piani di risoluzione e la valutazione della risolvibilità	»	391
5. Le procedure per la gestione delle crisi	»	394
6. I limiti alla tutela giurisdizionale	»	397
7. Alcune considerazioni finali	»	402

Capitolo 18. La banca insolvente	»	407
--	---	-----

Mario Porzio

1. La risoluzione	»	407
2. Il dissesto della banca	»	408
3. Gli aiuti di Stato	»	410
4. Risoluzione e liquidazione coatta amministrativa	»	410
5. La nuova liquidazione coatta	»	412
6. La distribuzione delle competenze	»	412
7. L'accertamento dei presupposti	»	414
8. La scelta	»	415
9. La dichiarazione giudiziale dello stato di insolvenza: l'iniziativa e il procedimento	»	415
10. (Segue) Gli effetti	»	417
11. L'ordine dell'autorità giudiziaria	»	417

Capitolo 19. La pianificazione del risanamento e della risoluzione.....	»	419
---	---	-----

Luigi Scipione

1. Note introduttive	»	419
2. I <i>recovery</i> e <i>resolution plans</i> . Profili generali	»	421
3. In particolare: i <i>recovery plans</i>	»	423
3.1. I <i>Regulatory Technical Standards</i> dell'EBA	»	423
3.2. La redazione del <i>recovery plans</i> . Dalla teoria alla pratica	»	426
3.3. Come si inquadrano i <i>resolution plans</i> all'interno del complesso delle attività aziendali	»	427
3.4. Scenari e <i>trigger events</i> nel <i>recovery plans</i>	»	429
3.5. Le misure di risanamento	»	430
4. In particolare: i <i>resolution plans</i>	»	432
4.1. Il contenuto dei <i>resolution plans</i>	»	433
4.2. La competenza in materia di <i>resolution plans</i>	»	437
5. L'intervento precoce	»	438
5.1. La figura del <i>temporary administrator</i>	»	440

Capitolo 20. Gli accordi di sostegno finanziario infragruppo nella BRRD	»	445
Edgardo Ricciardiello		
1. Introduzione	»	445
2. Il sostegno finanziario infragruppo nella BRRD	»	446
3. La dimensione pubblicistica dell'interesse di gruppo	»	448
4. La Legislative Guide on Insolvency Law UNCITRAL	»	453
5. La prospettiva di diritto interno: la specialità del diritto bancario dei gruppi ..	»	455
6. Il decreto di recepimento della BRRD	»	457
7. Considerazioni conclusive: digressioni di diritto concorsuale	»	459
Capitolo 21. L'amministrazione speciale: struttura, funzione, disciplina	»	467
Vincenzo Caridi		
1. Premessa	»	467
2. L'amministrazione speciale nella BRRD: inquadramento strutturale e funzionale	»	469
2.1. Profili strutturali	»	470
2.2. Profili funzionali	»	474
3. La disciplina dei commissari speciali alla luce del d.lgs. n. 180/2015. Rilievi preliminari	»	476
4. (Segue) Nomina, revoca e sostituzione	»	478
5. (Segue) Requisiti soggettivi	»	484
6. (Segue) Compiti e poteri. Il rapporto con la Banca d'Italia	»	486
7. (Segue) Funzionamento	»	491
8. (Segue) Responsabilità e indennità	»	492
9. Considerazioni di sintesi	»	496
Capitolo 22. L'ente-ponte nella BRRD	»	499
Michele Cossa		
1. Introduzione ed inquadramento teorico	»	499
2. Funzione e rapporti con gli altri strumenti di risoluzione	»	501
3. La costituzione dell'ente	»	504
4. Disciplina del trasferimento di attività, diritti e passività	»	507
5. <i>Governance</i> e attività	»	509
6. Cessazione	»	512
7. Considerazioni conclusive: riflessioni sull'utilità dello strumento	»	513
Capitolo 23. Il <i>bail-in</i>	»	517
Daniele Vattermoli		
1. Dal "salvataggio esterno" (<i>bail-out</i>) al "salvataggio interno" (<i>bail-in</i>) delle imprese bancarie in crisi	»	517
2. Il quadro normativo di riferimento. Le coordinate di fondo del <i>bail-in</i>	»	520
3. Il procedimento per giungere all'applicazione della misura del <i>bail-in</i>	»	521
4. Gli effetti del <i>bail-in</i> . La struttura finanziaria dell'impresa bancaria (cenni) e le passività "ammissibili"	»	524
5. (Segue) "Riduzione" e "conversione" in capitale dei diritti degli azionisti e dei creditori	»	529

6. <i>Bail-in</i> e attuazione della responsabilità patrimoniale della banca in dissesto »	535
7. Considerazioni conclusive. <i>Bail-in</i> , rischio sistemico e <i>market discipline</i> »	539
Capitolo 24. La vendita e la separazione delle attività »	545
Marilena Rispoli Farina, Luigi Scipione	
1. Premessa »	545
2. Il quadro di risoluzione delle crisi tra <i>going</i> e <i>gone concern situations</i> »	547
3. La vendita delle attività d'impresa della banca »	549
3.1. (Segue) Obblighi procedurali e poteri derogatori »	550
3.2. (Segue) Taluni problemi legati all'introduzione degli interventi autoritativi sui diritti degli azionisti »	551
3.3. (Segue) ...e dei creditori »	553
4. La <i>bridge bank</i> »	556
4.1. (Segue) Struttura, oggetto e finalità dell'ente-ponte »	557
5. La <i>bad bank</i> »	560
5.1. Le esperienze del passato e il paradigma disegnato dalla BRRD: il binomio <i>bad bank - bridge bank</i> (o <i>good bank</i>) »	563
6. Il "caso" italiano »	566
Capitolo 25. I sistemi di garanzia dei depositi nel contesto regolamentare europeo »	573
Salvatore Maccarone	
1. Premessa »	573
2. Il ruolo dei fondi di garanzia »	574
3. L'assicurazione dei depositi »	579
Capitolo 26. Il decreto salva banche »	585
Irene Mecatti	
1. Premessa »	585
2. La crisi delle quattro banche e la proposta di intervento del Fondo interbancario di tutela dei depositi »	586
3. Le modalità della risoluzione »	589
4. Gli effetti della risoluzione sul debito subordinato »	591
5. Il Fondo di solidarietà istituito dalla legge 180/2015 e le modifiche apportate dal d.l. 59/2016 »	593
6. (Segue) Modalità e condizioni di accesso al Fondo di solidarietà »	595
7. Note conclusive »	597
Elenco delle abbreviazioni »	601
Elenco degli autori »	603
Indice analitico »	604

Capitolo 8

Il Meccanismo di vigilanza prudenziale. Quadro d'insieme

SANDRA ANTONIAZZI

SOMMARIO

1. Premessa: dalla competenza esclusiva della BCE in materia di politica monetaria ai nuovi compiti specifici e diretti di vigilanza prudenziale in conseguenza della crisi economico-finanziaria. – 2. La funzione condivisa di vigilanza prudenziale della BCE e delle Autorità di vigilanza nazionali. La funzione di regolazione dell'EBA. – 3. Le soluzioni adottate per l'organizzazione amministrativa, i nuovi compiti e i procedimenti: i profili generali del regolamento 1024/2013/UE. 4. – Gli atti normativi e amministrativi della BCE nell'esercizio della funzione di vigilanza prudenziale e alcune considerazioni critiche. – 5. Sintesi dei temi oggetto di dibattito, *accountability* della BCE e legittimazione democratica.

1. PREMESSA: DALLA COMPETENZA ESCLUSIVA DELLA BCE IN MATERIA DI POLITICA MONETARIA AI NUOVI COMPITI SPECIFICI E DIRETTI DI VIGILANZA PRUDENZIALE IN CONSEGUENZA DELLA CRISI ECONOMICO-FINANZIARIA

L'obiettivo primario della BCE e del Sistema europeo delle banche centrali (SEBC) è la stabilità dei prezzi e le principali attività consistono nella definizione, nell'attuazione e nella buona gestione della politica monetaria dell'UE, nelle operazioni sui cambi, nella gestione delle riserve ufficiali in valuta estera e nel promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento¹; inoltre, la BCE ha il diritto esclusivo di autorizzare l'emissione di banconote in Euro all'interno dell'Unione².

Per gestire i compiti fondamentali, la BCE è titolare di un potere regolamentare e può adottare atti giuridici (M.P. CHITI, FRANCHINI, ANTONIAZZI) regolamenti e raccomandazioni, esprimere opinioni ed emettere linee guida ed istruzioni³; questi atti normativi e amministrativi, volti ad introdurre regole per il SEBC o diretti a parti terze (gli istituti bancari), consistono in particolari

¹ Art. 127.2 TFUE; v. Tribunale, 4 marzo 2015, T-496/11.

² Art. 128 TFUE.

³ Artt. 132 TFUE; 14.3 statuto SEBC-BCE.

disposizioni e misure di livello primario a confronto con le altre fonti normative dell'UE, dato che la BCE ha una competenza esclusiva e riservata per la politica monetaria, ma non è titolare di un potere legislativo. I regolamenti della BCE sono, infatti, atti normativi generali per la loro applicazione, vincolanti e direttamente applicabili negli Stati membri che hanno aderito all'Euro senza atti di recepimento; peraltro, la BCE può adottare regolamenti che sono sullo stesso piano dei regolamenti dell'UE, ma non direttive. Tuttavia, l'istituzione europea⁴ può essere coinvolta nei procedimenti legislativi come proponente o consulente mediante pareri per modificare norme dello statuto SEBC, per i disegni di legge dell'UE e gli atti degli ordinamenti nazionali relativi al settore⁵.

La BCE ha iniziato l'esercizio dei compiti attribuiti in via esclusiva per la politica monetaria nel gennaio 1999, mentre non ha mai esercitato in via diretta funzioni di vigilanza sulle banche fino al regolamento 1024/2013/UE; infatti, la BCE e il SEBC, in base all'art. 127.5 TFUE, possono solamente contribuire alla buona conduzione delle politiche perseguite dalle competenti autorità per la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e la stabilità del sistema finanziario. Proprio la grave crisi economico-finanziaria ha accelerato la scelta per una vigilanza bancaria europea dopo l'istituzione (2010) di autorità di vigilanza (EBA, EIOPA, ESMA) settoriali con la prevalente funzione di coordinare le autorità nazionali, fino alla soluzione più decisa di attribuire compiti specifici e diretti di vigilanza alla BCE, sebbene con poteri decisamente diversi e più limitati rispetto a quelli esercitati per la politica monetaria.

Il regolamento del 2013 ha istituito il *Single Supervisory Mechanism* che rappresenta uno dei tre pilastri dell'Unione bancaria con il *Single Resolution Mechanism* (regolamento 806/2014/UE e direttiva 2014/59/UE; d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180 e n. 181, di recepimento Italia; si rinvia al Cap.12), il Sistema di garanzia dei depositi e il *Single Rulebook*. La disciplina introduce specifici compiti di vigilanza prudenziale sulle banche e sulle società di partecipazione finanziaria, ad eccezione del settore delle assicurazioni, ed ulteriori atti giuridici simili a quelli adottabili in materia di politica monetaria e procedimenti amministrativi in relazione alla nuova funzione di vigilanza e ai nuovi organi previsti. Peraltro, nella gerarchia delle fonti, questi atti sono riconducibili ad un livello inferiore rispetto alle regole della Commissione europea e dell'EBA, nel senso che non hanno quella primarietà che, invece, caratterizza gli atti di politica monetaria.

⁴ Art. 282 ss. TFUE, nella Parte VI sulle istituzioni europee.

⁵ Artt. 127.6, 133, 289.4, 292, 294.15 TFUE.

2. LA FUNZIONE CONDIVISA DI VIGILANZA PRUDENZIALE DELLA BCE E DELLE AUTORITÀ DI VIGILANZA NAZIONALI. LA FUNZIONE DI REGOLAZIONE DELL'EBA

In conseguenza della crisi economico-finanziaria (MOLONEY, AMRI-KOCHER, SINGH, MERUSI, LIBERATI, BOCUZZI), l'introduzione della vigilanza unica prudenziale di livello europeo si inserisce in un complesso contesto di riforma del settore bancario e finanziario al fine di limitare i danni e di prevenire ulteriori conseguenze negative di rilevanza sistemica per gli stati dell'UE; nell'immediatezza della crisi sono state istituite tre autorità europee di vigilanza con prevalente funzione di regolazione e di coordinamento dell'attività di vigilanza delle autorità nazionali: EBA, EIOPA, ESMA (regolamenti rispettivamente 1093, 1094, 1095/2010/UE). In seguito è emersa una pressante esigenza di riforma strutturale generalizzata preceduta da frequenti interventi della Commissione europea sulla base di studi approfonditi, quale ad es. il rapporto *Liikanen* (2011/2012) anche in comparazione con le esperienze di altri sistemi (USA, Regno Unito, Germania, Francia); tra i principi affermati quello dell'esigenza di separazione tra l'attività di intermediazione e le attività bancarie in senso stretto, ma senza un effettivo superamento del modello della "banca universale". Il nuovo orientamento è presupposto di un progetto volto a separare giuridicamente le entità commerciali dal resto del gruppo bancario, le attività di vendita al dettaglio, le attività bancarie essenziali trasparenti per l'economia reale (erogazione del credito, sistemi di pagamento e depositi) e le attività di investimento.

Dunque un'ampia riforma coinvolge il sistema bancario e finanziario in una dimensione sovranazionale in materia di riserve di capitale mediante la revisione dei criteri (regolamento 575/2013/UE e direttiva 2013/36/UE), di agenzie di *rating* (direttiva 2013/14/UE) e di indici di riferimento per gli strumenti finanziari e i contratti; al nuovo quadro normativo si stanno conformando gli ordinamenti nazionali direttamente mediante regolamenti e indirettamente tramite atti di recepimento di direttive. In questo contesto si è evoluto un acceso dibattito sul sistema unico di vigilanza bancaria e l'attribuzione di compiti specifici e diretti alla BCE⁶; le discussioni sono anche dipese dalla difficoltà di individuare una chiara definizione teorica della funzione amministrativa di vigilanza bancaria in assenza di una precisa qualificazione giuridica; tuttavia, le urgenze della crisi hanno accelerato inaspettatamente l'evoluzione della vigilanza unica europea.

L'attività di supervisione prudenziale sul sistema bancario non è, come è noto, l'unica tipica funzione delle banche centrali nazionali, ma i loro obiettivi e compiti si sono evoluti nel tempo: non solo l'emissione di denaro, ma anche prestiti alle banche, il controllo del denaro e di valuta estera, il con-

⁶ Art. 127.6 TFUE.

trollo dello strumento di prestito e la direzione dell'economia come forma di vigilanza strutturale; peraltro, in alcuni ordinamenti la funzione di vigilanza è esercitata da autorità diverse dalle banche centrali, come nel caso del Regno Unito (MWENDA, RUSSEN, ARTHUR-BOOTH, LOMNICKA, MORTON-MARSH, PROSSER): fino al *Financial Service Act 2012* vi era un unico regolatore il *Financial Services Authority* con la funzione di vigilare su banche, società di assicurazioni ed altri settori, ma la crisi economico-finanziaria del 2007/2008 ha messo alla prova la debolezza del sistema per le numerose responsabilità in capo ad un'unica autorità, non adeguata per prevenire e risolvere molte difficoltà contestuali. La riforma del 2012 ha introdotto tre diverse autorità settoriali (*Financial Policy Committee* della *Bank of England* per la regolazione prudenziale; *Financial Conduct Authority* per la protezione dei consumatori e la regolazione del mercato; *Prudential Regulation Authority* responsabile per la regolazione prudenziale delle società) con il fine di migliorare l'effettività della vigilanza sulla stabilità finanziaria, invece di un'unica istituzione che adotta tutte le decisioni per i diversi settori. La *Financial Conduct Authority* ha un ruolo strategico nell'assicurare il buon funzionamento dei mercati finanziari mediante la regolamentazione, i poteri di indagine, il rilascio dell'autorizzazione bancaria e dei permessi per i servizi finanziari; in seguito la *Financial Services Banking Reform Act 2013* ha previsto un maggiore controllo sulla dirigenza nelle banche. Diverso il sistema tedesco in cui, prima del MVU, la vigilanza è divisa tra *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* e la *Bundesbank*; la prima autorità, istituita nel 2002, dopo la fusione di tre preesistenti autorità settoriali, ha il compito di rilasciare l'autorizzazione bancaria per le istituzioni creditizie, mentre la *Bundesbank* è titolare della vigilanza in senso stretto (SCHERER, MANGIONE).

La soluzione dell'ordinamento italiano consente alcune considerazioni generali sul concetto di supervisione come attività che in generale è riconducibile alla funzione di controllo; il TUB prevede all'art. 5 "la sana e prudente gestione" esercitata dalle banche quale criterio di riferimento per l'autorità di vigilanza competente (Banca d'Italia con poteri di vigilanza e di regolazione; Consob per i mercati finanziari) nella valutazione dello statuto, delle condizioni richieste per l'autorizzazione, per l'applicazione delle norme sulla vigilanza e circa le ispezioni e gli obblighi informativi. Più in generale la supervisione bancaria può essere interpretata come una funzione amministrativa di controllo nel senso di verifica della regolarità dell'iniziativa privata collegata a diversi interessi pubblici, quali la protezione degli investitori, la stabilità sistemica e lo sviluppo equilibrato del mercato finanziario (GOODHART, BUSCH, DRAGOMIR, BLACK, QUAGLIA, ZATTI, CARRETTA-SCHWIZER). La vigilanza attiene complessivamente all'organizzazione degli istituti bancari, agli atti giuridici, alla gestione e alla relativa struttura in via preventiva e permanente; per i compiti specifici, essa consiste nel controllo preventivo dei requisiti per l'autorizza-

zione bancaria, in processi decisionali, azioni correttive, nell'applicazione delle sanzioni e nel potere di sostituzione degli organi in base ai risultati delle verifiche (AMOROSINO, COSTI, WOLFERS-VOLAND).

Peraltro, concettualmente la vigilanza si distingue dalla regolazione che si riferisce ad un'attività prescrittiva più che di controllo in senso stretto e comporta, comunque, un controllo di regolarità e di conformazione; vi sono, inoltre, ulteriori distinzioni utili per comprendere la vigilanza unica europea e così tra vigilanza di natura micro-prudenziale o macro-prudenziale: la prima riguarda l'attività specifica degli intermediari in senso individuale per la valutazione dei rischi, mentre la seconda attiene al fenomeno più esteso come gestione del rischio sistemico basato sulla stretta relazione tra controlli prudenziali degli intermediari e la gestione del rischio per l'intero sistema bancario. Il fine è quello di individuare i segnali critici nel sistema per prevedere gli effetti sul livello micro-prudenziale. Il rapporto *Larosiéré*, studio determinante per il MVU, ha orientato la scelta di attribuire alla BCE la responsabilità per la vigilanza macro-prudenziale, escludendo invece il controllo di livello micro-prudenziale.

La disciplina europea sulla vigilanza bancaria e finanziaria si è tradizionalmente basata su forme di coordinamento generale delle diverse discipline nazionali e di collaborazione con le autorità nazionali degli Stati membri (WALKER, VAN EMPEL) e dei paesi ospitanti per i servizi bancari transfrontalieri mediante agenzie quali, ad es., il Comitato per la vigilanza bancaria, istituito nel 1998 dalla BCE; tale soluzione risale alla prima direttiva del Consiglio 77/780/CEE relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative, riguardanti l'accesso alle attività degli enti creditizi e il suo esercizio (modificata dalla direttiva 89/646/CEE) e alla direttiva del Consiglio 89/299/CEE sui fondi propri degli enti creditizi⁷.

In conseguenza della crisi del 2007/2008, questo modello è stato innovato nel 2010 con il fine di introdurre l'armonizzazione e l'applicazione uniforme delle regole e le condizioni per un mercato unico dei servizi bancari e finanziari. Sono stati istituiti nuovi enti che insieme costituiscono il Sistema europeo di vigilanza finanziaria: il Comitato Europeo per il Rischio Sistemico, supporto tecnico della BCE, tre autorità di vigilanza (EBA, ESMA, EIO-PA rispettivamente per il settore bancario, degli strumenti finanziari e delle assicurazioni e pensioni, e il relativo Consiglio delle autorità di vigilanza, v. Cap. 8) e il Consiglio europeo per il rischio sistemico, che è un organismo indipendente, senza personalità giuridica e che ha quale missione la salvaguardia della stabilità finanziaria per la vigilanza macro-prudenziale di livello europeo, ma senza poteri giuridicamente vincolanti e con vari compiti

⁷ Come emerge dalla decisione della Corte di giustizia, seduta plenaria, 12 ottobre 2004, C-222/02.

informativi: raccolta di informazioni e di minacce potenziali, individuazione delle priorità dei rischi, segnalazioni, adozione di raccomandazioni e monitoraggio delle misure adottate e attività di collaborazione con il FMI, FSB e i paesi terzi.

La disciplina del MVU ha seguito l'impostazione di distinguere tra le autorità per l'esercizio della vigilanza macro-prudenziale e quella di regolazione che spetta all'EBA (v. Cap. 5 e 8); vi sono compiti specifici di vigilanza per la BCE e compiti residuali per le autorità nazionali sulla base del criterio della significatività sistemica o meno dell'istituto di credito. La BCE ha un potere limitato di regolazione in quanto condizionato da regole di livello europeo ed internazionale, a differenza dell'ampio potere esclusivo previsto per la politica monetaria; per questo ambito limitato di regolazione, la BCE oltre ad emanare regolamenti per l'esercizio delle sue competenze, può adottare standards di *soft law* nei confronti delle banche e gli atti giuridici e amministrativi previsti per la vigilanza. Tuttavia, in alcuni casi le norme del regolamento sul MVU sono così dettagliate da escludere un possibile spazio di discrezionalità nell'esercizio della vigilanza (WOLFERS-VOLAND). Si pone, infatti, la questione se il vigente quadro normativo di regolazione sia adeguato o se sia necessaria un'estensione dei compiti della BCE, dato che è l'istituzione europea responsabile della vigilanza; mentre i poteri regolatori dell'EBA sono stati conservati, pur con alcune modifiche del regolamento 1093/2010/UE da parte del regolamento 1022/2013/UE.

A partire dal progetto di istituzione della BCE, vi è stato un intenso dibattito sul quadro istituzionale per la regolazione e la vigilanza bancaria, come garanzia efficace per un processo europeo di integrazione finanziaria, accelerato dall'introduzione dell'Euro; come è noto nel Trattato di Maastricht, l'attribuzione della politica monetaria alla BCE non è stata contestuale al trasferimento della vigilanza bancaria da parte delle autorità nazionali. Il dibattito sulla necessità di un maggiore coordinamento europeo della supervisione bancaria è stato assai intricato per la scelta di alcuni Stati membri di attribuire tale funzione ad un'autorità diversa dalla banca centrale (soluzione prima prevalente) in assenza di una politica europea comune. Prima del regolamento sul MVU, è emerso un significativo conflitto di opinioni circa l'opportunità del conferimento alla BCE della vigilanza bancaria, anche se nessuna norma dell'UE prevede un divieto di esercizio di poteri di supervisione per la BCE o le banche centrali nazionali, pur presenti alcuni limiti giuridici contenuti negli artt. 127.1 TFUE e 14.4 dello statuto SEBC: l'oggetto primario dell'attività della BCE è il mantenimento della stabilità dei prezzi e il SEBC deve sostenere le politiche economiche generali, al fine di contribuire alla realizzazione degli obiettivi dell'Unione, mentre le banche centrali possono esercitare funzioni diverse da quelle previste nello statuto a meno che il Consiglio direttivo ravvisi l'interferenza di tali funzioni con gli obiettivi e i compiti del SEBC.

Il dibattito si è esteso all'opportunità di concentrare nella BCE entrambe le funzioni di politica monetaria e di vigilanza bancaria con diverse interpretazioni (SMITH, GLATZL): alcune hanno dato risalto alla rilevante attività informativa sull'economia europea, esercitata per la politica monetaria e utile per la vigilanza, oppure alla centralizzazione delle attività che dipende dal ruolo di prestatore di ultima istanza; inoltre, la BCE e il SEBC hanno agito come garanti della stabilità complessiva del sistema bancario già prima del MVU in base all'art. 127.5 TFUE. A ciò si aggiungono i programmi di acquisto di titoli di stato e altre misure che sono state definite "non convenzionali" riconducibili a un potere implicito della BCE volto ad attuare l'obiettivo prioritario della stabilità dei prezzi; in seguito, la Corte di giustizia⁸ ha, tuttavia, indicato la base normativa negli artt. 119, 123.1, 127.1 e .2 TFUE e negli artt. 17-24 del protocollo (n. 4) sullo statuto del SEBC e della BCE, e tali norme devono essere interpretate nel senso che autorizzano il SEBC ad adottare un programma di acquisto di titoli di Stato sui mercati secondari.

Il vigente quadro normativo sul MVU deriva da complessi accordi istituzionali per le diverse posizioni degli Stati membri, perfezionati in un breve periodo di tempo (2011/2013), ma con caratteri non velocemente modificabili. La situazione è ovviamente determinata dalle complesse peculiarità dell'UE e dall'assenza di uno stato federale, anche se l'organizzazione dell'Unione monetaria può essere interpretata in senso federale (MERUSI, M.P. CHITI), considerato il livello centrale sovranazionale (BCE) e il sistema di banche centrali nazionali, schema, peraltro, riprodotto con altre autorità nell'Unione bancaria; inoltre, da un lato, vi è l'obiettivo di realizzare un'integrazione della struttura della vigilanza prudenziale anche in assenza di un'autorità federale e, dall'altro, vi è una stratificazione di regole di livello primario applicabili direttamente o mediante atti nazionali di recepimento, norme adottate dalla Commissione europea con la delegazione sulla base di standard tecnici definiti dall'EBA a cui si aggiungono atti giuridici della BCE e delle autorità nazionali di vigilanza che sono incluse nel MVU.

3. LE SOLUZIONI ADOTTATE PER L'ORGANIZZAZIONE AMMINISTRATIVA, I NUOVI COMPITI E I PROCEDIMENTI: I PROFILI GENERALI DEL REGOLAMENTO 1024/2013/UE

Il quadro giuridico sull'organizzazione e le funzioni è assai complesso e la specificità dei compiti della BCE previsti dal regolamento del 2013 possono essere interpretati in senso oggettivo e soggettivo. I compiti consistono,

⁸ Corte di giustizia, Grande Sezione, 16 giugno 2015, C-62/14. In particolare la decisione si riferisce al programma annunciato in un comunicato stampa che citava il verbale della 340ª riunione del Consiglio direttivo della BCE del 5-6 settembre 2012 e richiama l'indipendenza della BCE. Cfr, Corte di giustizia, 10 luglio 2003, C-11/00, punto 135; Corte di giustizia, 6 ottobre 2015, C-362/14; Tribunale 7 ottobre 2015, T- 79/13.

ad esempio, nel rilascio dell'autorizzazione bancaria dopo aver verificato i presupposti circa il capitale, la liquidità e gli accordi di *governance*, nell'acquisizione delle informazioni dalle banche per le valutazioni prudenziali e altri compiti di natura istruttoria e sanzionatoria. Tali compiti possono essere interpretati in senso oggettivo, dato che si riferiscono a specifiche attività nonché in senso soggettivo con riferimento alle categorie di banche di rilevanza sistemica per la vigilanza dei seguenti "enti creditizi, società di partecipazione finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista, o succursali, stabilite in Stati membri partecipanti, di enti creditizi stabiliti in Stati membri non partecipanti"⁹ la cui "significatività sistemica" deve essere valutata secondo criteri automatici invece di valutazioni discrezionali della BCE. Inoltre, i criteri generali, che devono seguire un protocollo specifico adottato dalla BCE ed una lista ("*List of supervised entities (as of 30 December 2015*"¹⁰)" sono utili, da un lato, per identificare l'ambito delle competenze della BCE e, dall'altro, per individuare i poteri residuali di vigilanza delle autorità nazionali; tali criteri sono basati su dati economici, quali ad es., la dimensione, la rilevanza per l'economia dell'UE, di ogni Stato membro, anche considerando la rilevanza transazionale delle attività.

Sono previste alcune possibilità di estendere la competenza della BCE per coinvolgere anche gli istituti creditizi che, in base a circostanze particolari individuate dalla medesima BCE, non possono essere considerati meno significativi; inoltre, la BCE può ritenere un istituto di rilevanza significativa quando abbia insediato più succursali e le sue attività o passività transfrontaliere rappresentino una parte consistente delle attività o passività totali soggette alle condizioni della metodologia¹¹. Invece il regolamento prevede espressamente la significativa rilevanza delle banche per le quali è stata richiesta o ricevuta un'assistenza pubblica finanziaria dal EFSF o da ESM; in ogni caso, la BCE estende la sua attività sulle tre banche più importanti di ogni Stato membro, a meno che vi siano particolari circostanze impeditive. Mentre la competenza delle autorità nazionali, che è residuale, riguarda quelle banche che non corrispondono ad un determinato standard specifico, in quanto sono "meno significative"; la BCE può, comunque, estendere l'attività di vigilanza esercitando un potere di carattere "sostitutivo", quando ciò sia necessario per assicurare elevati standard di supervisione per sua iniziativa o dopo essersi consultata con le competenti autorità nazionali o su richiesta delle autorità nazionali e, in tal modo, essa può esercitare direttamente tutti i poteri sostituendosi alle autorità nazionali.

L'organizzazione amministrativa segue alcuni principi generali, quale ad

⁹ Art. 6.4.

¹⁰ In www.bankingsupervision.europa.eu.

¹¹ Art. 6.4.3.

es. quello dell'esercizio condiviso della funzione di vigilanza secondo questo schema: la BCE esercita la vigilanza prudenziale centralizzata su tutte le banche dell'Eurozona o di altri Stati membri che partecipano su base volontaria; essa è titolare di una vigilanza diretta sulle banche più significative con l'assistenza delle autorità nazionali. Mentre queste ultime esercitano una vigilanza decentralizzata sulle banche meno significative e la BCE ha un potere di sostituzione a certe condizioni previste dal regolamento. Per gestire i compiti specifici e mantenere elevati livelli di supervisione, la BCE applica tutto il diritto dell'UE e, quando la disciplina consiste in direttive, la legislazione nazionale di trasposizione; occorre evidenziare che la BCE può controllare l'implementazione delle condizioni di capitale previste dal diritto nazionale e dalle autorità nazionali competenti, ma essa non dovrebbe basare le sue decisioni sul diritto nazionale. Inoltre, se il diritto rilevante dell'UE è composto da regolamenti e di regola essi consentono un certo ambito di opzioni agli Stati membri, la BCE deve allora applicare la legislazione nazionale con una discrezionalità assai limitata.

Le competenti autorità nazionali sono titolari di compiti di livello macroprudenziale e di compiti consistenti nell'adozione di varie misure e anch'esse richiedono il rispetto dei requisiti di capitale e un rilevante livello in coerenza con il diritto europeo anche in aggiunta ai requisiti previsti dal regolamento, e ogni altra misura volta ad affrontare rischi sistemici o macroprudenziali secondo le procedure previste dal regolamento 575/2013/UE e dalla direttiva 2016/36/UE. La BCE dovrebbe essere informata delle misure adottate dalle autorità nazionali e potrebbe esporre in forma scritta delle obiezioni che quelle autorità sono tenute ad esaminare; peraltro, la BCE potrebbe richiedere requisiti di capitale più elevati rispetto a quelli richiesti dalle autorità nazionali e misure più restrittive, sempre secondo le procedure previste dai citati regolamento e direttiva del 2013.

Il principio di cooperazione tra la BCE e le autorità nazionali è richiamato più volte e, infatti, l'istituzione europea deve cooperare strettamente ed attuare i compiti in conformità al MVU (Regolamento BCE/2014/17); essa è responsabile per l'effettivo funzionamento del sistema in buona fede con un obbligo espresso di scambio delle informazioni. Peraltro questo dovere di collaborazione riguarda anche il rapporto con le autorità di vigilanza e gli istituti di credito degli Stati membri che non hanno adottato l'Euro; dopo la loro richiesta di partecipazione, la decisione è adottata dalla BCE sulla base di alcune misure quali, ad es., il dovere delle autorità nazionali di rispettare le linee guida, di assumere informazioni circa gli istituti di credito e di adottare e implementare le istruzioni circa le misure adeguate per l'esercizio dei compiti. Una procedura dettagliata deve essere attivata, quando l'autorità non abbia adottato le azioni correttive decisive indicate dalla BCE per sospendere o cessare le relazioni instaurate; mediante strumenti di coo-

perazione, la BCE gestisce la vigilanza anche su rami degli istituti creditizi. Un ulteriore principio che attiene all'assolvimento dei compiti da parte della BCE è il criterio di "giusto equilibrio" tra tutti gli stati partecipanti¹²; nelle relazioni con gli stati membri non partecipanti questo giusto equilibrio deve riguardare lo stato membro d'origine e lo Stato membro ospitante secondo il diritto dell'UE.

Un aspetto complicato attiene all'effettività dei poteri di vigilanza della BCE e cioè come essa possa adottare un certo numero di strumenti per imporre contestualmente l'espletamento di doveri a istituti creditizi, compagnie finanziarie e miste con sedi in tutto il territorio dell'Unione circa l'adozione delle necessarie misure in una fase iniziale, quando vi sia una carenza di requisiti¹³. La BCE può richiedere un programma per ricostituire la conformità dei requisiti e una riduzione del rischio dell'attività; tale piano può prevedere l'uso dell'utile netto, al fine di rafforzare i fondi o stabilire ulteriori doveri di informazione, circa il capitale di liquidità e definire compiti specifici in materia di liquidità. La BCE può anche richiedere all'istituto di credito di rimuovere direttamente i propri membri dal consiglio di amministrazione quando non rispettino i requisiti specifici; quindi, per quanto riguarda questi aspetti la BCE ha un potere decisionale determinante.

Il regolamento 1024/2013/UE conferma pienamente l'impostazione già adottata per la politica monetaria e, in particolare, circa l'indipendenza operativa della BCE dagli interessi della politica e dell'economia per il carattere forte di un'autorità indipendente con un esteso ambito di poteri (GARCIA ÁLVAREZ; WOLFERS-VOLAND); infatti, la BCE e le competenti autorità nazionali svolgono il loro ruolo in modo indipendente per adempiere alle proprie funzioni, sebbene siano soggetti alle regole del regolamento sul MVU. Le istituzioni europee, gli organi, i governi nazionali e ogni altro ente devono rispettare l'indipendenza del Consiglio di supervisione e del Consiglio direttivo della BCE; inoltre, il Consiglio di supervisione ha adottato un codice di condotta per il personale e i dirigenti della BCE e circa il controllo dei conflitti di interessi.

È emerso un significativo dibattito sul possibile conflitto di interessi nel contesto delle due funzioni e, in particolare, con riferimento ai compiti della BCE circa la solidità delle banche e se questa competenza condizioni la stabilità dei prezzi; la soluzione dipende dall'efficienza della struttura organizzativa e delle procedure interne; inoltre, i fondamentali caratteri della supervisione bancaria emergono dai principi organizzativi, dall'indipendenza della BCE che si ricollega alla responsabilità per l'attività, illustrata al Parlamento europeo e al Consiglio tramite rendicontazione e report. In questo contesto sono state

¹² Art. 6.8.

¹³ Artt. 16 e 4.3.1.

previste alcune forme particolari di trasparenza: la BCE deve esporre una relazione annuale al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Commissione e all'Eurogruppo per comunicare informazioni circa l'attuazione dei compiti e l'evoluzione della struttura. Dopo una richiesta dell'Eurogruppo o del Parlamento europeo, il Presidente del Consiglio di Supervisione può essere sentito e la BCE può rispondere oralmente o in forma scritta. Inoltre, vi sono altri strumenti della Corte dei conti per controllare l'efficiente attività di supervisione e si aggiunge il contestuale invio delle relazioni ai parlamenti nazionali che possono presentare osservazioni o richieste di chiarimenti al Presidente, al fine di uno scambio di punti di vista in relazione alla vigilanza sugli istituti di credito¹⁴. Quindi, sono previsti nuovi strumenti di responsabilità politica e amministrativa e, comunque, le autorità nazionali sono anch'esse responsabili nei confronti dei parlamenti nazionali per l'attività che non viene esercitata dalla BCE e dei compiti attribuiti, in base al diritto nazionale.

La necessaria separazione della funzione di vigilanza dalla politica monetaria è un principio organizzativo che è stato oggetto di ampia discussione prima dell'approvazione del regolamento; è importante che la BCE persegua gli obiettivi secondo modalità di esercizio indipendente rispetto alla funzione già svolta per la politica monetaria. Al fine di evitare un conflitto di interessi e di assicurare l'esercizio delle funzioni in coerenza con gli obiettivi, la BCE deve assicurare una completa distinzione organizzativa ed evitare interferenze tra i compiti, il personale e le gerarchie. In questo nuovo sistema organizzativo, il Consiglio di vigilanza assume un ruolo centrale, mentre il Comitato direttivo non è titolare di alcun potere decisionale, ma di compiti di natura istruttoria in cooperazione con il Consiglio in piena trasparenza.

4. GLI ATTI NORMATIVI E AMMINISTRATIVI DELLA BCE NELL'ESERCIZIO DELLA FUNZIONE DI VIGILANZA PRUDENZIALE E ALCUNE CONSIDERAZIONI CRITICHE

L'attività amministrativa consiste nell'attuazione di nuove misure tramite complessi procedimenti e atti giuridici secondo le categorie utilizzate nella politica monetaria, ma con alcune significative restrizioni, e tipici atti amministrativi; quindi, questo ulteriore sviluppo coinvolge aspetti amministrativi e di organizzazione del settore bancario, favorendo un nuovo esempio di *integrazione amministrativa*. Il quadro normativo è apparso fin dall'inizio molto complicato per l'esecuzione e richiederà un periodo lungo di adeguamento prima che il sistema sia pienamente efficiente.

In particolare, si esamina il rilascio di un atto amministrativo europeo tipico e cioè l'autorizzazione bancaria agli istituti di credito degli stati parte-

¹⁴ Art. 21.3.

cipanti come atto finale di un procedimento amministrativo composto coinvolgente la BCE e le competenti autorità nazionali che sottopongono alla BCE un primo progetto di decisione; il provvedimento è ovviamente condizionato dai requisiti previsti dal regolamento e dalla disciplina nazionale così come per la revoca, che ha una funzione sanzionatoria per il venire meno di presupposti. Tuttavia, emerge un ambito di discrezionalità tecnica e non di attività vincolata, dato che i profili tecnici sono valutati da diverse autorità, ma la decisione finale spetta alla BCE dopo ulteriori valutazioni alla luce di regole di diritto dell'UE e nazionali, così come nei casi di acquisizione o di trasferimento di partecipazioni di istituti bancari, a parte il caso della risoluzione di una banca in crisi.

L'autorizzazione è atto necessario per l'esercizio dell'attività nell'ambito dell'Eurozona e deve essere richiesta alla competente autorità nazionale secondo i requisiti previsti dal diritto nazionale; questo nuovo atto amministrativo europeo ha effetti transnazionali, mentre prima operava il principio del mutuo riconoscimento delle autorizzazioni nazionali consentendo la convergenza di atti simili. I requisiti sono espressione dello schema prudenziale della vigilanza in base al quale è necessario assicurare la solidità economica e organizzativa della banca in relazione alle attività di deposito e di credito. Se l'istituto possiede tutti i necessari requisiti, l'autorità competente prepara un primo schema di decisione da sottoporre alla BCE mediante notifica e al richiedente. È anche prevista un'approvazione implicita mediante un meccanismo di silenzio assenso previsto dal regolamento: la decisione deve ritenersi approvata quando non siano state comunicate obiezioni entro dieci giorni, periodo che può essere anche esteso per valide ragioni; tuttavia, la bozza di decisione potrebbe essere rigettata in forma scritta.

La BCE ha anche il potere di revocare l'autorizzazione con il fine di sanzionare la sopravvenuta mancanza dei necessari requisiti, nei casi previsti dal diritto europeo o per sua iniziativa se lo reputi opportuno, dopo aver consultato l'autorità nazionale di riferimento o su proposta di questa con la possibilità di decidere eventuali azioni correttive (ad es., misure di risoluzione); peraltro, la revoca potrebbe pregiudicare la risoluzione della crisi o il mantenimento della stabilità finanziaria. Le autorità nazionali interessate possono esprimere la loro obiezione alla BCE sulla base di valide ragioni, al fine di prevenire il pericolo di effetti negativi e l'istituzione europea può astenersi dall'adozione della revoca per un periodo di tempo concordato, se emergono sufficienti progressi; tuttavia, la BCE potrebbe, comunque, revocare affermando che le autorità nazionali non hanno adottato le misure necessarie di stabilità finanziaria¹⁵.

¹⁵ Art. 14.6.

La procedura specifica deve essere conforme al diritto dell'UE, ai principi del giusto procedimento, di trasparenza e del diritto di audizione; la motivazione della revoca dipende da queste procedure e confermerebbe la predetta natura sanzionatoria per mancanza delle condizioni legali oppure la BCE eserciterebbe il suo margine di discrezionalità nella valutazione dei requisiti. Tuttavia, se l'autorità nazionale decide la revoca dell'autorizzazione, deve anche sottoporre alla BCE ragioni valide come presupposto della decisione finale.

Per l'esercizio dei compiti, la BCE può adottare gli atti giuridici previsti per la politica monetaria¹⁶ come indirizzi, raccomandazioni e decisioni, ma nel caso della vigilanza prudenziale in conformità alla disciplina europea, agli atti legislativi e non legislativi¹⁷; inoltre la supervisione della BCE è soggetta alla regolamentazione e all'attuazione vincolante degli standard dell'EBA, adottati in atti della Commissione europea¹⁸, e alle previsioni del *European Supervisory Handbook* adottato dall'EBA (BABIS, NIELSEN). Gli atti giuridici della BCE, diversamente da quelli utilizzati nella politica monetaria, sono quindi vincolati dalle misure di altre istituzioni e, in conclusione, ad essa è affidata la supervisione bancaria, mentre all'EBA spetta, fin dal regolamento istitutivo del 2010, la funzione regolatoria condivisa con gli atti della Commissione.

La BCE può adottare regolamenti – atto normativo previsto già nella politica monetaria – ma solo al fine di organizzare o precisare le modalità di esercizio dei compiti ad essa attribuiti, dopo aver effettuato consultazioni pubbliche e l'analisi dei potenziali costi e benefici, a meno che queste modalità di verifica siano proporzionate in relazione alla portata e all'impatto del regolamento oppure in relazione ad una particolare urgenza della questione e, in tal caso, la BCE deve motivare l'urgenza¹⁹. Le consultazioni pubbliche non sono state particolarmente frequenti nelle procedure della BCE, ma sono invece ampiamente utilizzate per le regole tecniche dell'EBA; esse sono possibili prima dell'adozione di un regolamento, a meno che siano sproporzionate in relazione allo scopo e all'impatto del regolamento in relazione alla particolare urgenza della materia, che la BCE deve giustificare. Questo strumento non era contemplato nel primo progetto di vigilanza unica presentato dalla Commissione europea e il suo inserimento è dipeso proprio dalla carenza di democraticità delle procedure, aspetto che riguarda tutte le autorità indipendenti; ciò consente il coinvolgimento degli operatori economici interessati nelle procedure di formazione delle regole.

¹⁶ Art. 132 TFUE.

¹⁷ Artt. 290-291 TFEU.

¹⁸ Artt. 10-16 del regolamento n. 1093/2010.

¹⁹ Art. 4.3.3.

Come è noto, il potere di regolazione della BCE nell'ambito della politica monetaria, materia esclusiva, è inserito al livello primario anche se non produce atti legislativi, infatti la BCE può adottare regolamenti come atti giuridici di generale applicazione, in base all'art. 34.1 dello statuto, adotta regolamenti per attuare i propri compiti definiti dal medesimo statuto; le regole sono obbligatorie e direttamente applicabili negli Stati membri dell'Eurozona e per le banche centrali nazionali. È, invece, decisamente diversa la situazione nell'ambito della supervisione bancaria: l'art. 4, para 3.1. del regolamento MVU precisa che gli atti adottati dalla BCE hanno, nella gerarchia delle norme, un valore inferiore rispetto a quello degli atti della Commissione e dell'EBA; i regolamenti della BCE possono solamente riguardare l'organizzazione dei compiti di supervisione e le decisioni prudenziali e altri atti ma limitati dal diritto dell'UE che ha un'elevata prevalenza. Ciò è in contrasto con l'indipendenza funzionale e organizzativa riconosciuta in generale alle autorità di vigilanza in quanto autorità amministrative indipendenti con estesi poteri di regolazione; inoltre il regolamento del 2013 chiarisce che i poteri della BCE sono equivalenti a quelli delle autorità nazionali e questa impostazione non sembra certo coerente con l'inquadramento della BCE tra le istituzioni europee (Commissione europea, Consiglio e Parlamento europeo) e con il livello primario degli atti giuridici nell'esercizio della politica monetaria.

La BCE contribuisce, inoltre, con atti normativi e amministrativi all'attività gestita dalle autorità nazionali nella supervisione degli istituti di credito *less significant*, mediante regolamenti, linee guida o istruzioni generali, mentre le decisioni di vigilanza sono adottate dagli enti nazionali. Le istruzioni si riferiscono a specifici poteri per gruppi o categorie di istituti di credito con il fine di assicurare la coerenza dei risultati di vigilanza nell'ambito del MUV; esse sono anche volte ad indicare modalità di esercizio dei compiti, ad es. circa l'attività istruttoria secondo il diritto nazionale e nel caso in cui la BCE non possa utilizzare questi specifici poteri; tuttavia, l'Istituzione deve essere sempre informata dalle autorità nazionali che possono anche esercitare poteri cautelari e alcuni poteri di intervento urgente non ancora previsti dal diritto europeo. Infatti, l'utilizzo di questi poteri potrebbe essere richiesto dalla BCE per garantire l'applicazione degli istituti e, quindi, l'effettività del MUV.

Per quanto attiene agli atti giuridici e alla stretta cooperazione con le autorità interessate dei paesi terzi, la BCE può adottare decisioni, linee guida o istruzioni, ad es. per la valutazione di misure specifiche nei confronti degli istituti di credito mediante l'attivazione di complesse procedure; tuttavia queste previsioni suscitano fondati dubbi circa l'applicabilità effettiva degli strumenti soprattutto per la complessità delle regole e la sospensione o cessazione dell'attività di cooperazione, qualora i rimedi non siano stati adottati.

In questo contesto emerge ancora più chiaramente il diverso ruolo dell'E-

BA come regolatore che formula progetti di regole tecniche, esprime opinioni, adotta raccomandazioni alla luce del principio di convergenza e di coordinamento con le autorità nazionali in coerenza con il regolamento istitutivo del 2010 e modificato nel 2013; peraltro, come è noto, la BCE adotta regolamenti necessari per l'esercizio delle funzioni in via residuale, quando vi sia una carenza di disciplina dell'UE o nazionale; ciò suscita ulteriori dubbi dato che la BCE ha la responsabilità diretta della vigilanza unica complessiva, finalità generale che supera i poteri conferiti all'EBA e alla Commissione.

Le regole tecniche sono inserite in atti delegati e di attuazione e, di conseguenza, c'è una contraddizione tra le competenze della Commissione europea e l'adozione di misure di vigilanza mediante gli atti previsti dall'art. 132 TFEU, poiché le competenze di regolazione della BCE sono residuali. Quindi, la precisa intenzione di conservare i compiti dell'EBA e il sistema di regolazione del 2010 è chiara, ma non può completamente escludere, a priori, il potere normativo della BCE; tra l'altro, la BCE contribuisce, se necessario, ai progetti di regole tecniche dell'EBA per darvi attuazione oppure può richiedere all'EBA di sottoporre una proposta di modifica alla Commissione. In particolare, la BCE deve applicare il diritto sulla vigilanza prudenziale prevista dai regolamenti e dalle direttive che includono gli standard del Comitato di Basilea (ad esempio, sui requisiti patrimoniali) e assicurare la correttezza degli atti nazionali di recepimento. Sul presupposto di queste regole, la BCE potrebbe richiedere alle banche requisiti di capitale più elevati a confronto con quelli applicati dalle autorità nazionali.

Quanto alle linee guida, alle raccomandazioni e alle decisioni della BCE, tali atti devono essere coerenti con il diritto dell'UE e le raccomandazioni dell'EBA, ma la responsabilità della vigilanza prudenziale ricade esclusivamente sulla BCE, che è invece assai condizionata dagli atti dell'EBA; in aggiunta l'EBA conserva la possibilità di adottare decisioni obbligatorie per attuare il *Single Rulebook* nei confronti della BCE, quando vi sia una violazione del diritto europeo o in casi di interventi di emergenza o soluzioni di controversie tra le autorità nazionali circa operazioni transnazionali. Dal regolamento del 2013 emergono, quindi, alcune questioni delicate che in parte hanno giustificato la modifica del regolamento istitutivo dell'EBA in modo da attuare una necessaria conformità delle procedure ai compiti specifici di vigilanza dalla BCE e al fatto che la BCE può non essere in accordo con le decisioni dell'EBA; infatti, parità di trattamento e pari rappresentanza devono essere garantiti tra gli Stati membri, indipendentemente dalla loro partecipazione al MVU, al fine di assicurare un processo decisionale equo e l'integrità del mercato unico dei servizi finanziari.

Anche per la vigilanza bancaria, la BCE può adottare sanzioni amministrative nei confronti degli istituti bancari che intenzionalmente o negligenzemente abbiano violato un requisito previsto da atti del diritto dell'Unione eu-

ropea direttamente applicabili; l'entità della sanzione pecuniaria può essere il doppio dell'ammontare dei profitti o delle perdite evitate in conseguenza della violazione, quando possono essere quantificati, oppure fino al 10% del totale del fatturato dell'istituto nell'anno precedente o tali altre sanzioni pecuniarie o altre sanzioni che possono essere previste dal diritto dell'Unione. Le sanzioni adottate dalla BCE e dalle autorità nazionali includono i procedimenti di cui al regolamento n. 2538/1998 e devono essere, come previsto da questo regolamento, effettive, proporzionate e dissuasive. Inoltre questa disciplina deve essere anche applicata per le sanzioni che derivano dalla violazione di regolamenti o di decisioni della medesima BCE e per quelle che sono conseguenza della violazione di regole nazionali e di recepimento, nei confronti degli istituti di credito e di membri di organi di amministrazione, di direttori di ogni altro ente creditizio o di ogni altro organo responsabile secondo il diritto nazionale. La BCE esercita poteri di vigilanza e di indagine come conferiti alle autorità nazionali sulla base del diritto dell'UE, ma essa può richiedere alle autorità nazionali di adottare sanzioni appropriate sulla base degli atti giuridici e di specifici rimedi nazionali che non rientrano nel diritto dell'UE; anche nell'applicazione delle sanzioni è invocato il principio di collaborazione e di assistenza delle autorità nazionali.

Le misure di vigilanza prudenziale adottate dalla BCE quando hanno effetti diretti ed individuali nei confronti di soggetti terzi (enti creditizi) sono sottoposti al controllo giurisdizionale della Corte di giustizia²⁰ escluse le raccomandazioni e i pareri; inoltre gli atti giuridici illegittimi possono comportare la responsabilità extracontrattuale²¹ e la BCE è direttamente responsabile per ogni danno conseguente all'esercizio dei propri compiti. Ad es., in tema di asserita responsabilità della BCE risultante da un atto normativo lecito, in conseguenza dell'accordo di scambio 15 febbraio 2012 tra BCE, BCN e Grecia, il Tribunale²² ha affermato che gli investitori privati non possono avvalersi dei principi di protezione della buona fede né di certezza giuridica, poiché il settore della politica monetaria comporta un costante adattamento in relazione alle variazioni della situazione economica; gli investitori privati dovevano essere a conoscenza della situazione economica altamente instabile che determinava la fluttuazione dei valori dei titoli greci e, quindi, non potevano escludere il rischio di una ristrutturazione del debito pubblico greco, considerando il contrasto di opinioni nell'Eurosistema, nella Commissione, FMI e BCE. Nel contesto della crisi finanziaria greca e per le circostanze eccezionali, la BCE ha perseguito esclusivamente obiettivi di interesse pubblico: stabilità dei prezzi e buona gestione della politica monetaria e non può

²⁰ Art. 263 TFEU.

²¹ Art. 340 TFEU.

²² Trib., Sez. IV, 7 ottobre 2015, T-79/13.

ritenersi responsabile di danni; mentre gli investitori o risparmiatori privati hanno agito per un interesse esclusivamente privato: il massimo rendimento dei loro investimenti. Quindi il pregiudizio contestato dai privati si identifica nei rischi normalmente insiti nelle attività commerciali del settore finanziario e, in particolare, per le transazioni su titoli di debito pubblico negoziabili, soprattutto quando – come nel caso della Grecia – lo Stato si caratterizzi per un “basso rating” a partire dalla fine del 2009. Riguardo alla tutela giurisdizionale, i regolamenti 1022/2013/UE e 1024/2013/UE non prevedono regole dettagliate sulla giurisdizione, che sarebbero, invece, necessarie per l'intricato panorama delle competenze amministrative nazionali e delle istituzioni europee, se si considerano BCE, EBA, ESMA, EIOPA e le autorità nazionali di vigilanza.

Oltre alla giurisdizione della Corte di giustizia, è possibile il riesame in via amministrativa di una decisione della BCE o di altri organi o agenzie dell'UE adottate nei confronti di una persona fisica o giuridica o che la riguardi direttamente e individualmente, sulla base di specifiche condizioni o accordi come previsto anche nei regolamenti del 2010. La Commissione di ricorso esercita il controllo, in via amministrativa, sulle decisioni dell'EBA, dell'ESMA e dell'EIOPA e potrà confermarle oppure rinviare alla competente autorità²³; del pari la Commissione amministrativa del riesame, istituita dalla BCE, può decidere circa la legittimità e il merito degli atti amministrativi della BCE e, infatti, ogni persona fisica o giuridica può attivare un procedimento interno di riesame riguardo alla conformità della procedura formale o ad aspetti sostanziali delle decisioni, in relazione al regolamento del 2013. Questa Commissione ha una composizione altamente tecnica per le competenze nel settore delle attività di vigilanza e i suoi componenti non sono vincolati da istruzioni e devono agire solo nell'interesse pubblico; in ogni caso le ipotesi di tutela in via amministrativa non escludono il controllo giurisdizionale²⁴.

5. SINTESI DEI TEMI OGGETTO DI DIBATTITO, ACCOUNTABILITY DELLA BCE E LEGITTIMAZIONE DEMOCRATICA

L'esame del regolamento sul MVU evidenzia chiaramente che le competenze, i procedimenti e gli atti compongono un quadro di regole comuni identico per tutti gli Stati membri ma secondo un'impostazione assai complessa; più in generale, l'attuazione di questo regolamento e della disciplina del Meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie comporta un ulteriore trasferimento di poteri dal livello nazionale a quello sovranazionale con

²³ Per un caso di incompetenza dell'autore dell'atto, v. Trib., Sez. III, 9 settembre 2015, T-660/14, in *www.europa.eu*.

²⁴ Artt. 263 TFUE; 24.11 del regolamento del 2013.

un effetto innovativo per i sistemi bancari nazionali in corso di adeguamento per la disciplina interna; tuttavia, nonostante l'intenzione di introdurre regole uniformi l'Unione bancaria coerentemente con l'Unione monetaria, è ancora evidente la differenziazione tra gli Stati membri secondo un doppio sistema di politica monetaria, di vigilanza bancaria e di sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Infatti, non è ravvisabile una piena centralizzazione bancaria, perché la vigilanza della BCE e il SRM coinvolgono solamente gli stati dell'Eurozona e gli Stati membri che aderiranno con accordi di stretta collaborazione con la conseguenza che vi sono diverse procedure.

È, inoltre, essenziale distinguere tra i compiti e gli atti della BCE e quelli dell'EBA che esercita attività di regolazione e adotta schemi di standard tecnici, linee guida e raccomandazioni, nella prospettiva di una convergenza dei risultati derivanti dall'attività di sorveglianza bancaria nell'Unione (MOLONEY). Quindi, la BCE non ha sostituito l'EBA per le competenze che già esercitava e può adottare gli atti giuridici di cui all'art. 132 TFUE in caso di lacune normative, in assenza di norme dell'EBA e di diritto dell'UE su aspetti fondamentali, al fine di gestire i propri compiti, ma questi atti non assumono una posizione primaria come quelli di politica monetaria.

Come è noto, gli atti giuridici sono adottati dal Consiglio direttivo che informa il Consiglio di supervisione, ma solo quest'ultimo ha poteri di vigilanza e, di conseguenza potrebbero essere necessarie nuove regole da inserire nello statuto; tuttavia il Consiglio adotta regole interne sui procedimenti, assicurando uguale trattamento tra gli Stati membri partecipanti, come nel caso del regolamento interno del 31 marzo 2014, che prevede regole sull'organizzazione degli incontri, la partecipazione dei rappresentanti degli Stati membri, l'accesso ai documenti e le procedure di voto e l'istituzione del Comitato direttivo. Il Consiglio di vigilanza predispone anche i lavori preparatori per i compiti di vigilanza della BCE e propone al Consiglio direttivo della BCE i progetti di decisione o di regolamento da adottare in seguito e, quindi, esso esercita i suoi poteri solo per organizzare o specificare le modalità dei compiti di vigilanza; il Consiglio di vigilanza non è, invece, coinvolto nelle procedure di formazione di altri atti giuridici anche se inclusi nella vigilanza prudenziale; ciò ha suscitato dei dubbi a confronto con il Comitato esecutivo che attua la politica monetaria secondo le linee guida e le decisioni prese dal Consiglio direttivo che adotta necessarie istruzioni per le banche centrali nazionali.

Riguardo alla natura degli atti adottati dalle autorità nazionali, occorre precisare che non tutti hanno un contenuto discrezionale, poiché possono consistere in una mera attuazione di decisioni della BCE; ai fini della tutela giurisdizionale e della giurisdizione è necessario individuare se gli effetti giuridici derivino dall'atto della BCE oppure da quello dell'autorità nazionale e quali siano contestabili. Ad esempio, la richiesta e il procedimento di auto-

rizzazione bancaria coinvolgono il diritto dell'UE e le norme nazionali e ciò emerge nel progetto di autorizzazione che le autorità nazionali inviano alla BCE; da ciò difficoltà nel controllo giurisdizionale che può avere ad oggetto il rigetto dell'istanza di autorizzazione o la revoca di essa, dato che occorre individuare il giudice competente per il sindacato su quell'atto che è causa di pregiudizio per la parte interessata. Tuttavia possiamo dire che il sistema elaborato è completo per gli strumenti, in coerenza con il principio di effettività, perché i diritti individuali e gli interessi sono protetti dal sindacato giurisdizionale e amministrativo, quest'ultimo previsto al fine di ridurre le controversie davanti alla Corte di giustizia, che resta comunque competente in via pregiudiziale per l'interpretazione del diritto dell'UE. Inoltre, durante la crisi, la posizione della Corte di giustizia è stata determinante quando ha legittimato nuovi enti e strumenti giuridici velocemente predisposti e coinvolgenti il settore bancario e finanziario²⁵.

Nel contesto della crisi finanziaria, l'UE ha adottato il regolamento 236/2012/UE relativo alla vendita allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento all'emittente (*credit default swap*), volto ad armonizzare la vendita di titoli e attivi che il venditore non possiede al momento della vendita, al fine di trarre profitto dal ribasso del prezzo; il regolamento è stato adottato sulla base dell'art. 114 TFUE, che consente l'adozione di misure di armonizzazione necessarie al funzionamento del mercato interno, e l'art. 28 prevede per l'AESFEM poteri di intervento e l'adozione di atti vincolanti nei mercati finanziari degli Stati membri, qualora vi siano minacce per l'ordinato funzionamento e l'integrità dei mercati, la fiducia nei mercati o per la stabilità del sistema finanziario dell'UE, interessi pubblici che coinvolgono anche la BCE. Tale potere discrezionale è stato contestato dal Regno Unito per il carattere politico, ma la Corte di giustizia ha evidenziato i criteri e le condizioni che sono limiti dell'attività come soluzione ultima per far fronte a situazioni sfavorevoli e, tra l'altro, una delle condizioni prevede che nessuna autorità nazionale competente abbia adottato misure oppure se una o più autorità abbiano adottato interventi non adeguati. I provvedimenti relativi ad un prodotto o a una categoria di prodotti sono applicabili in tutta l'UE oppure, per questi prodotti, sono adottabili provvedimenti individuali nei confronti di alcuni operatori dei mercati finanziari; l'art. 28 in relazione all'art. 114 TFUE, che è base

²⁵ Si rinvia alla decisione della Corte di giustizia, Seduta Plenaria, del 27 novembre 2012, C-370/2012, sulla legittimità del ESM; in linea v. anche Corte costituzionale tedesca, sentenza 2 BvR 1390-1312, 18 March 2014, che ha confermato la decisione del 12 settembre 2012 (2BvR 1390/12) sulla ratifica del ESM da parte del Parlamento tedesco, in www.bverfg.de/entscheidungen/rs20140318_2bvr139012.html; v. Corte di giustizia, Grande Sezione del 22 gennaio 2014, C-270/2012, che ha chiarito che la base giuridica dell'istituzione dell'AESFEM è l'art. 114 TFUE, disposizione richiamata in seguito dal regolamento istitutivo del SRM e del *Single Resolution Board*, una nuova autorità europea, secondo considerazioni di rilevanza generale per le successive innovazioni.

giuridica adeguata, è volto al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri per la vigilanza su certi titoli e relative operazioni e l'esercizio dei poteri ha come finalità generale il miglioramento delle condizioni di funzionamento del mercato interno.

L'armonizzazione è evidente riguardo alle responsabilità e alle competenze attribuite alla BCE e alle autorità nazionali ed europee; i nuovi procedimenti amministrativi composti (CASSESE, DELLA CANANEA, VERONELLI, M.P. CHITI, FRANCHINI, MATTARELLA; HOFMANN-ROWE-TÜRK) comportano la necessaria cooperazione di diversi organi e strumenti giuridici (E. CHITI, MACCHIA, M.P. CHITI) creando un quadro organizzativo misto (CASSESE, FRANCHINI, M.P. CHITI) e l'integrazione amministrativa (GIGLIONI). Infatti, le procedure sono spesso caratterizzate dalla cooperazione di enti o agenzie dell'UE e autorità nazionali, una tendenza ormai prevalente nei settori della concorrenza e delle comunicazioni elettroniche da un decennio. Sono previste garanzie procedurali quali la possibilità di essere sentiti, il diritto di difesa e al contraddittorio, di accesso ai documenti del procedimento (LAGUNA DE PAZ); per queste procedure è importante stabilire quali parti coinvolte devono essere protette evidenziando chiaramente quali atti siano endoprocedimentali e quale sia la decisione finale. L'attenzione deve essere incentrata sull'effettiva fonte della misura oggetto della decisione finale per individuare la giurisdizione se della Corte di giustizia o del giudice nazionale; invece la soluzione è diversa nel caso di controversie che riguardino istituti di credito *less significant* che di regola rientrano nella competenza delle autorità nazionali di vigilanza per le misure adottabili (sindacabili dal giudice nazionale) a parte l'autorizzazione che spetta alla BCE; se, invece, la BCE ritiene di estendere la sua vigilanza ad una banca di questa categoria, la Corte di giustizia è il giudice competente.

In conclusione, dal confronto tra i compiti della BCE e quelli delle autorità nazionali, emerge che la BCE ha una competenza esclusiva per un numero significativo di aspetti della vigilanza prudenziale (ad es., poteri di indagine sulle banche nazionali, autorizzazione bancaria e sua revoca, poteri sulla richiesta di acquisizione o cessazione di partecipazioni in istituti di credito) e alcuni poteri limitati di regolazione. Alle autorità nazionali sono richiesti molti atti preparatori che devono ritenersi ausiliari delle misure della BCE; tuttavia esse conservano pieni poteri per le banche *less significant* e gli istituti di credito di Paesi terzi che esercitano la loro attività anche nel territorio dell'UE. Quindi, quando le autorità nazionali esercitano poteri ausiliari e preparatori, agiscono come attori del MVU come nel caso delle banche centrali nel SEBC per la politica monetaria; la loro partecipazione è fondamentale, in quanto esse hanno una conoscenza diretta del mercato nazionale bancario e finanziario.

Come conseguenza dell'istituzione del MVU e del MRU, gli ordinamenti nazionali hanno attribuito nuovi e diversi poteri alle autorità nazionali di

vigilanza e ciò ha innovato i sistemi bancari mediante necessari adeguamenti dell'organizzazione amministrativa (DELLA CANANEA-FRANCHINI; WOLFERS-VOLAND). Ne è derivata un'ulteriore evoluzione dell'integrazione, ma esclusivamente per gli stati dell'Eurozona, dato che già esiste un doppio sistema per la politica monetaria; infatti, l'Unione bancaria è in realtà riservata agli stati che hanno aderito all'Euro con la possibilità di una cooperazione con gli altri stati mediante accordi specifici. Questa impostazione ha ovviamente conseguenze sull'attuazione, ma i nuovi strumenti sono già noti alle banche e l'armonizzazione dipende da regolamenti, direttive e altri atti giuridici; alcuni aspetti sono stati assai dibattuti, come ad es., i criteri per individuare le autorità nazionali competenti, l'eventuale duplicazione delle competenze tra BCE e EBA, il ruolo del Consiglio di vigilanza in caso di crisi bancarie e a ciò si aggiunge l'applicazione del *Single Rulebook* che si caratterizza per una complessa composizione con regole stratificate di diverse autorità (Commissione europea, Consiglio, Parlamento europeo, EBA, BCE, autorità nazionali) contenute in regolamenti, direttive e altri atti, quadro complesso che potrebbe pregiudicare l'effettività della vigilanza bancaria.

Le altre questioni attengono all'adeguatezza degli strumenti di "rendicontazione" collegati alle responsabilità della BCE per esigenze di legittimazione democratica, di trasparenza delle attività esercitate e di garanzia dell'indipendenza; l'*accountability* è un obbligo ritenuto essenziale dal Comitato di Basilea (*Core principles on effective banking supervision*, 2012) e dalla stessa BCE proprio per l'indipendenza, la trasparenza e la legittimazione democratica delle decisioni e dell'attività svolta e, quindi, per l'effettività della vigilanza (ZILIOI, AMBTENBRIK-LASTRA, E. CHITI, CYGAN, IGLESIAS-RODRÍGUEZ, KUILE-WISSINK-BOVENSCHEN).

Come abbiamo visto, i rimedi consistono nelle relazioni annuali al Parlamento europeo e nel contestuale invio delle relazioni ai parlamenti nazionali con possibilità di comunicazioni, di audizioni di presidenti di organi della BCE e di richieste di chiarimenti. L'esercizio di competenze altamente tecniche da parte di autorità indipendenti ha, quindi, progressivamente ridotto il diretto coinvolgimento dei parlamenti nazionali nelle materie economiche, anche come conseguenza dell'assenza di un'unione politica nell'UE. Più in generale, gli Stati membri hanno trasferito la loro sovranità per la politica monetaria e molti settori dell'economia e, di conseguenza, i parlamenti hanno ceduto competenze legislative alle istituzioni europee. Inoltre, è indubbio che la prevalente natura sovranazionale dell'integrazione e le caratteristiche tecnocratiche del processo decisionale europeo hanno favorito i poteri esecutivi e il Consiglio, ma con pregiudizio per le regole democratiche parlamentari, tanto più che alcuni ordinamenti hanno adottato leggi per una maggiore partecipazione dei parlamenti nazionali ai processi decisionali europei (per l'Italia v. legge 24 dicembre 2012, n. 234 "Norme generali sulla partecipazione dell'Italia alla forma-

zione e all'attuazione della normativa e delle politiche dell'Unione europea"); peraltro, si aggiunge il problema specifico dell'estensione del potere esecutivo il cui esercizio non è necessariamente rappresentativo o immediatamente rendicontabile, in assenza di un effettivo controllo parlamentare. Quindi, l'integrazione europea comporta di fatto anche una progressiva perdita di garanzie democratiche e da ciò un *deficit* democratico dell'UE, pur emergendo l'impegno delle istituzioni di individuare modalità e rimedi adeguati, comunque in via indiretta; infatti, negli ultimi anni, l'obiettivo di un elevato grado di responsabilità democratica è il criterio-guida delle istituzioni europee, soprattutto in un contesto di crisi ancora non superata, proprio per la maggiore e continua "intrusione" europea nella politica economica e fiscale degli Stati membri, anche in assenza di specifiche competenze espressamente riservate, con diverse conseguenze²⁶. È evidente che le recenti innovazioni normative per l'Unione bancaria confermano la scelta ormai consolidata di affidare l'unificazione economica, monetaria, bancaria e finanziaria ad autorità settoriali con specifica competenza tecnica, dotate di un'ampia indipendenza e discrezionalità nell'adozione delle decisioni.

Inoltre, l'esigenza di legittimazione democratica per l'attività della BCE di politica monetaria e di vigilanza bancaria si ricollega necessariamente al generale principio di democrazia²⁷, dato che le politiche e le funzioni amministrative devono essere democraticamente attuate in conformità alle norme istitutive; anche la legittimità della loro attuazione è garantita da vincoli e responsabilità per il funzionario amministrativo e dalla supervisione istituzionale interna ed esterna. La realizzazione del principio di democrazia implica chiaramente la regola vincolante della legittimazione secondo alcuni elementi minimi, non solo a livello legislativo, ma anche esecutivo e amministrativo; il principio democratico è chiaramente inserito nel diritto dell'UE mediante norme di diritto primario e le decisioni della Corte di giustizia, ad es. circa la regolare consultazione del Parlamento nei casi previsti come formalità essenziale di partecipazione al processo decisionale la cui inosservanza comporta la nullità della relativa misura²⁸ e in un'altra occasione, la Corte ha enfatizzato la rilevanza del coinvolgimento del Parlamento europeo nella procedura legislativa alla luce del principio di democrazia²⁹; più in generale, in tutti gli Stati membri vi sono ordinamenti democratici, quindi il principio è comune e possiamo ritenerlo anche implicitamente esistente nell'UE.

²⁶ V. documenti istituzionali: C. BOURGAULT, M. HAUPTMAN, *Single Supervisory Mechanism (SSM), Main Features, Oversight and Accountability*; M. MAGNUS, *Single Resolution Mechanism (SRM) and Single Resolution Fund (SRF), Main Features, Oversight and Accountability*, in www.europarl.europa.eu.

²⁷ V. 4° considerando del TUE; artt. 2, 9-12 TUE; Preambolo della Convenzione europea per la protezione dei diritti umani; comunicazione della Commissione 11 marzo, COM (2014), 158 Final. V. Corte di giustizia, Grande Sezione, 9 marzo 2010, C-518/07.

²⁸ Corte di giustizia, 22 ottobre 1980, C-138/79.

²⁹ Corte di giustizia, 11 giugno 1991, C-300/89; Trib., Sez. V, 26 febbraio 2002, T-17/00.

La stessa BCE considera il controllo democratico quale indispensabile contrappeso all'indipendenza mediante obblighi di responsabilità e di *report* nell'esercizio di compiti di vigilanza bancari, in coerenza con i principi fondamentali³⁰; l'*accountability* si inserisce al livello europeo, sede in cui sono adottate le decisioni da attuare, senza pregiudizio per le modalità di controllo delle autorità nazionali di supervisione per i compiti non affidati al SSM e le modalità consigliate dalla BCE sono, ad es., "scambi di opinioni" tra Presidente o altri organi di vigilanza con i Parlamenti nazionali. Le varie occasioni di rendicontazione specifica sono contenute in un *report* annuale³¹ che ovviamente esamina anche l'*accountability* e ulteriori informazioni sull'attività sono reperibili nella sezione specifica del sito istituzionale³².

In sostanza, la BCE esercita i compiti di vigilanza in piena indipendenza da condizionamenti politici e da interessi economici settoriali, ma deve rendere conto dell'attività svolta al Parlamento europeo e al Consiglio che sono istituzioni legittimate con modalità democratiche, in quanto rappresentative dei cittadini e degli Stati membri che hanno riconosciuto l'indipendenza della BCE; inoltre sono coinvolti i parlamenti nazionali come destinatari delle relazioni annuali. Ciò crea una certa tensione tra indipendenza e *accountability*, elementi inevitabilmente collegati in un sistema di complesso bilanciamento. L'opportunità del controllo democratico è stato di recente esteso alle varie forme di aiuto finanziario agli stati in difficoltà; così con riferimento ad una proposta di regolamento quadro della Commissione europea circa l'assistenza macrofinanziaria a paesi terzi che affrontano difficoltà a breve termine relative all'attività dei pagamenti e, in particolare, riguardo al processo decisionale di concessione dell'aiuto che poteva rivelare la mancanza di controllo politico e democratico. Emergono esigenze di trasparenza, essendo necessario "il rispetto dei meccanismi democratici di attuazione di riforme economiche strutturali e di misure di miglioramento della gestione delle finanze pubbliche"³³. In effetti, proprio per far fronte alle urgenze della crisi economico-finanziaria, l'adozione delle c.d. misure non convenzionali da parte della BCE già aveva suscitato un significativo dibattito sulla legittimità dell'esercizio di poteri impliciti per assicurare l'effettività della politica monetaria, considerata l'inattività, i ritardi e l'inadeguatezza degli interventi degli Stati membri (DE GRAUWE, PETCH, WINDTHORST). Il Consiglio direttivo ha adottato velocemente decisioni riguardo all'acquisto di *bonds*, a misure di supporto per i sistemi bancari nazionali e agli interessi bancari, ma in assenza di un consenso parlamentare o di unanimità da parte degli Stati membri e

³⁰ V. parere 27 novembre 2012, CON/2012/96, circa la proposta di regolamento sul SSM del 2012.

³¹ V. *ECB Annual Report on Supervisory Activities 2015*, March 2016, 10 ss.

³² V. *Accountability*, in www.bankingsupervision.europa.eu.

³³ Corte di giustizia, Grande Sezione, 14 aprile 2015, C-409/13.

di procedure democratiche, spesso lente; neppure è configurabile un diretto rapporto con gli elettori degli organi politici, tanto più che le conseguenze delle decisioni sono state percepite inizialmente soprattutto dagli operatori del settore e non tanto dai cittadini. Tuttavia, in questo contesto, la BCE è stata considerata l'unica istituzione in grado di agire velocemente in linea con le reazioni dei mercati finanziari; peraltro, in alcune occasioni (ad es., per il caso della Grecia) la BCE ha adottato le misure o interventi di aiuto indicando nel contempo alcune necessarie riforme di politica economica quali condizioni per l'effettività.

Quanto all'esigenza di trasparenza delle funzioni svolte, essa è garantita dalla pubblicità di tutti gli atti giuridici reperibili nel sito istituzionale della BCE che ora reca una sezione specifica per la vigilanza³⁴; a ciò si aggiunge il riconoscimento di un'estesa possibilità di accesso ai documenti³⁵ con il limite del pregiudizio per la politica economica dell'UE e/o di uno stato dell'EU o della stabilità del sistema finanziario dell'Unione, anche in relazione ad esigenze di difesa giudiziaria e con limiti individuati nelle decisioni³⁶ dei giudici dell'UE. Per la materia della vigilanza bancaria non sono ancora riscontrabili pronunce, ma è possibile individuare il limite per l'accesso ai documenti nelle esigenze di riservatezza delle informazioni sulla vigilanza³⁷.

BIBLIOGRAFIA CITATA

- F. AMBTENBRINK, R.M. LASTRA, *Securing Democratic Accountability of Financial Regulatory Agencies – A Theoretical Framework*, in R.V. DE MULDER (eds.), *Mitigating risk in the context of safety and security. How relevant is a rational approach?*, Rotterdam, 2008, 121.
- S. AMOROSINO, *La governance delle banche fra Banca centrale europea e banche centrali nazionali*, *Bancaria*, 2005, 55 ss.
- P.D. AMRI, B.M. KOCHER, *The Political Economy of Financial Sector Supervision and Banking Crises: A Cross-Country Analysis*, in *European Law Journal*, 2012, 24 ss.
- S. ANTONIAZZI, *L'Unione Bancaria europea: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, II, in *Riv. It. Dir. Pubbl. Com.*, 2014, 739 ss.
- S. ANTONIAZZI, *La Banca Centrale Europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013, 1 ss. e 49 ss.

³⁴ In www.bankingsupervision.ecb.europa.eu.

³⁵ In particolare sul diritto di accesso v. regolamento CE n. 1367/2006.

³⁶ Si rinvia a Corte di giustizia, ordinanza, Sez. V, 6 febbraio 2014, C-28/13 P, circa i documenti che riguardavano la Repubblica ellenica; Trib., Sez. IX, 4 giugno 2015, T-376/13, circa gli allegati dell'accordo di scambio del 15 febbraio 2012 tra la Repubblica ellenica, la BCE e le BCN mediante il quale hanno scambiato obbligazioni di Stato greche di cui esse erano titolari con nuove obbligazioni aventi le stesse caratteristiche.

³⁷ Art. 27 del regolamento MVU.

- T. ARTHUR, P. BOOTH, *Does Britain Need a Financial Regulator?*, London, 2010, 24 ss.
- V. BABIS, *Single Rulebook for Prudential Regulation of EU Banks: Mission Accomplished?*, in *European Union Law Review*, 2015, 779 ss.
- J.R. BARTH, G. JR. CAPRIO, R. LEVINE, *Guardians of finance: making regulators work for us*, Cambridge, 2012, 205 ss.
- J. BLACK, *The rise, fall and fate of principles-based regulation*, in A. KERN-N. MALONEY (Eds.), *Law Reform and Financial Markets*, Cheltenham, 2011, 3 ss.
- G. BOCUZZI, *L'Unione Bancaria Europea. Nuove istituzioni e regole di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie*, Roma, 2015, 29 ss.
- A. BUSCH, *Banking Regulation and Globalization*, Oxford, 2009, 23 ss.
- O. BUTZBACH, K. VON METTENHEIM (eds.), *Alternative Banking and Financial Crisis*, London, 2014.
- A. CARRETTA, P. SCHWIZER, *La vigilanza bancaria dopo i controlli interni: verso la consulenza regolamentare e il knowledge management*, in A. CARRETTA, P. SCHWIZER (a cura di), *Governance 2.0*, Roma, 2015, 21 ss.
- S. CASSESE, *Il procedimento amministrativo europeo*, in F. BIGNAMI, S. CASSESE (a cura di), *Il procedimento amministrativo nel diritto europeo*, Quaderno n. 1, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, Milano, 2004, 31 ss.
- S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Giorn. Dir. Amm.*, 2014, 80 ss.
- E. CHITI, *L'accountability delle reti di autorità amministrative indipendenti dell'Unione Europea*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. Com.*, 2012, 29 ss.
- E. CHITI, *La cooperazione amministrativa*, in *Giorn. Dir. Amm.*, 2010, 241 ss.
- E. CHITI, *La costruzione del sistema amministrativo europeo*, in M.P. CHITI (a cura di), *Diritto amministrativo europeo*, Milano, 2013, 82-83.
- M.P. CHITI, *Diritto amministrativo europeo*, Milano, 2011, 81; 330 ss.; 469 ss.
- M.P. CHITI, *L'organizzazione amministrativa*, in M.P. CHITI, G. GRECO (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo europeo, Parte generale*, II, Milano, 2007, 415 ss.
- M.P. CHITI, *La legittimazione per risultati dell'Unione europea quale "comunità di diritto amministrativo"*, Relazione al XVII Colloquio Italo-Tedesco di Diritto Pubblico, Universität Augsburg, marzo 2016.
- R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2012, 553 ss. e 567 ss.
- A. CYGAN, *Accountability, Parliamentarism and Transparency in the EU, The Role of National Parliaments*, Cheltenham, 2013, 34; 67; 185.
- P. DE GRAUWE, *The European Central Bank: Lender of Last Resort in the Government Bond Markets*, in F. F. ALLEN, E. CARLETTI, S. SIMONELLI (eds.), *Governance for the Eurozone. Integration or Disintegration?*, Philadelphia, 2012, 17 ss.
- G. DELLA CANANEA, C. FRANCHINI, *I rapporti tra l'amministrazione europea e quella nazionale*, in G. DELLA CANANEA, C. FRANCHINI, *I principi dell'amministrazione europea*, Torino, 2014, 341 ss.
- G. DELLA CANANEA, *I procedimenti amministrativi composti dell'Unione europea*, in F. BIGNAMI, S. CASSESE (a cura di), *Il procedimento amministrativo nel diritto europeo*, Quaderno n. 1, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, Milano, 2004, 307 ss.
- L. DRAGOMIR, *European Prudential Banking Regulation and Supervision*, Oxford, 2010, 65 ss.
- M. VAN EMPEL, *Financial Services in the EU: Harmonization and Liberalization*, in M. VAN EMPEL (eds.), *Financial Services in Europe*, Amsterdam, 2008, 25 ss.

- C. FRANCHINI, *Amministrazione italiana e amministrazione comunitaria. La coamministrazione nei settori di interesse comunitario*, Padova, 1993, 203 ss.
- C. FRANCHINI, *Il procedimento*, in G. DELLA CANANEA, C. FRANCHINI, *I principi dell'amministrazione europea*, Torino, 2014, 222 ss.
- C. FRANCHINI, *L'organizzazione amministrativa dell'Unione europea*, in M.P. CHITI (a cura di), *Diritto amministrativo europeo*, cit., 205 ss.; 226 ss.
- G. GARCÍA ÁLVAREZ, *La Unión Europea Como «Estado Regulador» y las Administraciones Independientes*, in *Revista de Administración Pública*, 2014, 79 ss.
- F. GIGLIONI, *European administrative integration through differentiation. Methods of European coordination*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. Com.*, 2014, 311 ss.
- S. GLATZL, *Geldpolitik und Bankenaufsicht im Konflikt*, Baden-Baden, 2009, 247 ss.; 267.
- A.E. GOODHART, *The regulatory response to the financial crisis*, Cheltenham, 2009, 45 ss.
- H.C.H. HOFMANN, G.C. ROWE, A.H. TÜRK, *Administrative Law and Policy of the European Union*, Oxford, 2011, 405 ss.; 918-919.
- P. IGLESIAS RODRÍGUEZ, *The Accountability of Financial Regulators. A European and International Perspective*, New York, 2014, 20.
- J.C. LAGUNA DE PAZ, *El Mecanismo Europeo de Supervisión Bancaria*, in *Revista de Administración Pública*, 2014, 66-67
- M. LIBERATI, *La crisi del settore bancario tra aiuti di Stato e meccanismi di risanamento e risoluzione*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. Com.*, 2014, 1339 ss.
- E. LOMNICKA, *The Control of Banking Activities in the United Kingdom*, in E. ELLINGER, E. LOMNICKA, C.V.M. HARE C. V. M. (Eds.), *Ellinger's Modern Banking Law*, Oxford, 2011, 26 ss.
- M. MACCHIA, *La cooperazione amministrativa come «questione di interesse comune»*, in M.P. CHITI, A. NATALINI (a cura di), *Lo spazio amministrativo europeo. Le pubbliche amministrazioni dopo il Trattato di Lisbona*, Bologna, 2012, 87 ss.
- G. MANGIONE, *La disciplina costituzionale del risparmio in Germania*, in G. CERRINA FERONI (a cura di), *Tutela del risparmio e vigilanza sull'esercizio del credito: un'analisi comparata*, Torino, 2011, 119 ss.
- B.G. MATTARELLA, *Procedimenti e atti amministrativi*, in M.P. CHITI (a cura di), *Diritto amministrativo europeo*, cit., 336 ss.
- F. MERUSI, *Governo della moneta e indipendenza della Banca centrale nella federazione monetaria dell'Europa*, in *Dir. un. eur.*, 1997, 89 ss.
- F. MERUSI, *Il sogno di Diocleziano. Il diritto nelle crisi economiche*, Torino, 2013, 53 ss.
- N. MOLONEY, *EU Financial Market Regulation After the Global Financial Crisis: "More Europe" or More Risks?*, in *Comm. Mark. Law Rev.*, 2010, 1383 ss.
- N. MOLONEY, *European Banking Union: Assessing its Risks and Resilience*, in *Comm. Mark. Law Rev.*, 2014, 1663 ss.
- G. MORTON, A. MARSH, *UK Central Banking and Financial Stability*, in Q.C.M. BLAIR, G. WALKER, S. WILLEY (Eds.), *Financial Markets and Exchanges Law*, Oxford, 2012, 101 ss.
- K.K. MWENDA, *Legal aspects of financial services regulation and the concept of a unified regulator*, Washington, The International Bank for Reconstruction and Development, 2006, 37 ss.; 82 ss.
- B.S. NIELSEN, *Main Features of the European Banking Union*, in *European Business Law Review*, 2015, 809 ss.

- T. PETCH, *The compatibility of Outright Monetary Transactions with EU law*, in *Law and Financial Markets Review*, 2013, 16 ss.
- T. PROSSER, *Regulation and Legitimacy*, in J. JOWELL, D. OLIVER, C. CINNEIDE (eds.), *The Changing Constitution*, Oxford, 2015, 336 ss.
- L. QUAGLIA, *The European Union and Global Financial Regulation*, Oxford, 2014, 25 ss.
- J. RUSSEN, *Financial Services*, Oxford, 2006, 63 ss.
- P. SCHERER, "The German Banking System", in P. SCHERER, S. ZELLER (Eds.), *Banking Regulation in Germany*, Frankfurt am Main, 2009, 1 ss.
- A. SINGH, *The Economic and Financial Crisis of 2008-2010: The International Dimension*, in M.H. WOLFSON, G.A. EPSTEIN (Eds.), *The Political Economy of Financial Crises*, Oxford, 2013, 213 ss.
- R. SMITH, *The European Central Bank*, The Hague-London-Boston, 1997, 323 ss.
- G. TER KUILE, L. WISSINK, W. BOVENSCHEN, *Tailor-Made Accountability within the Single Supervisory Mechanism*, in *Comm. Mark. Law Rev.*, 2015, 162 ss.
- G.A. WALKER, *European Banking Law, Policy and Programme Construction*, London, 2007, 233 ss.
- K. WINDTHORST, *European Stability Mechanism and Banking Union. Principals and Challenges*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. Com.*, 2014, 949 ss.
- B. WOLFERS, T. VOLAND, *Level the Playing Field: The new supervision of credit institutions by the European Central Bank*, in *Comm. Mark. Law Rev.*, 2014, 1463.
- F. ZATTI, *La vigilanza tra regolamentazione e controllo*, Padova, 2015, 51-53.
- C. ZILIOI, *Accountability and independence: Irreconcilable values or complementary instruments for democracy? The specific case of the European Central Bank*, in G. VANDERSANDEN, A. DE WALSCHE (eds.), *Mélanges en hommage à Jean-Victor Louis*, Institut d'Etudes Européennes, Vol. II, Brussels, 2003, 401-402.

BIBLIOGRAFIA DI RIFERIMENTO

- S. ANTONIAZZI, *Procedimenti amministrativi comunitari composti e principio del contraddittorio*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. Com.*, 2007, 641 ss.
- A. VON BOGDANDY, *Le sfide della scienza giuridica nello spazio giuridico europeo*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 2012, 225 ss.
- A. VON BOGDANDY, *Systemic Deficiency in the Rule of Law: What it is, What has been done, What can be done*, in *Comm. Mark. Law Rev.*, 2014, 51 ss.
- V. CONSTÂNCIO, *Reflections on financial integration and stability*, Speech at the Joint ECB-EC Conference on Financial Integration and Stability in a New Financial Architecture, Frankfurt, 28 April 2014, in www.europa.eu.
- R. D'AMBROSIO, *The ECB and NCA liability within the Single Supervisory Mechanism*, Banca d'Italia, Quaderni di Ricerca Giuridica, n. 78, gennaio 2015, in www.bancaditalia.it.
- G. DEIPENBROCK, *Trying or Failing Better Next Time? – The European Legal Framework for Credit Rating Agencies after Its Second Reform*, in *European Business Law Review*, 2014, 207 ss.
- N. DORN, *Policy stances in financial market regulation: Market rapture, club rules or democracy?*, in A. KERN, N. MOLONEY (Eds.), *Law Reform and Financial Markets*, Cheltenham, 2011, 35 ss.

- M. DRAGHI, *Euro area economic outlook, the ECB's monetary policy and current policy challenges*, Statement prepared for the twenty-ninth meeting of the International Monetary and Financial Committee, Washington, D.C., 10 April 2014.
- D. FABER, *Auswirkungen geldpolitischer Maßnahmen der Europäischen Zentralbank auf Aktien-, Anleihe- und Währungsmärkte, Eine empirische Untersuchung ausgewählter europäischer Märkte*, Monaco, 2009, 5 ss.
- G. GRECO, *L'incidenza del diritto comunitario sugli atti amministrativi nazionali*, in M. P. CHITI, G. GRECO (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo europeo, Parte generale*, cit., 978 ss.
- O. JANSEN, B. SCHÖNDORF-HAUBOLD, *The European Composite Administration*, Cambridge, 2011.
- J. JOWELL, *The Rule of Law and Administrative Justice*, in *IJPL*, 2015, 94 ss.
- A. KERN, *The Risk of Ratings in Bank Capital Regulation*, in *European Business Law Review*, 2014, 295 ss.
- M.D. LAMANDINI, D. RAMOS MUÑOZ, J. SOLANA ÁLVAREZ, "Depicting the limits to the SSM's supervisory powers: The Role of Constitutional Mandates and of fundamental Rights' Protection", Banca D'Italia, Quaderni di Ricerca Giuridica, n. 79, November 2015, in www.bancaditalia.it.
- L.F. MAESO SECO, *I procedimenti composti comunitari: riflessioni intorno alla problematica della impossibilità a difendersi ed eventuali alternative*, in G. DELLA CANANEA, M. GNES (a cura di), *I procedimenti amministrativi dell'Unione europea. Un'indagine*, Torino, 2004, 18 ss.
- A. MALATESTA, *La Banca Centrale Europea*, Milano, 2003.
- S.A. RAMIREZ, *The Subprime Crisis and the Case for an Economic Rule of Law*, New York, 2013, 186 ss., spec. 189-191.
- L. SALTARI, *Amministrazioni nazionali in funzione comunitaria*, Milano, 2007, 213 ss.
- L. SALTARI, *I procedimenti composti e l'integrazione funzionale nella nuova disciplina delle telecomunicazioni*, in G. DELLA CANANEA, M. GNES (a cura di), *I procedimenti amministrativi dell'Unione europea. Un'indagine*, cit., 49 ss.
- M. VERONELLI, *Procedimenti composti e problemi di tutela giurisdizionale*, in G. DELLA CANANEA, M. GNES (a cura di), *I procedimenti amministrativi dell'Unione europea. Un'indagine*, cit., 59 ss.
- D. WYDRA, H. PÜLZI, *Solidarity Discourse in National Parliaments: The European Crisis Hits Home!*, in *Archiv des Völkerrechts*, 2014, 92 ss.
- C. ZILIOI, M. SELMAYR, *La Banca Centrale Europea*, Milano, 2007.