

**Parere del Comitato economico e sociale europeo in merito alle seguenti proposte: proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nella Comunità e che istituisce il comitato europeo per il rischio sistemico**

COM(2009) 499 def. — 2009/0140 (COD)

**proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce l'Autorità bancaria europea**

COM(2009) 501 def. — 2009/0142 (COD)

**proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali**

COM(2009) 502 def. — 2009/0143 (COD)

**proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati**

COM(2009) 503 def. — 2009/0144 (COD)

(2010/C 339/08)

Relatore: **NYBERG**

Il Consiglio dell'Unione europea, in data 6 ottobre 2009, ha deciso, conformemente al disposto dell'articolo 95 del Trattato che istituisce la Comunità europea, di consultare il Comitato economico e sociale europeo in merito alle seguenti proposte:

*Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nella Comunità e che istituisce il comitato europeo per il rischio sistemico*

COM(2009) 499 def. - 2009/0140 (COD)

*Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce l'Autorità bancaria europea*

COM(2009) 501 def. - 2009/0142 (COD)

*Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali*

COM(2009) 502 def. - 2009/0143 (COD)

*Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che istituisce l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati*

COM(2009) 503 def. - 2009/0144 (COD).

La sezione specializzata Unione economica e monetaria, coesione economica e sociale, incaricata di preparare i lavori in materia, ha formulato il proprio parere in data 8 gennaio 2010.

Alla sua 459a sessione plenaria, dei giorni 20 e 21 gennaio 2010 (seduta del 21 gennaio 2010), il Comitato economico e sociale europeo ha adottato il seguente parere con 169 voti favorevoli, 2 voti contrari e 15 astensioni.

## 1. Conclusioni e raccomandazioni

1.1 Il 23 settembre la Commissione europea ha presentato una proposta di regolamento che istituisce il comitato europeo per il rischio sistemico (*European Systemic Risk Board - ESRB*) e tre

proposte di regolamento che istituiscono rispettivamente l'Autorità bancaria europea, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati. Tutte queste proposte sono essenzialmente in linea con la relazione elaborata dal gruppo de Larosière («relazione Larosière») all'inizio del 2009.

1.2 In un suo parere sulla relazione Larosière, il Comitato economico e sociale europeo (CESE) esamina le cause della crisi finanziaria ed economica, nonché le misure di regolamentazione dei mercati finanziari e in materia di vigilanza. Oltre a far riferimento in generale a quel parere, il CESE intende ribadire qui una delle affermazioni in esso contenute: «anche a giudizio del CESE, la vigilanza è fondamentale per evitare il ripetersi di un'altra crisi finanziaria in futuro. Ma la vigilanza richiede delle regole e pertanto sono altrettanto importanti le proposte di modifica e potenziamento delle regole»<sup>(1)</sup>.

#### Gruppi delle parti in causa

1.3 Il Comitato è favorevole a una rappresentanza più ampia nei consigli d'amministrazione delle tre nuove Autorità. La Commissione propone invece di istituire degli speciali «gruppi di parti in causa».

1.3.1 L'ESRB «si avvale, laddove opportuno, della consulenza delle competenti parti interessate del settore privato». Gli esempi citati sono quelli di rappresentanti del settore finanziario, di associazioni di consumatori e di determinati gruppi istituiti dalla Commissione. Bisognerebbe precisare che i rappresentanti del settore finanziario dovrebbero provenire sia dagli ambienti dei datori di lavoro che dal mondo sindacale. Inoltre, dato che i rischi sistemici riguardano non il solo mercato finanziario ma l'intera economia, dovrebbero essere consultati anche rappresentanti dei datori di lavoro e dei sindacati a livello dell'UE.

1.3.1.1 Nulla si dice in merito alla forma di queste consultazioni e alla cadenza con cui esse dovrebbero svolgersi. Si tratta di precisazioni necessarie, dato che la norma citata stabilisce che l'ESRB «si avvale» delle consulenze in questione: l'espressione «laddove opportuno» appare troppo vaga.

1.3.2 Il «gruppo delle parti in causa» previsto per ciascuna delle tre nuove Autorità dovrebbe, secondo la Commissione, comprendere datori di lavoro e lavoratori del settore pertinente del mercato finanziario nonché consumatori e utenti dei servizi del settore. I 30 seggi proposti per ciascun gruppo dovrebbero essere distribuiti in modo equo tra tutti i tipi di rappresentanti.

1.3.2.1 Questi gruppi si riuniranno almeno due volte all'anno; potranno emanare pareri e fornire consulenze; verrà loro assicurato un segretariato. I pareri e le consulenze dei gruppi dovrebbero essere resi pubblici. Vi è il rischio che il lavoro dei gruppi si concentri soltanto nelle due riunioni annuali. Essi dovrebbero avere la possibilità di seguire costantemente i lavori dell'Autorità di pertinenza.

#### Vigilanza macroprudenziale

1.4 La proposta di istituzione di un ESRB non contiene alcuna definizione di rischio sistemico. Tale concetto deve formare oggetto di un dibattito pubblico, anziché essere discusso soltanto a porte chiuse in seno all'ESRB.

1.4.1 Il CESE è dell'avviso che l'ESRB debba ricevere un mandato chiaro a intervenire ogni qual volta la stabilità finanziaria sia a rischio e che, per garantire tale obiettivo, occorra ripensare la formulazione di determinate norme del regolamento istitutivo.

- Le diverse versioni dovrebbero essere uniformate utilizzando il concetto di «vigilanza» (*supervision*).
- Le segnalazioni e raccomandazioni dell'ESRB dovrebbero essere soltanto **trasmesse** al Consiglio, come previsto dall'articolo 16, paragrafo 3, e non **attraverso** il Consiglio,

come indicato nel considerando n. 9, il che potrebbe ridurre l'indipendenza di tale organismo.

- L'uso del verbo «dovranno» significa che dette raccomandazioni sono praticamente vincolanti. Tuttavia, l'obbligatorietà o meno dell'azione dei loro destinatari deve dipendere dal soggetto competente per le regole: gli Stati membri o l'Unione europea.
- Ai sensi dell'articolo 3, l'ESRB partecipa al corretto funzionamento del mercato interno. Il compito dell'ESRB è prevenire o attenuare i rischi sistemici all'interno del mercato finanziario, ma questa norma sembra avergli attribuito un ruolo più ampio.

1.4.2 Il consiglio generale dell'ESRB comprenderà i 29 membri del consiglio generale della BCE. Questa relazione tra il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) e il nuovo organismo è difesa dal CESE.

1.4.2.1 L'articolo 11 in materia di comitato direttivo non contiene alcuna disposizione in materia di diritto di voto. Il CESE raccomanda di includere nel comitato direttivo cinque membri del consiglio generale della BCE, il che potrebbe rendere più facile raggiungere un migliore equilibrio geografico, nonché un equilibrio tra paesi piccoli e grandi e tra paesi all'interno e all'esterno della zona dell'euro. Inoltre, dato che a quanto pare tutti i membri del comitato direttivo dovrebbero avere diritto di voto, è necessario che in quell'organo sieda un numero significativo di rappresentanti delle banche centrali nazionali.

1.4.3 Il Parlamento europeo viene menzionato soltanto dalla norma che stabilisce l'obbligo per l'ESRB di riferire al Parlamento stesso e al Consiglio almeno una volta all'anno. Ai sensi dell'articolo 20, il Consiglio esamina il regolamento sull'ESRB tre anni dopo la sua entrata in vigore. Il Parlamento europeo dovrebbe naturalmente essere coinvolto anche in questo compito.

#### Vigilanza microprudenziale

1.5 Gli obiettivi delle Autorità vengono descritti in maniera quasi identica nei tre regolamenti (rispettivamente articolo 1, paragrafo 4): migliorare il funzionamento del mercato interno, salvaguardare la stabilità del sistema finanziario e rafforzare il coordinamento internazionale in materia di vigilanza. Le differenze riguardano i soggetti beneficiari della tutela delle singole Autorità: gli investitori nel caso dell'Autorità degli strumenti finanziari e dei mercati, gli assicurati e altri beneficiari nel caso dell'Autorità delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, e gli investitori nel caso dell'Autorità bancaria.

1.5.1 I compiti principali delle tre Autorità riguarderanno l'applicazione delle norme esistenti e l'uniformazione delle pratiche delle autorità nazionali, principalmente attraverso orientamenti e raccomandazioni. Inoltre, esse avranno anche il compito di sviluppare nuovi standard tecnici.

1.5.1.1 Ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 2, le proposte di nuovi standard tecnici da parte delle Autorità non potrebbero essere adottate sotto forma di direttiva, ma solo tramite regolamento o decisione. Se per standard tecnici devono intendersi norme che per definizione non implicano scelte politiche, allora anche la forma del regolamento è esclusa. Gli standard tecnici dovrebbero essere indirizzati solo agli organismi nazionali di vigilanza e agli istituti finanziari, e non agli Stati membri, per cui dovrebbero essere adottati sotto forma di decisioni e non tramite regolamenti o direttive. Queste due ultime forme sono riservate alle norme che presuppongono scelte politiche, proposte dalla Commissione.

<sup>(1)</sup> Cfr. punto 1.4 del parere del CESE sul tema *La relazione del gruppo de Larosière*, GU C 318 del 23.12.2009, pag. 57.

1.5.2 L'attività di vigilanza delle Autorità europee è esercitata sulle autorità nazionali di vigilanza, e non direttamente sui partecipanti ai mercati finanziari, eccezion fatta per il caso in cui un'autorità nazionale non si conformi alle raccomandazioni (articoli 9 e 11); sarà allora in definitiva l'Autorità europea ad adottare una decisione destinata ai partecipanti ai mercati finanziari.

1.5.2.1 All'articolo 10 si descrivono «situazioni di emergenza» in cui l'Autorità europea può adottare dette decisioni senza coinvolgere la Commissione. Ciò nonostante, il compito di determinare l'esistenza di tali situazioni dovrebbe spettare al Consiglio. Il CESE ritiene che tali situazioni di emergenza debbano essere dichiarate per motivi derivanti dalla situazione generale dei mercati. Le situazioni di emergenza riguardanti singoli organismi finanziari devono rientrare nella competenza delle autorità di vigilanza nazionali.

1.5.2.2 L'articolo 23 prevede salvaguardie per gli Stati membri qualora essi ritengano che i nuovi standard tecnici incidano sulle loro competenze in materia di bilancio. Tali salvaguardie appaiono adeguate, anche se è raro che gli standard **tecnici** abbiano tali effetti. Dato che le salvaguardie riguardano solo gli articoli 10 e 11, la norma che le prevede dovrebbe essere collocata subito dopo l'articolo 11.

1.5.3 Il CESE propone che un'autorità nazionale debba dare il suo consenso prima che siano introdotti nuovi strumenti finanziari, come già avviene in Spagna. Dato che ciò non avviene in altri Stati membri, un primo passo consisterebbe nell'esaminare gli strumenti utilizzati nei paesi diversi dalla Spagna. Pertanto, la Commissione dovrebbe anche modificare il regolamento istitutivo dell'Autorità degli strumenti finanziari e dei mercati, in modo da attribuirle anche questo compito.

1.5.4 Il campo d'azione dell'Autorità bancaria dovrebbe, ad avviso del CESE, essere il più ampio possibile. Realizzare condizioni di concorrenza uniformi per tutti gli istituti finanziari dovrebbe essere un obiettivo generale. Nel regolamento, la definizione di tale campo d'azione rinvia a direttive già in vigore. Il CESE desidererebbe che si avviasse un nuovo dibattito sulle definizioni contenute in tali direttive in modo da tener conto delle esperienze acquisite con la crisi finanziaria e rendere così tali definizioni le più ampie possibili.

1.5.5 Ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 3, le Autorità possono utilizzare informazioni riservate ottenute dagli organismi finanziari unicamente ai fini dello svolgimento dei compiti che sono loro attribuiti dal pertinente regolamento. Tale disposizione dovrebbe essere integrata da una norma che stabilisca i modi in cui la riservatezza deve essere tutelata.

1.5.6 La Commissione propone che il consiglio di amministrazione di ciascuna delle Autorità europee sia composto da quattro membri provenienti dalle autorità nazionali di vigilanza. Tuttavia, sembra logico seguire l'esempio del regolamento istitutivo dell'ESRB e portare il numero dei membri a cinque.

1.5.6.1 Nel consiglio delle Autorità di vigilanza, soltanto i capi delle autorità nazionali di vigilanza avranno diritto di voto. Vi è il rischio che il consiglio delle Autorità di vigilanza vigili su se stesso. L'importanza di altri aspetti risulta allora accresciuta. L'indipendenza del presidente è di cruciale importanza ed egli dovrebbe avere diritto di voto. Altrettanto fondamentali risultano l'apertura

nei confronti del gruppo delle parti in causa e l'influenza di quest'ultimo. Inoltre, è necessario che si operi in maniera trasparente, rendendo pubbliche le decisioni delle Autorità.

1.5.7 Se le attività delle Autorità inizieranno solo nel 2011, esse avranno bisogno in più di oltre due anni per essere pienamente operative. È necessario accelerare questa espansione al fine di fronteggiare in tempi rapidi tutti i problemi emersi nel corso della crisi.

## 2. Contesto

2.1 Il 23 settembre 2009 la Commissione europea ha presentato un intero pacchetto di misure legislative in materia di mercati finanziari, consistente in una proposta di regolamento istitutivo del comitato europeo per il rischio sistemico, accompagnata da una speciale decisione che affida alla Banca centrale europea compiti specifici concernenti l'ESRB, nonché in altre tre proposte di regolamenti istitutivi, rispettivamente dell'Autorità bancaria europea, dell'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali e dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati. In seguito, il 28 ottobre 2009, la Commissione ha presentato una proposta di direttiva che modifica determinate direttive vigenti legata all'istituzione delle nuove Autorità; in merito a quest'ultima proposta il Comitato si pronuncerà in un parere distinto.

2.2 Tutte queste proposte sono essenzialmente in linea con la relazione elaborata dal gruppo de Larosière all'inizio del 2009. La relazione Larosière è stata esaminata dal CESE in un parere d'iniziativa adottato nella sessione plenaria del 30 settembre 2009. Nel parere il CESE ha esaminato le cause delle crisi finanziaria ed economica, nonché le misure necessarie - nuove o intese a migliorare quelle esistenti - per la regolamentazione dei mercati finanziari e in materia di vigilanza. Il presente parere farà quindi riferimento al parere del 30 settembre 2009 per tutti gli altri temi in questione, eccezion fatta per le proposte legislative concrete all'esame.

2.3 A prescindere da questo riferimento generale al parere summenzionato, il CESE vuole riportare qui una delle affermazioni ivi contenute: «anche a giudizio del CESE, la vigilanza è fondamentale per evitare il ripetersi di un'altra crisi finanziaria in futuro. Ma la vigilanza richiede delle regole e pertanto sono altrettanto importanti le proposte di modifica e il potenziamento delle regole formulate nella prima parte della relazione». Alla luce dei limiti riscontrati nelle proposte in materia di microvigilanza sull'applicazione delle regole vigenti, l'accento posto dal CESE sulla modifica e sul potenziamento di queste regole appare ancora più importante.

2.4 La Commissione ha inoltre proposto alcune misure di regolamentazione dei mercati finanziari. Finora il CESE ha discusso pareri in merito alle agenzie di rating del credito <sup>(2)</sup>, ai gestori di fondi di investimento alternativi e ai requisiti patrimoniali. Un'altra soluzione da adottare con nuove misure legislative, ad oggi non ancora proposte dalla Commissione ma già raccomandate dal CESE, consiste nell'affidare a un'autorità nazionale il compito di esaminare tutti i nuovi strumenti prima di autorizzarne l'immissione sul mercato finanziario - un sistema che è già in vigore in Spagna.

(2) Cfr. il parere del CESE in merito alla *Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle agenzie di rating del credito*, GU C 277 del 17.11.2009, pag. 117.

### 3. Osservazioni generali

3.1 In materia di vigilanza del mercato finanziario, è necessario tenere distinti due livelli: il livello «macro» e quello «micro». Nel contempo, è altrettanto necessario assicurare una stretta cooperazione tra tutti gli organismi che si propongono di istituire. Da un lato, infatti, i problemi generali riscontrati nel corso dell'attività di microvigilanza riguardano il mercato finanziario nel suo insieme; dall'altro, quando la macrovigilanza rivela l'esistenza di rischi, i rimedi sono spesso disponibili a livello micro. Questa interdipendenza viene menzionata anche in diversi passaggi delle proposte in esame.

3.2 I compiti principali delle tre nuove Autorità di vigilanza riguarderanno l'applicazione delle norme vigenti e l'uniformazione delle pratiche delle autorità nazionali, principalmente attraverso orientamenti e raccomandazioni; tuttavia, le nuove Autorità avranno anche il compito di sviluppare nuovi standard tecnici ai fini delle proposte formali che saranno presentate dalla Commissione.

3.3 Nel parere sulla relazione Larosière, il Comitato si è pronunciato a favore di una rappresentanza più ampia in seno alle tre nuove Autorità di vigilanza. Tale raccomandazione non è stata seguita dalla Commissione né nei regolamenti istitutivi di tali Autorità né nel regolamento istitutivo dell'ESRB. La Commissione propone invece di istituire degli speciali «gruppi di parti in causa».

3.3.1 L'ESRB «si avvale, laddove opportuno, della consulenza delle competenti parti interessate del settore privato». Il preambolo del relativo regolamento cita una serie di esempi di tali parti interessate: rappresentanti del settore finanziario, associazioni di consumatori, determinati gruppi costituiti dalla Commissione. Questa descrizione non fornisce informazioni sufficientemente precise: bisognerebbe infatti aggiungere che i rappresentanti del settore finanziario dovrebbero provenire sia dai datori di lavoro che dai sindacati di detto settore.

3.3.1.1 Inoltre, dato che i rischi sistemici riguardano non il solo mercato finanziario ma l'intera economia, è necessaria una rappresentanza più ampia. Pertanto dovrebbero essere consultati anche i rappresentanti dei datori di lavoro e dei sindacati a livello dell'UE.

3.3.1.2 Infine, nulla si dice in merito alla forma di queste consultazioni e alla cadenza con cui esse dovrebbero svolgersi. Si tratta di precisazioni necessarie, dato che la norma citata stabilisce che l'ESRB «si avvale» delle consulenze in questione. Anche l'espressione «laddove opportuno» appare troppo vaga. Bisognerebbe introdurre una descrizione più precisa dei casi in cui tali consultazioni sono obbligatorie.

3.3.2 Riguardo alla composizione dei gruppi delle parti in causa, la Commissione sembra essenzialmente condividere il punto di vista del CESE: quello, cioè, che debbano essere rappresentati i datori di lavoro e i lavoratori del settore pertinente del mercato finanziario nonché i consumatori e gli utenti dei servizi del settore stesso.

3.3.2.1 È molto probabile che sorgano problemi quanto alla selezione dei paesi di provenienza di questi rappresentanti. Il CESE presume che, dietro la scelta di avere 30 rappresentanti, non vi sia l'idea che siano rappresentati gli istituti finanziari di tutti i paesi. I 30 rappresentanti dovrebbero essere distribuiti in modo proporzionato tra tutte le categorie citate, come indicato nelle relazioni introduttive dei regolamenti.

3.3.2.2 I gruppi di parti in causa si riuniranno almeno due volte all'anno. Essi potranno emanare pareri e fornire consulenze, e disporranno di un segretariato. I pareri e le consulenze dei gruppi dovrebbero essere resi pubblici. Anche se tutto questo può sembrare appropriato, vi è il rischio che il lavoro dei gruppi si concentri soltanto nelle due riunioni annuali. Essi dovrebbero avere la possibilità di seguire costantemente i lavori della rispettiva Autorità. Ciò è necessario al fine di assicurare l'effettivo funzionamento di Autorità di vigilanza composte da soggetti che vigilano su se stessi.

### 4. Osservazioni specifiche

#### *Comitato europeo per il rischio sistemico*

4.1 Per quanto concerne in particolare la vigilanza macroprudenziale, si riscontra una fondamentale mancanza di discussione in merito a cosa si debba intendere per rischio sistemico. L'introduzione di taluni nuovi strumenti potrebbe essere considerata un rischio sistemico alla luce della crisi attuale. Gli stessi metodi utilizzati dalle agenzie di rating del credito per calcolare rischi e valori potrebbero essere qualificati come rischi sistemici. Inoltre, ci si può chiedere se le regole di gestione degli istituti finanziari che li portano ad assumere rischi eccessivi possano anch'esse essere considerate rischi sistemici. Quelli accennati sono solo alcuni dei possibili esempi. Il concetto di rischio sistemico deve formare oggetto di un dibattito pubblico, anziché essere discusso soltanto a porte chiuse in seno all'ESRB.

4.2 Il CESE è dell'avviso che l'ESRB debba ricevere un mandato chiaro a intervenire ogni qual volta la stabilità finanziaria sia a rischio e che, per garantire tale obiettivo, occorra ripensare la formulazione di determinate norme del regolamento istitutivo.

4.2.1 Secondo il preambolo della proposta di regolamento in esame, il compito dell'ESRB riguarda la «vigilanza» finanziaria (considerando n. 1), e «vigilanza» è stato il termine utilizzato nelle discussioni sui rimedi contro la crisi finanziaria. Più avanti nel testo del preambolo, al considerando n. 7, si afferma ancora che la Comunità necessita di un organismo specifico responsabile della «vigilanza» macroprudenziale. Tuttavia, nella versione inglese del testo, nei due considerando citati all'italiano «vigilanza» corrisponde ogni volta un termine diverso, ossia *supervision* (n. 1) e *oversight* (n. 7), e l'uso di quest'ultimo termine riduce il potere effettivo dell'ESRB: l'*oversight* è solo un primo passo, che dovrebbe essere seguito dalla *supervision*, la quale implica invece un effettivo potere di intervento. *Supervision* e *oversight*, infatti, non sono sinonimi, e in altre lingue (come l'italiano) viene utilizzato un unico termine, corrispondente all'inglese «supervision». Le diverse versioni linguistiche dovrebbero quindi essere uniformate utilizzando il concetto di «supervision» (vigilanza).

4.2.2 Il regolamento afferma chiaramente che l'ESRB deve essere un organismo indipendente. Secondo lo stesso regolamento, tuttavia, al fine di accrescere il peso e la legittimità delle segnalazioni e raccomandazioni dell'ESRB, esse dovranno essere trasmesse attraverso il Consiglio o attraverso le tre nuove Autorità di vigilanza (considerando n. 9), il che in un certo senso mette in discussione l'indipendenza del nuovo organismo. Ad avviso del CESE, la formulazione corretta è quella dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento, secondo cui dette segnalazioni e raccomandazioni «sono trasmesse anche al Consiglio».



4.2.3 Le raccomandazioni «dovranno» tradursi in azioni conseguenti da parte dei loro destinatari se questi non possono giustificare la loro inazione. L'uso del verbo «dovranno» significa che le raccomandazioni sono praticamente vincolanti; tuttavia, l'obbligatorietà o meno dell'azione dei destinatari deve dipendere dal soggetto competente per le regole: gli Stati membri o l'Unione europea. Pertanto, la formulazione di detto considerando deve essere più precisa.

4.2.4 Anche la formulazione dell'articolo 3 del regolamento potrebbe essersi spinta un po' troppo oltre. Secondo tale articolo, infatti, l'ESRB partecipa al corretto funzionamento del mercato interno. Il compito dell'ESRB è prevenire o attenuare i rischi sistemici all'interno del mercato finanziario, ma questa norma sembra avergli attribuito un ruolo più ampio. La regolamentazione ordinaria dei mercati finanziari è compito della Commissione. Per ridurre il rischio di futuri conflitti di competenza, è opportuno riformulare detta norma in modo da restringere l'obiettivo dell'ESRB al campo dei rischi sistemici.

4.3 L'ESRB è composto da un consiglio generale, da un comitato direttivo e da un segretariato. La relazione con il Sistema europeo di banche centrali (SEBC) è molto chiara, dato che del consiglio generale dell'ESRB faranno parte anche i 29 membri del consiglio generale della BCE. Questo rapporto tra l'ESRB e il nuovo organismo è stato difeso dal CESE nel suo parere sulla relazione Larosière. Fra quei 29 membri saranno eletti, per un periodo di cinque anni, il presidente e il vicepresidente dell'ESRB. Oltre a questi 29, saranno membri con diritto di voto del consiglio generale dell'ESRB anche un membro della Commissione europea e i tre presidenti delle nuove Autorità. Siedono inoltre in consiglio generale, ma senza diritto di voto, un rappresentante per ciascuna delle 27 autorità nazionali di vigilanza e il presidente del comitato economico e finanziario.

4.3.1 L'articolo 11, concernente il comitato direttivo, non contiene alcuna disposizione in materia di diritto di voto. Secondo la proposta della Commissione, il comitato direttivo è composto dal presidente e dal vicepresidente del consiglio generale dell'ESRB, nonché da altri cinque membri di detto consiglio generale che fanno parte anche del consiglio generale della BCE, dai tre presidenti delle nuove Autorità di vigilanza, dal rappresentante della Commissione e dal presidente del comitato economico e finanziario.

4.3.1.1 Dai resoconti delle prime discussioni svoltesi nel Consiglio in merito alla proposta della Commissione emerge che esse hanno riguardato il numero dei membri del consiglio generale della BCE da includere in questo comitato direttivo, e più precisamente la questione se detti membri dovessero essere cinque o tre. Il CESE, al pari della BCE, nel suo parere raccomanda di includervi cinque membri, perché ciò faciliterebbe il raggiungimento di un migliore equilibrio geografico, di avere un equilibrio tra paesi piccoli e grandi e tra paesi all'interno e all'esterno della zona dell'euro. Inoltre, dato che a quanto pare tutti i membri del comitato direttivo dovrebbero avere diritto di voto, è necessario che in quest'organo sieda un numero significativo di rappresentanti delle banche centrali nazionali. La composizione del comitato direttivo dovrebbe rispecchiare in modo adeguato quella del consiglio generale dell'ESRB, in cui 29 membri sono banchieri centrali.

4.3.2 Il comitato tecnico consultivo dovrebbe essere menzionato nel paragrafo 1 dell'articolo 4, che elenca tutti gli organi dell'ESRB.

4.4 Il regolamento proposto dedica un apposito articolo alla questione se le segnalazioni e le raccomandazioni dell'ESRB debbano essere o meno rese pubbliche. Il CESE è consapevole di tutte le considerazioni che è necessario effettuare prima di decidere tale pubblicazione, ma non riesce a comprendere il motivo per cui questa decisione del consiglio generale sia l'unica per la quale si richiede una maggioranza dei due terzi. Se i membri del consiglio generale sono sufficientemente competenti per decidere sull'esistenza di rischi sistemici e per emanare segnalazioni e formulare raccomandazioni, allora dovrebbero esserlo anche per decidere se rendere pubbliche tali segnalazioni e raccomandazioni.

4.5 Il coinvolgimento del Parlamento europeo potrebbe essere definito modesto. Le decisioni in merito a tutte queste proposte della Commissione dovranno essere prese dal Consiglio e dal Parlamento europeo. A parte questo, tuttavia, nel regolamento proposto il Parlamento europeo viene menzionato soltanto dalla norma che stabilisce l'obbligo per l'ESRB di riferire al Parlamento stesso e al Consiglio almeno una volta all'anno. Ai sensi dell'articolo 20, il Consiglio esamina il regolamento sull'ESRB tre anni dopo la sua entrata in vigore. Il Parlamento qui non viene menzionato, sebbene in materia il suo potere legislativo sia equivalente a quello del Consiglio. Il CESE reputa che il regolamento debba attribuire un ruolo più ampio al Parlamento europeo in merito a tali questioni.

## 5. Osservazioni specifiche

### *Vigilanza microprudenziale*

5.1 Secondo il punto 6.6 della relazione introduttiva dei tre regolamenti, i soli aspetti riguardo ai quali essi differiscono tra loro sono gli obiettivi delle Autorità, la portata della loro azione e le definizioni.

5.1.1 Gli obiettivi delle Autorità vengono descritti in maniera quasi identica in ciascuno dei regolamenti (rispettivamente articolo 1, paragrafo 4): migliorare il funzionamento del mercato interno, salvaguardare la stabilità del sistema finanziario e rafforzare il coordinamento internazionale in materia di vigilanza. Le sole differenze sembrano consistere nella descrizione dei soggetti beneficiari della tutela delle singole Autorità: gli investitori, nel caso dell'Autorità degli strumenti finanziari e dei mercati; gli assicurati e altri beneficiari, nel caso dell'Autorità delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali; i depositanti e gli investitori, nel caso dell'Autorità bancaria.

5.1.2 Il CESE ritiene che la formulazione di detti articoli sia chiara per quanto riguarda la divisione tra le competenze di questi organismi di vigilanza e quelle legislative delle istituzioni dell'UE. Secondo la nostra interpretazione dei regolamenti proposti i poteri effettivi delle Autorità sono limitati alla vigilanza sull'applicazione delle norme vigenti. Per quanto concerne, invece, la modifica delle norme esistenti, il loro ruolo è solo quello di fornire pareri al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione.

5.1.2.1 Ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 2, di ciascun regolamento, le proposte di nuovi standard tecnici da parte delle Autorità non potrebbero essere adottate sotto forma di direttiva, ma solo tramite regolamento o decisione. Se per standard tecnici devono intendersi norme che per definizione non implicano scelte politiche, allora sembra appropriato escludere anche la forma del regolamento. Gli standard tecnici dovrebbero essere destinati solo agli organismi nazionali di vigilanza e agli istituti finanziari, e non agli Stati membri, per cui dovrebbero essere adottati sotto forma di decisioni e non di regolamenti o direttive. Queste due ultime forme sono riservate alle norme di natura politica, proposte dalla Commissione. Secondo questo stesso articolo, è la Commissione ad adottare gli standard tecnici proposti dalle Autorità; ciò, tuttavia, non può valere per i regolamenti e le direttive, dato che essi devono essere adottati dal Consiglio e dal Parlamento europeo.

5.1.3 Gli articoli che descrivono i compiti delle singole Autorità appaiono tutti adeguati. La vigilanza delle Autorità europee è esercitata sulle autorità nazionali di vigilanza, e non direttamente sui partecipanti ai mercati finanziari, eccezion fatta per il caso in cui un'autorità nazionale non si conformi alle raccomandazioni (articoli 9 e 11); sarà allora l'Autorità europea ad adottare in definitiva le decisioni destinate ai partecipanti ai mercati finanziari.

5.1.3.1 Il CESE accoglie con favore l'idea secondo cui il potere di stabilire se vi è una situazione di emergenza dovrebbe spettare al Consiglio, previa consultazione della Commissione, dell'ESRB e, eventualmente, delle Autorità di vigilanza europee.

5.1.3.2 La proposta di regolamento istitutivo dell'Autorità bancaria europea non contiene una definizione chiara della «situazione di emergenza» né dei criteri da seguire per dichiararla. Il testo del regolamento dovrebbe essere reso più preciso per quanto attiene ai motivi per dichiarare l'esistenza di situazioni di emergenza. Il CESE reputa che tali motivi debbano derivare dalla situazione generale dei mercati. Le situazioni di emergenza riguardanti singoli organismi finanziari devono rientrare nella competenza delle autorità di vigilanza nazionali.

5.1.3.3 L'articolo 23 prevede salvaguardie per gli Stati membri qualora essi ritengano che i nuovi standard tecnici incidano sulle loro competenze in materia di bilancio. Tali salvaguardie appaiono adeguate, anche se è raro che gli standard **tecnici** abbiano tali effetti. Inoltre, dato che le salvaguardie riguardano solo gli articoli 10 e 11, la norma che le prevede dovrebbe essere collocata subito dopo l'articolo 11.

5.1.4 Gli organismi finanziari e i partecipanti al mercato dovrebbero avere la possibilità di fare appello all'Autorità bancaria europea in caso di disaccordo con l'autorità nazionale di vigilanza.

5.1.5 Per quanto concerne la portata delle sue azioni, all'Autorità degli strumenti finanziari e dei mercati verrà conferito un compito particolare in quanto organismo di vigilanza sulle agenzie di rating del credito. Nell'esercizio di questo compito l'Autorità avrà il potere di revocare la registrazione di tali agenzie e di condurre indagini o ispezioni in loco. Questi poteri non sono specificati negli articoli del pertinente regolamento istitutivo, ma lo saranno solo in un successivo atto di modifica del regolamento sulle agenzie di rating del credito. Sembra opportuno conferire all'Autorità degli strumenti finanziari e dei mercati tali poteri di vigilanza, che costituiranno uno dei suoi compiti più importanti.

5.1.5.1 Una delle conclusioni formulate dal CESE nel suo parere sulla relazione Larosière era che vi dovrebbe essere un'autorità nazionale, come accade in Spagna, che abbia il compito di approvare l'introduzione di nuovi strumenti. Con l'istituzione delle tre nuove Autorità, tale proposta potrebbe adesso essere messa in atto. Dato che attualmente ciò non avviene in altri Stati membri, un primo passo consisterebbe nell'esaminare gli strumenti utilizzati nei paesi diversi dalla Spagna. La Commissione dovrebbe pertanto modificare anche il regolamento istitutivo dell'Autorità degli strumenti finanziari e dei mercati, in modo da attribuirle anche questo compito.

5.1.6 Per quanto concerne le definizioni relative all'Autorità bancaria, la preoccupazione principale riguarda la definizione della porzione del settore finanziario su cui essa dovrebbe esercitare la sua vigilanza. Alla luce delle esperienze acquisite nel corso della crisi finanziaria, tale definizione deve essere la più ampia possibile. L'esistenza di organismi finanziari sottratti alla vigilanza di tale Autorità potrebbe avvantaggiare questi ultimi in termini di ricerca di utili, dato che le norme ad essi relative e la vigilanza sulla loro applicazione esulerebbero dal raggio di azione dell'Autorità stessa. Garantire condizioni di concorrenza uniformi per tutti gli organismi finanziari dovrebbe essere un obiettivo generale. Nel regolamento istitutivo dell'Autorità bancaria tale definizione rinvia alle direttive sugli enti creditizi, le imprese di investimento e i conglomerati finanziari. Il CESE desidererebbe che si avviasse un nuovo dibattito sulle definizioni contenute in queste direttive in modo da tener conto delle esperienze acquisite con la crisi finanziaria e rendere così tali definizioni le più ampie possibili.

5.1.7 Anche le definizioni del regolamento istitutivo dell'Autorità delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali rinviano alle direttive vigenti. In proposito il CESE desidera far notare che, specie per quanto concerne le disposizioni in materia di pensioni professionali, negli Stati membri vengono utilizzati modelli diversi. È quindi particolarmente importante, in questo caso, chiarire che la sfera di azione dell'Autorità copre soltanto la vigilanza. La facoltà di proporre nuove regole rimane interamente di competenza della Commissione.

5.1.8 Per quanto riguarda l'Autorità degli strumenti finanziari e dei mercati, si stabilisce che «partecipante ai mercati finanziari» è «ogni persona». Il CESE presume che con ciò si voglia intendere sia una persona giuridica che una persona fisica, ma ritiene che ciò debba essere specificato chiaramente nell'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento istitutivo di tale Autorità.

5.1.9 Ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 3, le Autorità possono utilizzare informazioni riservate ottenute dagli organismi finanziari unicamente ai fini dello svolgimento dei compiti che sono loro attribuiti dai rispettivi regolamenti. Tale disposizione dovrebbe essere integrata da una norma che stabilisca i modi in cui la riservatezza deve essere tutelata.

5.2 Tutte e tre le Autorità presentano la stessa struttura: un consiglio delle Autorità di vigilanza, un consiglio di amministrazione, un presidente, un direttore esecutivo e una commissione dei ricorsi. Il presidente di un'Autorità non può provenire da un'autorità nazionale di vigilanza e, secondo i regolamenti, deve essere un professionista indipendente impiegato a tempo pieno.

5.2.1 Secondo la proposta della Commissione, il consiglio di amministrazione di ciascuna Autorità è composto da quattro membri provenienti dalle autorità nazionali di vigilanza. Dato che non viene addotta alcuna motivazione per la scelta di questo numero di membri, sembra logico seguire l'esempio del regolamento istitutivo dell'ESRB e portare il numero di membri a cinque.

5.2.2 Nel consiglio delle Autorità di vigilanza avranno diritto di voto soltanto i capi delle autorità nazionali di vigilanza, ma non il rappresentante della Commissione o quello dell'ESRB. Ciò significa attribuire tutto il potere in un'Autorità di vigilanza alle autorità nazionali sui quali essa è chiamata a vigilare. Tale disposizione rischia di provocare l'inerzia dell'Autorità, nonostante tutte le disposizioni dei regolamenti che stabiliscono come la vigilanza debba essere esercitata, come si debba criticare l'operato delle autorità nazionali e che definiscono anche le situazioni in cui l'Autorità europea si assumerà il compito di adottare le decisioni, con la possibilità finale di una decisione da parte della Commissione. Naturalmente, in seno all'Autorità europea le autorità nazionali devono lavorare in maniera collegiale; tuttavia, ci si può chiedere se la collegialità non rischi di esser troppa.

5.2.3 Il rischio, d'altro canto accennato, di un consiglio delle Autorità di vigilanza che vigili su se stesso induce a richiamare l'attenzione sull'importanza di alcuni altri aspetti dell'organizzazione delle nuove Autorità. È di cruciale importanza l'indipendenza del presidente, che dovrebbe avere diritto di voto. Altrettanto cruciale è l'importanza dell'apertura nei confronti del gruppo delle parti in causa e dell'influenza di quest'ultimo. Oltre a tutto ciò, è necessario che si operi in maniera trasparente, rendendo pubbliche le decisioni delle Autorità. Naturalmente il CESE, se da una parte è favorevole a tale regola generale di pubblicità delle decisioni, dall'altra è consapevole del fatto che talune decisioni non possono essere immediatamente rese pubbliche se si vuole evitare il rischio di perturbazioni del mercato finanziario.

5.3 La proposta della Commissione prevede che, quando le nuove Autorità inizieranno la loro attività, esse abbiano il doppio del personale impiegato nei tre comitati attuali e che, quando inizieranno ad operare a pieno regime, abbiano circa quattro volte il personale di tali comitati. Dato che le attività delle Autorità hanno portata e natura molto diverse, il CESE considera quello proposto un livello di personale appropriato.

5.3.1 I dubbi del CESE riguardano invece la durata del periodo previsto prima che le Autorità siano pienamente operative: se le loro attività inizieranno nel 2011, saranno necessari a partire da allora oltre due anni. Sarebbe possibile accelerare quest'espansione, e ciò è veramente necessario al fine di fronteggiare in tempi rapidi tutti i problemi emersi nel corso della crisi.

5.4 Il CESE reputa che il comitato congiunto delle Autorità di vigilanza europee, che verrà istituito insieme con le tre Autorità, ne rappresenti un complemento necessario. Con l'istituzione di questo comitato incaricato di garantire la cooperazione tra le Autorità, non sembra necessario, almeno per il momento, creare un'Autorità comune per i tre settori su cui si esercita la vigilanza.

5.5 Nell'articolo 33 di ciascuno dei tre regolamenti proposti si riscontrano alcuni lievi errori. La versione inglese del paragrafo 2 di tale articolo utilizza l'espressione *in his absence*, riferita al solo genere maschile, che dovrebbe essere sostituita da *in his/her absence*, riferita ad entrambi i generi. La stessa versione linguistica, inoltre, nell'articolo 33, paragrafo 5, secondo comma, anziché continuare a utilizzare, come sopra nello stesso comma, il termine *Chairperson* (presidente in genere), adopera improvvisamente il termine *Chairman* (presidente di sesso maschile), che dovrebbe anch'esso essere sostituito.

Bruxelles, 21 gennaio 2010

Il Presidente  
del Comitato economico e sociale europeo  
Mario SEPI

---