



# Camera dei deputati

XVI LEGISLATURA

Documentazione per le Commissioni  
RIUNIONI INTERPARLAMENTARI

## Dibattito interparlamentare sulla modernizzazione dell'architettura finanziaria globale

Incontro organizzato dalla  
Commissione affari economici e monetari del Parlamento europeo

*Bruxelles, 16-17 marzo 2010*

n. 41  
12 marzo 2010

Il dossier è stato curato dall'**UFFICIO RAPPORTI CON L'UNIONE EUROPEA** HA  
COLLABORATO IL **SERVIZIO STUDI DIPARTIMENTO FINANZE** PER LE PARTI INDICATE  
NELL'INDICE (*tel. 2145*)

---

— I dossier dei servizi e degli uffici della Camera sono destinati alle esigenze  
di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei  
parlamentari. La Camera dei deputati declina ogni responsabilità per la loro  
eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge.

## INDICE

### Scheda di lettura

<b>Rafforzamento della vigilanza finanziaria nell'UE</b>	3
Contesto ed oggetto delle proposte della Commissione	3
L'esame delle proposte presso il Parlamento europeo e il Consiglio	4
Comitato europeo per i rischi sistemici (CERS)	5
Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS)	12
Collaborazione tra l'ESFS e il CERS	21
Base giuridica e sussidiarietà	22
<b>Il <i>Financial Stability Board</i>: orientamenti recenti ed iniziative intraprese nella prima parte del 2010</b> (a cura del Servizio Studi)	24
Il <i>meeting</i> di Basilea del 9 gennaio 2010	24
<i>Peer review</i> in materia di pratiche di compensazione	25
La campagna per promuovere l'adesione, a livello globale, agli <i>standard</i> internazionali in materia di cooperazione e scambio di informazioni	26
L'approccio del <i>Financial Stability Board</i> alle misure di riforma della vigilanza proposte in USA	26



## **SCHEDA DI LETTURA**



## RAFFORZAMENTO DELLA VIGILANZA FINANZIARIA NELL'UE

### Contesto ed oggetto delle proposte della Commissione

Nel settembre 2009 la Commissione ha presentato un pacchetto di cinque proposte legislative con il quale prospetta la creazione di un quadro di **vigilanza micro-macroeconomica integrato** articolato in due pilastri:

- un **Comitato europeo per i rischi sistemici** (CERS), inteso a controllare e valutare i potenziali rischi per la stabilità finanziaria derivanti da sviluppi macroeconomici e dal sistema finanziario nel suo insieme ("vigilanza macroprudenziale");
- un **Sistema europeo di vigilanza finanziaria** (ESFS), incaricato di vigilare sui singoli istituti finanziari e di garantire la tutela degli utenti dei servizi finanziari ("vigilanza microprudenziale"), nel cui ambito saranno istituite tre nuove autorità di vigilanza europee.

Il pacchetto dà seguito alle raccomandazioni formulate da un gruppo ad alto livello (cosiddetto "**gruppo de La Rosière**"), istituito dalla Commissione nell'ottobre 2008, riprese in ampia misura nella comunicazione della Commissione sul rafforzamento e la convergenza della vigilanza finanziaria nell'UE (COM(2009)252), del maggio 2009.

Sulla comunicazione si è svolta, dal 27 maggio al 15 luglio 2009, una consultazione pubblica in esito alla quale è emerso, secondo la Commissione, un ampio sostegno a favore dell'intervento in essa delineato. L'approccio prospettato dalla Commissione era stato inoltre condiviso dal Consiglio europeo del 18-19 giugno 2009 che aveva chiesto alcune variazioni su punti specifici.

Il pacchetto, che segue la **procedura legislativa ordinaria**, comprende le seguenti proposte:

- una proposta di regolamento che istituisce il **Comitato europeo per il rischio sistemico** (CERS) preposto alla **vigilanza macroprudenziale** (COM(2009)499);
- una proposta di decisione che **attribuisce alla Banca centrale europea (BCE) poteri specifici in relazione al funzionamento del CERS** (COM(2009)500);
- tre proposte di regolamento (COM(2009)501, 502 e 503) che istituiscono, rispettivamente, tre nuove **Autorità europee di vigilanza**, competenti per il **settore bancario (EBA)**, **assicurativo (EIOPA)** e dei **valori mobiliari (ESMA)**. Le nuove autorità concorreranno alla

creazione del **Sistema europeo di vigilanza finanziaria** (ESFS) preposto alla **vigilanza microprudenziale**.

### **L'esame delle proposte presso il Parlamento europeo e il Consiglio**

L'esame delle proposte sopra richiamate da parte del Parlamento europeo e del Consiglio è stato sinora particolarmente complesso, in ragione della delicatezza della materia e della presenza di diverse posizioni degli Stati membri in merito ad alcuni specifici elementi del nuovo quadro di vigilanza.

Nel novembre 2009 il **Consiglio Ecofin** ha adottato un **orientamento generale** sul pacchetto di proposte legislative, in vista dell'accordo politico in prima lettura (*che sarà approvato dopo il voto in prima lettura del Parlamento europeo*).

Presso il **Parlamento europeo** le proposte sono all'esame, in prima lettura, della **Commissione affari economici e monetari**; sono stati presentati progetti di relazione che prospettano alcune modifiche alle proposte originarie della Commissione. La Commissione dovrebbe adottare le relazioni presumibilmente il **4 maggio 2010**. L'esame in plenaria è stato fissato per il **15 giugno 2010**.

La **Camera dei deputati** ha svolto l'esame, ai sensi dell'articolo 127 del Regolamento, della comunicazione relativa al rafforzamento e la convergenza della vigilanza finanziaria nell'UE (COM(2009)252), adottata dalla Commissione europea in vista della presentazione del pacchetto sopra richiamato. In esito all'esame, la **Commissione finanze** della Camera ha approvato, il 22 settembre 2009, un documento finale che è stato trasmesso alla Commissione europea e al PE. La **Commissione politiche UE** aveva espresso il proprio parere il 24 giugno 2009. Nel mese di dicembre 2009 la Commissione europea ha risposto alle osservazioni formulate dalla Camera.

*Qui di seguito vengono illustrate le principali misure contenute nelle proposte della Commissione europea. Per ogni misura sono riportate le modifiche prospettate rispettivamente dal Consiglio Ecofin e nei progetti di relazione presentati al Parlamento europeo.*

*A quest'ultimo riguardo, laddove le relazioni prospettino modifiche comuni a tutte le proposte, si farà riferimento per brevità alla posizione del PE; nel caso in cui esse si riferiscano soltanto ad una o più delle proposte, viene specificato il progetto di relazione che le contiene.*

*Seguirà, infine, per ciascun punto una segnalazione dei rilievi formulati dalla Camera nel documento finale e della relativa risposta fornita dalla Commissione europea.*



## Comitato europeo per i rischi sistemici (CERS)

L'istituzione del Comitato, ad avviso della Commissione, risponde all'esigenza di tenere debitamente conto dell'interdipendenza tra i rischi micro e macroprudenziali al fine di individuare e valutare quei rischi che minacciano la stabilità finanziaria ed è coerente con la creazione, concordata dal G20, del **Consiglio per la stabilità finanziaria**, incaricato della vigilanza macroprudenziale a livello mondiale, e con l'istituzione negli Stati Uniti di un organismo preposto alla vigilanza macroprudenziale nazionale.

### **Ruolo e responsabilità del CERS**

In base alla proposta della Commissione, il CERS dovrebbe essere investito delle seguenti **funzioni**:

- valutare la **stabilità del sistema finanziario dell'UE** alla luce degli sviluppi macroeconomici e delle tendenze generali dei mercati finanziari.

*Il testo approvato dal Consiglio Ecofin propone di puntualizzare che il CERS è responsabile della vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario in seno all'UE al fine di contribuire o attenuare i rischi sistemici **alla stabilità finanziaria che derivano da sviluppi interni al sistema finanziario, tenendo conto dell'evoluzione macroeconomica**, in modo tale da evitare turbolenze finanziarie diffuse e partecipare al corretto funzionamento del mercato interno.*

- definire, raccogliere ed analizzare tutte le **informazioni rilevanti** per l'espletamento dei suoi compiti.

*Il progetto di relazione del PE propone che tali informazioni includano anche la **legislazione avente un potenziale impatto sulla stabilità finanziaria**, come le norme in materia di contabilità, fallimento e salvataggio finanziario.*

- individuare i **rischi per la stabilità finanziaria**, classificandoli in funzione della loro gravità, e fornendo alle autorità europee di vigilanza le pertinenti informazioni.

*Il PE prospetta opportunità di precisare che il CERS dovrà valutare il rischio sistemico in tempi normali al fine di attenuare l'esposizione del sistema al rischio di fallimento di componenti sistemiche e di rafforzare la resistenza del sistema finanziario agli shock. Al fine di accrescere la consapevolezza dei rischi e di classificarli in ordine di priorità, il CERS dovrà elaborare, in collaborazione con l'ESFS, un **sistema basato su un codice a colori corrispondenti a situazioni con un diverso livello di rischio**.*

- emettere un'**allerta precoce** in caso di rischio importante e formulare **raccomandazioni** in merito alle misure da adottare. Le allerte e le

raccomandazioni potranno avere **portata generale** oppure essere destinate all'intera Comunità, ad **uno o più Stati membri**, alle **autorità di vigilanza** europee e/o nazionali. Tutte le allerte e le raccomandazioni dovranno essere trasmesse al Consiglio, che potrà **formulare osservazioni**, e, per quanto riguarda le questioni relative alla vigilanza, anche all'autorità di vigilanza europea competente; potranno essere altresì indirizzate alla Commissione per quanto riguarda la legislazione comunitaria interessata.

*In base al testo del Consiglio Ecofin, in caso di individuazione di rischi significativi alla stabilità finanziaria dell'UE, il CERS, **oltre a misure correttive**, potrà anche raccomandare, con decisione presa a maggioranza di due terzi dei voti, l'adozione di proposte legislative.*

*Il PE propone di attribuire al CERS il potere di stabilire, di propria iniziativa, o su richiesta delle autorità di vigilanza europee, del Consiglio, del PE o della Commissione, l'esistenza di una situazione di emergenza, notificandola simultaneamente a queste stesse istituzioni (il progetto di relazione sull'autorità nel settore delle assicurazioni propone che tale segnalazione sia oggetto di uno scambio di opinioni tra il Presidente del CERS, il PE ed il Commissario competente). Spetterebbe alla Commissione europea dichiarare la situazione di emergenza sulla base di una raccomandazione del CERS (il progetto di relazione riguardante l'autorità di vigilanza nel settore bancario non riconosce tale potere in capo alla Commissione).*

*Il documento finale della Commissione finanze della Camera prospetta l'esigenza di valutare se, la mancata attribuzione al CERS di poteri di segnalazione e raccomandazione vincolanti, consenta a tale organismo di prevenire effettivamente rischi sistemici nei mercati finanziari dell'UE.*

- **monitorare** l'attuazione di tali decisioni da parte dei destinatari che sono tenuti a darvi seguito, comunicando le misure adottate a tal fine, a meno che la loro inazione possa essere adeguatamente giustificata (meccanismo "act or explain", agisci o spiega). Il CERS deciderà, caso per caso, se una raccomandazione debba essere mantenuta riservata o, al fine di accrescerne l'efficacia, **resa pubblica**, informandone preventivamente il destinatario.

*Il progetto di relazione del PE propone che qualora una raccomandazione resa pubblica non sia stata rispettata e i destinatari non abbiano fornito spiegazioni circa la loro inazione, il PE, dopo aver consultato il CERS e il Consiglio, possa invitare i destinatari a **rispondere alle domande della sua commissione competente**.*

- stabilire una stretta collaborazione con il **Sistema europeo di vigilanza finanziaria** (ESFS), fornendo, laddove necessario, alle autorità europee di vigilanza informazioni sui rischi sistemici. Dal canto loro anche le autorità europee di vigilanza, le banche centrali europee e gli Stati membri forniscono al CERS tutte le informazioni necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti.

*Il progetto di relazione del PE propone che qualora le informazioni non siano rese disponibili, o in caso di emergenza, il CERS possa chiedere al PE e al Consiglio di agire in modo opportuno.*

- stabilire un'**efficace collaborazione** con le istituzioni finanziarie internazionali tra cui il Fondo monetario internazionale, il Consiglio per la stabilità finanziaria e le corrispondenti autorità dei paesi terzi nel quadro di un sistema di **allarme rapido a livello mondiale**.

*Il Consiglio Ecofin ha proposto che la **partecipazione ai lavori del CERS sia aperta alle autorità degli Stati dello Spazio economico europeo (SEE)**.*

*Il PE propone la soppressione della disposizione in esame.*

Il CERS, privo di **personalità giuridica** e di **poteri giuridicamente vincolanti**, eserciterà, secondo la Commissione, una forte influenza sui destinatari delle allerte e delle raccomandazioni grazie all'elevata qualità della sua analisi e alla partecipazione ai suoi lavori dei governatori delle banche centrali, delle autorità di vigilanza dell'UE e della Commissione.

Il CERS sarà responsabile davanti al **Parlamento europeo e al Consiglio** ai quali dovrà riferire almeno una volta l'anno o, su loro richiesta, più frequentemente.

*Sia il Consiglio Ecofin sia il PE prospettano l'obbligo per il CERS di riferire al Parlamento europeo e al Consiglio **almeno due volte l'anno**. Il PE propone, inoltre, di **aumentare la responsabilità del CERS nei confronti del PE** stesso, in particolare per quanto riguarda: l'invio di segnalazioni e di raccomandazioni, che possono arrivare anche alla dichiarazione dell'esistenza di una situazione d'emergenza; la possibilità per il PE di ascoltare un'autorità che si rifiuta di cooperare nonostante una richiesta resa pubblica dal CERS; lo svolgimento di audizioni e relazioni più frequenti.*

### **Composizione del CERS**

Il CERS sarebbe composto da un **Consiglio generale** - organo decisionale incaricato di adottare le raccomandazioni e le allerte – del quale faranno parte i seguenti membri con diritto di voto:

- i **governatori delle 27 banche centrali nazionali**.

*Il testo approvato dal Consiglio Ecofin precisa che se il governatore di una banca centrale nazionale è eletto alla presidenza o alla*

*vicepresidenza del CERS e deve sostituire il presidente del CERS, ha diritto di voto un vicegovernatore di tale banca.*

- il **presidente e il vicepresidente della Banca Centrale Europea.**
- i **presidenti delle tre nuove autorità di vigilanza europee** (v. *infra*);
- un membro della **Commissione europea.**

*Al fine di ripristinare la fiducia sui mercati e di avere punti di vista diversi, il progetto di relazione del PE propone di aggiungere ai membri del consiglio generale e del comitato direttivo del CERS **altri sei membri con diritto di voto** che abbiano esperienze diversificate nel settore privato (in particolare PMI, produttori o fruitori di servizi finanziari, sindacati) o nell'ambito accademico. Ad avviso del PE le discussioni tra le banche centrali, le autorità di vigilanza e l'economia reale contribuiranno a rafforzare la legittimità del CERS.*

*Il documento approvato dalla Commissione finanze della Camera prospetta l'esigenza di procedere ad un sostanziale riequilibrio nella composizione del CERS, superando la netta prevalenza dei rappresentanti della BCE, delle banche centrali e delle autorità di vigilanza sul sistema bancario.*

*Rispondendo a tale osservazione, la Commissione europea sottolinea che il ruolo di primo piano del Sistema europeo delle banche centrali nazionali (SEBC) è pienamente giustificato in quanto fulcro del sistema monetario dell'UE nonché in virtù delle vaste competenze e del ruolo chiave svolto nella vigilanza macroprudenziale che lo pongono in una posizione unica e privilegiata per valutare ed esaminare i collegamenti tra gli sviluppi nel settore finanziario ed i risultati macroeconomici delle economie dell'UE.*

A titolo di **osservatori, senza diritto di voto**, parteciperebbero ai lavori del CERS:

- un rappresentante ad alto livello per ciascuno Stato membro delle competenti **autorità di vigilanza nazionali**, che potrà essere diverso in funzione degli argomenti esaminati.

*Il Consiglio Ecofin ritiene opportuno precisare che i rispettivi rappresentanti di alto livello delle autorità nazionali di vigilanza partecipano a turno in funzione delle questioni discusse, a meno che le autorità nazionali di vigilanza non abbiano concordato un **rappresentante comune**.*

- il **presidente del Comitato economico e finanziario** (organo consultivo del Consiglio), in rappresentanza dei ministri delle finanze, tenuto conto del loro ruolo nella gestione e risoluzione delle crisi e

dell'incidenza delle politiche fiscali e di bilancio sulla stabilità finanziaria. E' stata invece **esclusa** una partecipazione diretta al CERS dei medesimi **ministri** in quanto ritenuta dalla Commissione suscettibile di nuocere all'indipendenza delle analisi macroprudenziali.

*Il progetto di relazione del PE propone che i membri del Consiglio generale privi di diritto di voto comprendano, per ogni Stato membro, un rappresentante di alto livello dell'autorità nazionale di vigilanza designata dallo Stato membro per **occuparsi di tutti i punti all'ordine del giorno**.*

*Il documento finale della Commissione finanze della Camera prospetta l'esigenza di valutare, in particolare, se risulti giustificata l'esclusione dall'organismo dei ministri delle finanze degli Stati membri e di ogni altra istanza politica nazionale.*

*Su questo aspetto la Commissione europea osserva che il ruolo dei Ministeri delle finanze e del Consiglio dei ministri nel CERS è stato adeguatamente riconosciuto. Infatti, il Presidente del Comitato economico e finanziario, di cui fanno parte tutti gli alti funzionari dei ministeri delle finanze dell'UE, farà parte anche del Comitato direttivo del CERS, che svolgerà importanti compiti nel processo decisionale del consiglio generale (preparazione delle riunioni, esame dei documenti in discussione, esame dell'avanzamento dei lavori del CERS). Inoltre, tutti gli avvertimenti e le raccomandazioni dovranno essere trasmessi al Consiglio dei ministri per rafforzare la pressione morale sul destinatario affinché agisca o si giustifichi.*

- **Il Presidente ed il Vice presidente del CERS** verranno eletti per un periodo di **5 anni** tra i membri del Consiglio generale e potranno essere rieletti.

*Il testo approvato dal Consiglio Ecofin propone di precisare che il presidente e il vicepresidente **possono essere rieletti una sola volta**.*

*Il PE propone di **affidare d'ufficio la Presidenza del CERS al Presidente della BCE**; la durata dei due mandati coinciderebbe. Si propone, inoltre, l'istituzione della carica di **secondo vicepresidente del CERS**, che viene affidata a rotazione al presidente di una delle tre autorità. Il primo vicepresidente verrà eletto dai membri del consiglio generale della BCE per un mandato della stessa durata di quello che ricopre in seno al consiglio generale. Prima di assumere l'incarico, il presidente ed il primo vicepresidente del CERS dovranno illustrare al PE, durante un'audizione pubblica, come intendono assolvere ai propri compiti.*

I membri del CERS dovranno operare in piena **imparzialità ed indipendenza** rispetto agli interessi dei singoli Stati membri, e saranno tenuti al segreto professionale anche dopo la cessazione del loro mandato.

*Nel testo adottato dal Consiglio Ecofin si precisa che oltre agli Stati membri, anche le istituzioni dell'UE o altri organi pubblici o privati dovranno evitare di influenzare i membri del CERS nell'esecuzione dei loro compiti.*

*Il documento finale della Commissione finanze della Camera prospetta l'esigenza di valutare se la composizione del CERS, costituito da circa 60 membri, di cui 28 con diritto di voto, non risulti eccessivamente pletorica, col rischio di non essere in grado di assumere decisioni rapide ed efficaci atte a fronteggiare gravi rischi di stabilità sistemica.*

*Nella risposta fornita dalla Commissione europea si sottolinea la necessità di un'ampia rappresentanza di istituzioni in seno al CERS al fine di assicurare una prospettiva macroprudenziale globale nelle valutazioni del rischio. In tale organismo devono essere rappresentati tutti i soggetti che possiedono informazioni e competenze rilevanti (governatori delle banche centrali nazionali, nuove autorità di vigilanza europee, autorità di vigilanza nazionali). Ad avviso della Commissione la presenza delle autorità di vigilanza nazionali aumenterà il flusso di informazioni e consentirà uno scambio regolare di opinioni tra i soggetti che hanno un punto di vista macroprudenziale (BCE, banche centrali nazionali, Commissione, ecc.) e quelli che operano in una prospettiva microprudenziale. In tal modo il CERS sarà in grado di tenere sotto controllo ogni potenziale minaccia alla solidità del sistema finanziario nel suo insieme.*

### **Funzionamento del CERS**

Secondo le proposte della Commissione:

- il Consiglio generale si riunirà in plenaria almeno quattro volte l'anno; riunioni straordinarie potranno essere convocate dal Presidente o su richiesta di almeno un terzo dei membri con diritto di voto.

*Il PE suggerisce che ove opportuno, e in modo puntuale, sia invitato ad assistere alle riunioni del consiglio generale un **rappresentante di alto livello dello Spazio economico europeo** nonché i **rappresentanti di alto livello di istituzioni internazionali che svolgono altre attività collegate**;*

- le decisioni saranno adottate a **maggioranza semplice** (in caso di parità, prevarrebbe il voto del Presidente), elevata a **due terzi** qualora si debba rendere pubblica una raccomandazione o un'allerta;

- il Consiglio generale sarà assistito da un **Comitato direttivo** (*Steering Committee*), composto dal presidente e dal vicepresidente del CERS, da altri cinque membri del Consiglio generale che sono membri altresì del consiglio generale della BCE in rappresentanza delle **banche centrali nazionali**, dai **presidenti delle autorità di vigilanza europee**, dal rappresentante della Commissione e dal Presidente del Comitato economico e finanziario;

*Il Consiglio Ecofin precisa che dei cinque membri che faranno parte del Comitato direttivo, tre dovranno provenire da uno Stato membro della zona euro e due da uno Stato membro non appartenente alla zona euro.*

*Il PE prospetta alcune modifiche alla composizione del Comitato direttivo, proponendo in particolare che ne facciano parte il **primo vicepresidente del CERS** e altri **tre membri del consiglio generale** che sono membri altresì del consiglio generale della BCE, tra cui il vicepresidente della BCE, tenendo conto del necessario equilibrio tra paesi e garantendo una rappresentanza equilibrata degli Stati membri della zona euro e di quelli che non ne fanno parte.*

- la BCE metterà il proprio **segretariato** a disposizione del CERS, fornendo supporto in materia di analisi, amministrazione e logistica;
- un **comitato tecnico consultivo** - composto da un rappresentante della BCE, uno per ogni banca centrale nazionale e per ogni autorità europea di vigilanza, uno (per ogni Stato membro) delle autorità nazionali di vigilanza, due della Commissione europea e uno del Comitato economico e finanziario – elaborerà analisi tecniche particolareggiate sui problemi connessi alla stabilità finanziaria;

*Il PE, oltre ad un cambio del nome in **comitato scientifico consultivo**, propone che al posto di un rappresentante di ogni banca centrale nazionale e un rappresentante della BCE, facciano parte del comitato **nove esperti** che devono rappresentare un ampio ventaglio di esperienze e competenze, e il cui mandato di due anni, rinnovabile, dovrà essere confermato dal consiglio generale. Si prospetta, inoltre, la soppressione della norma che prevede che del comitato faccia parte un rappresentante per Stato membro della competente autorità nazionale di vigilanza;*

- il CERS potrà chiedere, se necessario, il **parere degli operatori del settore privato**.

*Il PE suggerisce la possibilità di richiedere il parere anche degli **operatori del settore pubblico**, interpellando in particolare, ma non esclusivamente, i gruppi delle parti in causa delle autorità europee di vigilanza.*

## Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS)

### Composizione dell'ESFS

L'ESFS sarebbe articolato in un'unica **rete a livello UE**, basata sulla stretta collaborazione tra le autorità di vigilanza europee e nazionali e costituita da:

- 1) un **comitato congiunto** composto dai rappresentanti delle autorità europee di vigilanza e della Commissione europea per favorire la convergenza delle posizioni, la cooperazione intersettoriale e la coerenza dei metodi di vigilanza. Inoltre, ogni autorità europea di vigilanza dovrà partecipare alle riunioni delle altre autorità europee in qualità di osservatore.

*Secondo il PE sarebbe opportuno precisare che il comitato congiunto coordina le funzioni delle tre autorità di vigilanza europee (il progetto di relazione sull'autorità di vigilanza nel settore degli strumenti finanziari propone che il Comitato congiunto svolga le funzioni di autorità di vigilanza su base consolidata nei riguardi di tutti i partecipanti ai mercati finanziari). I presidenti delle tre autorità si avvicenderebbero annualmente alla Presidenza del comitato congiunto (il progetto di relazione sull'autorità di vigilanza nel settore delle assicurazioni propone che il presidente del Comitato congiunto sia anche vicepresidente del CERS).*

- 2) tre nuove **autorità europee di vigilanza**, competenti rispettivamente per il **settore bancario (EBA)**, **assicurativo (EIOPA)** e **dei valori mobiliari (ESMA)**. Ciascuna autorità disporrà di:

- un **Consiglio delle autorità di vigilanza** presieduto dal presidente dell'autorità europea di vigilanza in questione (il cui mandato avrà una durata di 5 anni) e composto dai presidenti delle autorità nazionali di vigilanza interessate. Parteciperanno ai lavori del Consiglio quali osservatori un rappresentante ciascuno della Commissione, del CERS e dell'autorità nazionale di vigilanza interessata di ogni paese dello Spazio Economico Europeo. Il Consiglio si riunirà ad intervalli regolari e, in caso di crisi, con maggiore frequenza. Le decisioni riguardanti norme tecniche saranno adottate a maggioranza qualificata con la stessa ponderazione dei voti prevista in seno al Consiglio dell'UE; il Presidente non disporrà del diritto di voto. Sono previste modalità di voto diverse per le decisioni inerenti alle altre funzioni;

*Il progetto di relazione del PE relativo all'autorità di vigilanza nel settore bancario propone che il Consiglio delle autorità di vigilanza costituisca un **comitato di esperti** comprendente un*



*numero ristretto di personalità di alto livello con i seguenti compiti: esprimere pareri sul programma di lavoro delle autorità di vigilanza europee, assisterle nella definizione delle priorità, allertarle su eventuali incongruenze normative nel mercato interno ed informarle su importanti sviluppi dei mercati finanziari.*

- un **Consiglio di amministrazione** composto dai rappresentanti delle autorità nazionali di vigilanza interessate e dalla Commissione.

### 3) le autorità nazionali di regolamentazione e vigilanza.

*Il Consiglio Ecofin propone che qualora in uno Stato membro vi sia più di una autorità competente per la vigilanza, queste si accordino su un **rappresentante comune**. Tuttavia, quando un punto previsto per la discussione del consiglio delle autorità di vigilanza non rientra nella competenza dell'autorità nazionale rappresentata dal capo dell'autorità pubblica nazionale competente per la vigilanza degli enti creditizi in ogni Stato membro, quest'ultimo può portare un rappresentante dell'autorità nazionale competente, senza diritto di voto.*

*Il PE ritiene necessario precisare che le autorità nazionali di vigilanza fanno parte dell'ESFS inteso a garantire l'adeguata attuazione delle norme applicabili al settore finanziario al fine di preservare la stabilità finanziaria e creare fiducia nell'intero sistema finanziario, assicurando al tempo stesso sufficiente protezione per i clienti dei servizi finanziari. Il progetto di relazione sull'autorità di vigilanza nel settore bancario propone che solo le autorità di vigilanza facenti parte dell'ESFS possano esercitare la vigilanza sugli istituti finanziari che operano nell'UE.*

*Al fine di assicurare sia l'unità interna sia la coerenza esterna della vigilanza finanziaria, i progetti di relazione del PE riguardanti le autorità di vigilanza nel settore bancario e degli strumenti finanziari propongono di **integrare il CERS nel Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria**.*

### **Ruolo e responsabilità dell'ESFS**

Le tre autorità di vigilanza europee, dotate di personalità giuridica, sostituirebbero gli attuali tre comitati di livello 3 della procedura Lamfalussy: il Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria (CEBS), il Comitato delle autorità europee di vigilanza sulle assicurazioni e delle pensioni (CEIOPS) e il Comitato dei regolatori dei valori mobiliari (CES). Le nuove autorità sarebbero investite dei seguenti **compiti**:

- stabilire, secondo criteri definiti dalla normativa comunitaria, un **quadro o codice unico di regole armonizzate** (*single rule book*) applicabili a

tutte le istituzioni finanziarie, basato su **standard tecnici vincolanti**, in particolare in determinati ambiti (norme di vigilanza per i collegi delle autorità di vigilanza, norme tecniche per la validazione di modelli interni) e su **orientamenti interpretativi** (rilascio di autorizzazioni agli istituti finanziari e vigilanza) che le autorità nazionali competenti applicheranno nelle loro decisioni. Gli *standard* adottati dalle autorità, al fine di acquisire carattere vincolante, sarebbero **recepiti in regolamenti o decisioni** della Commissione (non potendo le autorità, in base ai trattati vigenti, essere titolari di autonomi poteri decisionali). Peraltro la Commissione potrà solo in casi eccezionali modificare in sede di recepimento le decisioni delle autorità.

*Il Consiglio Ecofin suggerisce che gli orientamenti e le raccomandazioni, sulle quali le autorità di vigilanza europee potranno anche svolgere consultazioni, vengano pubblicati nel loro sito. Si prospetta altresì il ricorso al voto a maggioranza semplice, secondo il principio di un voto per membro, come regola generale per l'adozione delle decisioni in seno al consiglio delle autorità di vigilanza, tranne che per gli atti legati all'adozione di standard tecnici, orientamenti e raccomandazioni o per le decisioni riguardanti la risoluzione delle controversie tra autorità di vigilanza nazionali adottate su base consolidata, nel qual caso si applicano le norme in materia di voto a maggioranza qualificata previste dai Trattati.*

*Il PE prospetta la possibilità per le autorità di vigilanza europee di adottare – previo svolgimento di consultazioni e valutazioni di impatto e con il parere del gruppo delle parti in causa - standard tecnici, orientamenti e raccomandazioni al fine di armonizzare il funzionamento della vigilanza e le migliori prassi adottate dal Collegio delle autorità di vigilanza. Entro due mesi le autorità di vigilanza nazionali competenti decidono se intendono rispettare l'orientamento o la raccomandazione. Nel caso in cui non intendano rispettarli, ne informano le autorità di vigilanza europee motivandone la decisione che viene pubblicata per garantire la piena trasparenza nei confronti dei soggetti operanti sul mercato. Nella relazione annuale le autorità informano il PE, il Consiglio e la Commissione in merito agli orientamenti e alle raccomandazioni emessi, indicando le autorità nazionali che non vi hanno ottemperato ed illustrando il modo in cui intendono garantire che queste ultime vi si conformino in futuro.*

*Il PE, inoltre, propone che la Commissione europea abbia la facoltà di adottare atti delegati in materia di standard tecnici nel settore dei servizi finanziari; tale delega potrà essere revocata da PE e Consiglio. Affinché i progetti di standard tecnici siano giuridicamente vincolanti, questi dovranno essere approvati dalla Commissione. In caso di*

*incompatibilità con la legislazione UE, di violazione del principio di proporzionalità o dei principi fondamentali del mercato interno dei servizi finanziari, tali progetti potranno essere modificati o respinti in parte o totalmente dalla Commissione europea con decisione debitamente motivata e notificata alle autorità di vigilanza europee, al PE ed al Consiglio.*

*Il documento finale approvato dalla Commissione finanze della Camera prospetta l'esigenza di prevedere, nella legislazione comunitaria in materia di mercati finanziari, la sistematica adozione di standard di vigilanza vincolanti da parte delle autorità europee. Si chiede altresì di valutare la possibilità, a fine di promuovere più stringenti strumenti di convergenza della regolamentazione e vigilanza, di cooperazioni rafforzate, in particolare tra i Paesi dell'area euro.*

*Con riferimento a tali osservazioni, la Commissione europea condivide pienamente la richiesta di un'armonizzazione crescente della normativa in materia di servizi finanziari, sottolineando a tal fine il ruolo fondamentale che potrà essere svolto dalle nuove autorità di vigilanza nell'elaborazione di un unico sistema di norme in particolare per quanto riguarda l'adozione di norme tecniche e di orientamenti interpretativi per assistere le autorità nazionali a prendere le singole decisioni.*

- assicurare l'**applicazione coerente** della normativa comunitaria in materia di servizi finanziari. In caso di **palese violazione** da parte di un'autorità nazionale di vigilanza, è previsto un meccanismo di intervento articolato in **tre fasi**: 1) in una prima fase le autorità di vigilanza europee, di propria iniziativa o su richiesta delle altre autorità nazionali o della Commissione, rivolgeranno all'autorità inadempiente una raccomandazione, invitandola a prendere entro un mese le opportune misure al fine di adeguarvisi; 2) nel caso in cui tale raccomandazione sia disattesa, la Commissione, entro tre mesi dalla raccomandazione, di propria iniziativa o su indicazione dell'autorità di vigilanza europea, potrà a sua volta chiedere all'autorità inadempiente di conformarsi alla decisione adottata per assicurare il rispetto del diritto comunitario, comunicando entro 10 giorni lavorativi le misure adottate a tal fine; 3) nel caso in cui l'autorità inadempiente non desse seguito alla raccomandazione o in situazioni di emergenza, le autorità di vigilanza europee potrebbero adottare misure **direttamente applicabili** agli istituti finanziari.

*Il Consiglio Ecofin suggerisce che, qualora le autorità competenti non applichino gli orientamenti e le raccomandazioni, siano tenuti a*

comunicarne le ragioni alle autorità di vigilanza europee che possono decidere di pubblicarle. Nel caso in cui le **raccomandazioni siano disattese**, la Commissione potrà formulare un parere formale che tenga conto della raccomandazione delle autorità e imponga all'autorità competente di prendere le misure necessarie per assicurare il rispetto della normativa dell'UE. In presenza di situazioni di emergenza, le autorità di vigilanza europee dovrebbero imporre alle autorità di vigilanza nazionali l'adozione di misure specifiche; il **potere di determinare l'esistenza di una situazione di emergenza dovrebbe essere conferito al Consiglio**, previa consultazione della Commissione, del CERS e delle autorità di vigilanza europee.

I progetti di relazione del PE sulle autorità di vigilanza nel settore bancario e degli strumenti finanziari propongono che, su richiesta di una o più autorità di vigilanza nazionali, della Commissione, del PE, del Consiglio o di un membro del gruppo delle parti in causa o di propria iniziativa, le autorità di vigilanza europee possano effettuare **indagini sull'errata applicazione del diritto dell'UE**. Se l'autorità competente non rispetta il diritto dell'UE entro il termine di dieci giorni lavorativi, le autorità adottano entro un mese dalla raccomandazione una decisione per chiedere a quest'ultima di prendere le misure necessarie per rispettare il diritto dell'UE. Entro dieci giorni l'autorità competente informa la Commissione e le autorità delle misure adottate o che intende adottare per dare esecuzione alla decisione delle autorità. Nelle loro relazioni annuali, le autorità indicano quali autorità nazionali e quali istituti finanziari non hanno rispettato le decisioni. Il progetto di relazione sull'autorità di vigilanza nel settore degli strumenti finanziari propone che qualora il destinatario della decisione rifiuti di conformarsi al diritto dell'UE o a una specifica decisione presa dalle autorità, queste ultime possano **adire i tribunali nazionali**, presentando tra l'altro domanda di provvedimenti provvisori.

Il PE propone che le autorità di vigilanza europee operino assicurando un livello di regolamentazione e di vigilanza elevato, per garantire uniformità di condizioni di mercato ed evitare l'arbitraggio regolamentare. In particolare, i progetti di relazione relativi alle autorità di vigilanza nel settore bancario e degli strumenti finanziari prospettano un'importante novità per quanto riguarda la vigilanza delle istituzioni finanziarie, segnatamente di quelle transfrontaliere più complesse il cui fallimento è suscettibile di minacciare la stabilità del sistema, mediante due opzioni: 1) un'**opzione "nazionale"** che comporterebbe un **maggiore protezionismo** in quanto si baserebbe sul conferimento di maggiori poteri alle autorità di vigilanza dei paesi ospitanti, riconoscendo loro la facoltà di obbligare le banche estere ad operare

solo attraverso società controllate e non succursali, nonché di controllare in modo più diretto il loro capitale e la loro liquidità; 2) la **soluzione “europea”** che, al fine di assicurare uniformità nell'applicazione delle norme in tutta l'UE, prospetta il **potenziamento del ruolo dei collegi delle autorità di vigilanza** per quanto riguarda la vigilanza sugli istituti finanziari transfrontalieri a dimensione UE ed il passaggio progressivo di tali poteri alle autorità di vigilanza europee. Queste ultime agirebbero sempre tramite le autorità nazionali che effettuerebbero la vigilanza prudenziale sugli istituti finanziari in questione in base ad istruzioni vincolanti delle autorità di vigilanza europee. Si prevede, inoltre, che le autorità di vigilanza europee, in collaborazione con il CERS, sviluppino un modello informativo per consentire agli istituti interessati una sana gestione del loro rischio sistemico. Sempre in materia di vigilanza il PE propone che qualora un importante istituto transfrontaliero svolga un'attività multisettoriale, l'Autorità di vigilanza europea - Comitato congiunto decida quale autorità di vigilanza europea debba fungere da autorità competente in via principale e/o sia abilitata ad adottare decisioni vincolanti per la risoluzione di problemi fra le autorità di vigilanza europee.

Il PE prospetta altresì l'istituzione di un **Fondo europeo di protezione finanziaria** al fine di tutelare i depositanti e gli istituti in difficoltà, quando i problemi siano tali da minacciare la stabilità finanziaria del mercato finanziario unico europeo. Il Fondo deve essere finanziato con contributi di tali istituti, con debito emesso dal Fondo o, in casi eccezionali, con contributi degli Stati membri coinvolti. I contributi al Fondo devono sostituire quelli versati ai sistemi nazionali di garanzia dei depositi.

- svolgere, in presenza di divergenze, attività di **mediazione** tra le autorità di vigilanza del paese di origine e di destinazione e, in caso di mancato accordo, prendere decisioni atte a **comporre la controversia**. Il meccanismo previsto a tal fine si articola in **tre fasi**: 1) nel caso in cui una o più autorità nazionali di vigilanza chiedano l'intervento dell'autorità europea per comporre la controversia, quest'ultima promuoverà un accordo tra le autorità coinvolte, intervenendo se necessario come mediatore; 2) nel caso in cui non si raggiunga un accordo, l'autorità europea assumerà una decisione atta a comporre la vertenza; 3) se l'autorità nazionale non si conforma alla suddetta decisione, l'autorità di vigilanza europea può adottare decisioni **dirette** agli istituti finanziari precisando i loro obblighi in relazione al rispetto della normativa comunitaria applicabile nei loro confronti. Il meccanismo di composizione delle controversie potrà essere attivato solo nei casi in cui l'azione o l'inazione da parte di un'autorità nazionale di vigilanza

abbia un serio **impatto negativo** sulla sua capacità di tutelare i depositanti, gli investitori o la stabilità finanziaria degli Stati membri.

*Il PE prospetta in capo alle nuove autorità europee di vigilanza un ruolo di **mediazione vincolante** per la composizione delle controversie fra le autorità nazionali di vigilanza. Propone a tale riguardo che qualora non sia possibile raggiungere un accordo fra le autorità di vigilanza di un istituto transfrontaliero, le autorità possano adottare **decisioni direttamente applicabili nei confronti dell'istituto in questione**. I progetti di relazione sulle autorità di vigilanza nel settore bancario e degli strumenti finanziari anche in questo caso prevedono la possibilità per le autorità di vigilanza europee di adire tribunali nazionali presentando domanda di provvedimenti provvisori qualora il destinatario della decisione si rifiuti di conformarsi. Le decisioni delle autorità di vigilanza europee, che verranno illustrate nelle loro relazioni annuali, prevalgono su ogni altra decisione adottata precedentemente dalle autorità di vigilanza nazionali sulla stessa materia.*

- promuovere una forte **cultura comune e pratiche coerenti** in materia di vigilanza finanziaria su scala europea mediante l'intensificazione degli scambi e della formazione del personale.
- rilasciare le **autorizzazioni a determinati organismi di dimensioni paneuropee**, quali le agenzie di valutazione del credito e le camere di compensazione a contropartita centrale dell'UE, vigilare sugli stessi ed eventualmente partecipare alla **valutazione prudenziale delle operazioni di concentrazione e di acquisizione** dell'intero settore finanziario;
- **coordinare le risposte in caso di crisi**, facilitando la cooperazione e lo scambio di informazioni tra le autorità competenti ed aiutando queste ultime ad adottare le decisioni dettate dalle circostanze. In determinate situazioni le autorità europee di vigilanza potranno essere abilitate ad adottare **decisioni urgenti** sulla base di principi definiti dalla normativa comunitaria;

*Il testo adottato dal Consiglio Ecofin propone di precisare meglio i compiti delle autorità in caso di sviluppi negativi suscettibili di compromettere il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari e la stabilità dell'intero sistema finanziario nell'UE. In particolare, le autorità dovranno facilitare attivamente e, se necessario, coordinare le misure adottate dalle autorità di vigilanza nazionali competenti. A tal fine le autorità dovranno essere pienamente informate di tutti gli sviluppi e saranno invitate a **partecipare in qualità di osservatori agli incontri in materia dalle autorità di vigilanza nazionali competenti**. Qualora sia necessaria un'azione coordinata delle autorità nazionali per rispondere a sviluppi negativi, le autorità di*

*vigilanza europee potranno adottare decisioni individuali per chiedere alle autorità competenti di prendere le misure necessarie.*

*A tale riguardo il PE propone che in situazioni di instabilità e crisi finanziaria le autorità favoriscano il coordinamento delle misure adottate dalle competenti autorità nazionali di vigilanza.*

- raccogliere le informazioni microprudenziali utili provenienti dalle autorità nazionali di vigilanza in una **banca dati centralizzata** a livello europeo. Tali informazioni saranno messe a disposizione delle autorità interessate in seno ai collegi delle autorità di vigilanza e potranno essere trasmesse al CERS.

*Il PE propone che venga costituita una banca dati degli operatori di mercato registrati nei settori di competenza delle autorità di vigilanza europee.*

*Il documento finale approvato dalla Commissione finanze della Camera prospetta l'esigenza di estendere maggiormente la condivisione tra le diverse autorità delle informazioni rilevanti per lo svolgimento delle funzioni di vigilanza, mediante la creazione di basi di dati centralizzate gestite dalle autorità europee ed utilizzabili dalle singole autorità di vigilanza nazionali.*

- svolgere un **ruolo a livello internazionale** mediante la conclusione di accordi tecnici con gli organismi internazionali e le competenti amministrazioni dei paesi terzi e fornire assistenza alla Commissione per le questioni di equivalenza riguardanti i regimi di vigilanza dei paesi terzi.

*Il PE ritiene opportuno precisare che le **autorità di vigilanza europee rappresentano l'UE in tutte le sedi internazionali** per la regolamentazione e la vigilanza degli istituti che rientrano nell'ambito delle loro attività. Si prospetta altresì la possibilità per i **paesi non membri dell'UE di partecipare ai lavori delle autorità** che siano di loro diretto interesse a condizione che applichino la legislazione riconosciuta come equivalente nei settori di competenza delle autorità medesime. Il progetto di relazione sulla autorità di vigilanza nel settore delle assicurazioni propone, inoltre, che le **autorità nazionali competenti possano continuare a partecipare ai lavori dei consessi che trattano di questioni nazionali** e questioni pertinenti allorché svolgono la funzione di autorità di vigilanza principali in seno a un collegio di autorità di vigilanza.*

- l'ESMA sarà inoltre competente per la **vigilanza sulle agenzie di rating**.

*Il PE propone di **inserire fra i compiti delle autorità di vigilanza europee** anche quello di promuovere la tutela degli investitori, svolgere analisi economiche dei mercati, raccogliere le necessarie informazioni sugli istituti finanziari, vietare la negoziazione di determinati prodotti o determinate tipologie di transazione per evitare di pregiudicare la tutela degli investitori, il corretto funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità di tutto o parte del sistema finanziario dell'UE.*

E' previsto altresì che presso ciascuna autorità venga costituito un **gruppo** composto da rappresentanti dell'industria, del settore finanziario e degli utenti, **con funzioni consultive**.

*Il progetto di relazione del PE sull'autorità di vigilanza nel settore bancario propone che **almeno 10 membri del gruppo siano in rappresentanza delle PMI** considerato che queste ultime dipendono molto più dai finanziamenti bancari rispetto alle grandi imprese.*

Le proposte relative alle nuove autorità prevedono una **clausola di salvaguardia** in base alla quale uno Stato membro, qualora ritenga che una decisione adottata in caso di emergenza o al fine di comporre una controversia sia suscettibile di avere ripercussioni sulle sue **competenze in materia di bilancio**, può comunicare alla Commissione e all'autorità di vigilanza europea che l'autorità di vigilanza nazionale non intende dare seguito alla decisione in questione, adducendo le debite motivazioni. Entro **un mese** l'autorità di vigilanza europea dovrà informare lo Stato membro se intende mantenere la decisione oppure modificarla o revocarla. Se la decisione è mantenuta, lo Stato membro può **adire il Consiglio** il quale, entro due mesi, con votazione a maggioranza qualificata, deciderà se mantenere o revocare la decisione. Una procedura di urgenza è prevista per le decisioni adottate in situazioni di emergenza.

*Il Consiglio Ecofin propone che quando uno Stato membro ritiene che una decisione adottata in situazione di emergenza incida sulle sue competenze in materia di bilancio, entro tre giorni lavorativi dalla notifica della decisione dell'autorità di vigilanza europea all'autorità competente, può informare l'autorità di vigilanza europea, la Commissione e il Consiglio che l'autorità competente non applicherà la decisione, adducendo le debite motivazioni. Il Consiglio entro dieci giorni decide, a maggioranza semplice, se revocare la decisione dell'autorità di vigilanza europea. Qualora il Consiglio decida di non revocare la decisione e lo Stato membro interessato ritenga tuttavia che la decisione incide sulle sue competenze in materia di bilancio, quest'ultimo potrà chiedere al Consiglio di riesaminare la questione. Il Consiglio entro un termine di quattro settimane – prorogabile di altre quattro - conferma la decisione originaria o adotta una nuova decisione;*



*Il PE propone che la decisione di uno Stato membro di invocare la clausola di salvaguardia, debitamente motivata, debba essere notificata oltre che al Consiglio, alla Commissione e alle autorità di vigilanza europee, **anche al PE**.*

### **Collaborazione tra l'ESFS e il CERS**

Al fine di garantire una maggiore interazione tra le attività di vigilanza macro e microprudenziali, il CERS dovrà ottenere dall'ESFS informazioni microprudenziali armonizzate ed aggiornate, mentre le autorità nazionali di vigilanza potranno accedere alle informazioni privilegiate di cui dispone il CERS. Si disciplina inoltre la procedura che le autorità di vigilanza europee attiveranno quando agiscono sulla base delle raccomandazioni del CERS, in particolare quando siano destinate ad una o più autorità nazionali di vigilanza.

*Il PE suggerisce a tal fine che le autorità elaborino un **idoneo protocollo per la divulgazione di informazioni riservate** concernenti singoli istituti finanziari. Si propone altresì che le autorità collaborino con il CERS regolarmente e strettamente, assicurando la coerenza intersettoriale delle attività ed elaborando posizioni comuni nel settore della vigilanza dei conglomerati finanziari e su altre questioni intersettoriali.*

*Infine, in vista della creazione di una cultura comune della vigilanza, il progetto di relazione del PE sul CERS propone di riunire in una sola sede di lavoro, a **Francoforte**, il CERS e le tre autorità di vigilanza europee, al fine di garantire una maggiore efficienza dell'attività, contenere i costi, avere un unico sistema di gestione del personale e, in caso di crisi, reagire più rapidamente (il progetto di relazione sull'autorità di vigilanza in materia di assicurazioni propone che le tre autorità di vigilanza europee abbiano come sede **Bruxelles**).*

*Il progetto di relazione del PE sul CERS propone che, dopo tre anni dall'entrata in vigore della normativa pertinente, la Commissione europea presenti una **relazione sull'attuazione della normativa riguardante l'ESFS** nella quale si valuti in particolare: se sia necessario **semplificare e rafforzare l'architettura dell'ESFS** al fine di accrescere la coerenza tra i livelli macro e microeconomico nonché tra le autorità europee di vigilanza; se sia necessario **ampliare i poteri normativi della autorità europee di vigilanza**; se l'evoluzione dell'ESFS sia coerente con l'evoluzione globale; se la **composizione dell'ESFS sia sufficientemente diversificata** e di alto livello.*

*Il progetto di relazione del PE sull'autorità di vigilanza nel settore bancario propone che la **relazione** della Commissione europea valuti, in particolare: il grado di **convergenza nelle prassi di vigilanza** raggiunto dalle autorità di vigilanza nazionali, il **funzionamento dei collegi** delle autorità di vigilanza degli istituti transfrontalieri, soprattutto di quelli a dimensione UE, il funzionamento delle **clausole di salvaguardia** e la convergenza della vigilanza nella gestione e risoluzione delle crisi nell'UE, l'**opportunità di unificare la***

*vigilanza in tutti i settori finanziari, se il settore bancario o assicurativo debbano essere oggetto di vigilanza distinta e se i rapporti con la clientela e l'attività prudenziale debbano essere trattati congiuntamente o separatamente. Il progetto di relazione sull'autorità di vigilanza nel settore delle assicurazioni propone che la relazione della Commissione, oltre ad effettuare una revisione delle prestazioni delle autorità di vigilanza europee e del funzionamento dell'ESFS, contenga proposte circa le modalità per sviluppare ulteriormente il ruolo delle stesse autorità e dell'ESFS al fine di creare una **struttura di vigilanza europea integrata**, comprese se opportuno **proposte di modifica della normativa settoriale del Trattato**.*

### **Base giuridica e sussidiarietà**

La base giuridica delle proposte in esame è l'**articolo 95** (ora **art. 114** del Trattato sul funzionamento dell'UE) riguardante il ravvicinamento delle legislazioni nazionali per la realizzazione e il funzionamento del mercato unico. La Commissione ricorda che tale articolo, in coerenza con la giurisprudenza della Corte di giustizia, consente l'istituzione di nuovi organi comunitari aventi compiti strettamente connessi all'oggetto di atti comunitari per il ravvicinamento delle legislazioni nazionali. Al riguardo, la Commissione osserva che l'istituzione dell'ESFS e delle tre autorità di vigilanza sarà accompagnata dall'elaborazione di **regole uniformi** (cosiddetto "*single rule book*") che contribuiranno al funzionamento del mercato interno.

*Il PE concorda con tale base giuridica e ritiene opportuno precisare nel preambolo delle proposte che, conformemente alla giurisprudenza della Corte di giustizia, i provvedimenti basati sull'articolo 95 del Trattato **non devono essere limitati ai soli Stati membri**, ma possono prevedere l'istituzione di un organismo comunitario per contribuire all'armonizzazione laddove per agevolare l'attuazione uniforme di atti in base a tale norma sia necessaria l'adozione di misure di accompagnamento non vincolanti.*

La Commissione osserva che le misure proposte sono conformi al **principio di sussidiarietà** considerato che gli obiettivi riguardanti il migliore funzionamento del mercato interno grazie ad un livello elevato, efficace e coerente di regolamentazione e di vigilanza prudenziali, la tutela dei depositanti e degli investitori, il mantenimento dell'efficienza e della stabilità dei mercati dei servizi finanziari, il rafforzamento del coordinamento internazionale in materia di vigilanza non possono essere realizzati in maniera sufficiente dagli Stati membri e richiedono pertanto adeguati interventi a livello comunitario.

*Il documento finale approvato dalla Commissione finanze della Camera rileva che il progetto della Commissione europea, con riguardo sia alla vigilanza macroprudenziale sia a quella microprudenziale, appare solo in parte conforme al principio di sussidiarietà, in quanto il corretto funzionamento del mercato finanziario unico sembra richiedere il trasferimento di più ampi ed incisivi poteri vincolanti a livello europeo.*

*Rispondendo a tale osservazione la Commissione europea ha sottolineato che la proposta relativa all'istituzione dell'ESFS è pienamente conforme al principio di sussidiarietà in quanto una supervisione quotidiana può essere svolta più efficacemente a livello nazionale; le nuove autorità agiranno solo quando vi sia un vero valore aggiunto, come la redazione di norme tecniche che si applicheranno uniformemente nell'UE e la mediazione nelle controversie tra le autorità di vigilanza nazionali.*

## IL FINANCIAL STABILITY BOARD: ORIENTAMENTI RECENTI E INIZIATIVE INTRAPRESE NELLA PRIMA PARTE DEL 2010 (A CURA DEL SERVIZIO STUDI)

### Il meeting di Basilea del 9 gennaio 2010

In occasione dell'incontro svoltosi a Basilea il 9 gennaio 2010, Il *Financial Stability Board* ha portato avanti gli impegni presi in materia di **rimessa delle politiche di regolazione dei mercati**, riaffermando le scadenze previste per il 2010. Nella medesima occasione si è raggiunto un **accordo** relativo alla preparazione di un contesto atto a **rafforzare l'adesione dei membri del Board agli standard internazionali** e sono stati sottoposti a revisione le attuali condizioni e gli aggiustamenti del sistema finanziario.

A tale proposito, negli ultimi mesi è stato rilevato un generale rafforzamento dei mercati, consistente - tra l'altro - nel **miglioramento delle condizioni di accesso alla liquidità** da parte del settore privato, con il conseguente ridimensionamento o ritiro di numerose misure anticrisi. E' stato sottolineato tuttavia, nonostante i diffusi segnali di ripresa economica a livello globale, la sussistenza di **profonde differenze**, tra i vari mercati, **in ordine alla forza e alla velocità della ripresa**.

In materia di **regolamentazione del sistema finanziario**, il *Board* ha reputato necessario portare avanti le misure volte a rimediare alle carenze strutturali che hanno dato vita alla crisi. Inoltre, per quanto attiene alla pratiche di compensazione, è stato annunciato che i membri del FSB stanno portando avanti cambiamenti sostanziali nella supervisione delle pratiche di compensazione, al fine di allinearle correttamente ai rischi (si veda al successivo paragrafo per la *peer review* avviata dal FSB in tale ambito).

Gli Stati e le istituzioni hanno riaffermato il proprio **impegno** nel **miglioramento sia della qualità sia del livello delle riserve di capitale e di liquidità del sistema bancario**. In particolare, hanno dato il proprio appoggio alla tempistica e all'orientamento complessivo espresso con il **pacchetto di proposte formulato dal Comitato di Basilea** per rafforzare la regolamentazione a livello globale dei **requisiti di capitale e liquidità** del sistema bancario, al fine di **migliorarne la resilienza**.

Su un altro versante, sono stati approvati i prossimi passi da compiere nel programma di lavoro, annunciato lo scorso settembre, volto a sviluppare – per la fine di ottobre 2010 – un pacchetto di **misure per correggere i problemi associati alle istituzioni finanziarie strutturalmente rilevanti** (in inglese, “*too big to fail*”).

Il programma copre tre grandi aree: 1) riduzione delle probabilità di fallimento – e del conseguente impatto sistemico - di istituzioni finanziaria strutturalmente importanti; 2) miglioramento della capacità di adottare misure pre-regolate per l'ipotesi di fallimento di siffatte società; 3) rafforzamento delle infrastrutture centrali e dei mercati. Una bozza preliminare e le diverse opzioni politiche verranno presentate durante il *summit* dei paesi G20 nel mese di giugno 2010.

Come richiesto dai *leader* dei paesi G20, il FSB continua a monitorare l'effettività delle misure raccomandate in tema di **avvicinamento** e **miglioramento** dei principi contabili internazionali.

### **Peer review in materia di pratiche di compensazione**

Il 9 gennaio 2010 il FSB ha annunciato l'avviamento di un **processo di revisione paritaria**<sup>1</sup> (*peer review*) in materia di compensazione, per verificare che siano state rese effettive le linee guida dettate con i “*Principles for Sound Compensation Practices*” e i relativi “*Implementation Standards*”, approvati dai *leader* dei Paesi G20, rispettivamente, al *summit* di Londra svoltosi nell'aprile 2009 e al *summit* di Pittsburgh del settembre 2009. La revisione si è concentrata sui progressi svolti dalle Autorità competenti per assicurare l'effettiva applicazione delle citate linee-guida.

Il modello di questionario valido per la revisione è stato infatti inviato ai membri del *Financial Stability Board* nel dicembre del 2009, con l'intento di analizzarne e discuterne i risultati.

Il completamento della valutazione iniziale è stato previsto entro marzo 2010, con la pubblicazione di un *report*.

Il modello di valutazione è stato sviluppato con lo scopo di raccogliere informazioni da parte delle competenti Autorità nazionali, affinché esse siano utilizzate come base per la valutazione medesima, assieme agli eventuali *feedback* provenienti dalle istituzioni finanziarie.

Si ricorda, in proposito, che il *Financial Stability Board* si impegna a rafforzare l'adesione a *standard* finanziari internazionali, in ragione del carattere “globale” dei mercati finanziari e con lo scopo di proteggere i medesimi da contingenze regionali, globali e transfrontaliere che possano influenzare negativamente la stabilità finanziaria internazionale.

I singoli membri del *Board* si sono infatti impegnati a:

- implementare gli *standard* finanziari internazionali;
- sottoporsi con periodicità quinquennale a una valutazione, nell'ambito del FSAP, ovvero il programma di valutazione del settore finanziario condotto dal Fondo Monetario internazionale e dalla Banca Centrale;

---

<sup>1</sup> La cosiddetta “*peer review*” consiste nel sottoporre in forma anonima un lavoro e/o un elaborato – solitamente in campo scientifico - a uno o più revisori esperti nel medesimo settore.

- rendere pubblico il loro grado di adesione agli *standards* internazionali, in particolare pubblicando le valutazioni dettagliate preparate dal FMI e dalla Banca Mondiale;
- sottoporsi a periodiche *peer review*, ovvero valutazioni paritetiche utilizzando i *report* preparati come parte del programma FSAP, focalizzate principalmente sull'implementazione e sull'effettività degli *standard* finanziari internazionali, nonché sulle politiche concordate all'interno del *Board*.

### **La campagna per promuovere l'adesione, a livello globale, agli *standard* internazionali in materia di cooperazione e scambio di informazioni.**

In data 10 marzo 2010 il *Financial Stability Board* ha annunciato una nuova iniziativa volta ad incoraggiare l'**adesione**, a livello globale, **agli *standard* finanziari internazionali**. Essa recepisce le indicazioni fornite dai Paesi G20 durante il *summit* di Londra 2010 e prevede, tra le varie misure, l'individuazione delle giurisdizioni cosiddette "non cooperative" e l'offerta a queste ultime di un'apposita assistenza, con lo scopo di avvicinarle ai parametri finanziari internazionali.

Il *focus* principale di tale iniziativa è l'adesione agli *standard* internazionali riguardanti la **cooperazione e lo scambio di informazioni**, sia nell'ambito della regolamentazione del settore finanziario che nell'ambito della vigilanza.

Il *Board* evidenzia come la già ribadita natura globale dei mercati finanziari e, conseguentemente, le eventuali falle nel sistema di cooperazione e scambio dei flussi informativi possono compromettere gli sforzi compiuti dalle Autorità di regolamentazione e di supervisione affinché siano rispettati le leggi e i regolamenti emanati e affinché siano adeguatamente supervisionate le operazioni poste in essere dalle istituzioni finanziarie suscettibili di avere un impatto globale.

L'intento del FSB è di **invitare al dialogo le giurisdizioni** per cui attualmente non si riscontra un sufficiente livello di adesione ai già menzionati *standard* di cooperazione e scambio informativo, al fine di valutarne ulteriormente la collaborazione e individuare misure per incentivarla; tali misure comprendono forme di scambio informativo in ordine alle politiche da adottare, un'apposita assistenza tecnica e infine la facoltà di **rendere note - per la fine del 2010 - le giurisdizioni non-cooperative**, nel caso in cui le altre misure non siano risultate sufficienti.

### **L'approccio del *Financial Stability Board* alle misure di riforma della vigilanza proposte in USA**

Il *Financial Stability Board*, con apposito comunicato stampa del 22 gennaio 2010 - ovvero, il giorno successivo all'annuncio, da parte delle Autorità statunitensi, delle proposte di **riforma della vigilanza dei mercati finanziari**

(per cui si veda la Nota breve N. 11, del gennaio 2010, “*La vigilanza sui mercati finanziari negli Stati Uniti: le istituzioni e le proposte di riforma*”, redatta dal Servizio studi del Senato) - ha positivamente accolto le misure ventilate dagli USA.

Tali proposte sono state considerate **coerenti** con la **gamma di opzioni ed iniziative prese in considerazione dal *Board*** nella sua attività di ricerca di rimedi ai rischi di “azzardo morale<sup>2</sup>” posti dalle istituzioni finanziarie definite come “*too big to fail*” (*troppo importanti per fallire*).

---

<sup>2</sup> Nel linguaggio proprio dell'economia dell'informazione, il *moral hazard* – “azzardo morale” si verifica quando gli azionisti, che non sono in grado di valutare le capacità manageriali dell'agente prima della sua assunzione (*adverse selection* o “selezione avversa”), non hanno neppure un controllo puntuale sulle sue azioni e decisioni (azzardo morale o *moral hazard*).