



Raccolta della giurisprudenza

SENTENZA DELLA CORTE (Grande Sezione)

22 gennaio 2014*

«Regolamento (UE) n. 236/2012 — Vendite allo scoperto e taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap) — Articolo 28 — Validità — Base giuridica — Poteri di intervento attribuiti all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati in circostanze eccezionali»

Nella causa C-270/12,

avente ad oggetto un ricorso di annullamento ai sensi dell'articolo 263 TFUE, proposto il 31 maggio 2012,

Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord, rappresentato da A. Robinson, in qualità di agente, assistito da J. Stratford, QC, e A. Henshaw, barrister,

ricorrente,

contro

Parlamento europeo, rappresentato da A. Neergaard, R. Van de Westelaken, D. Gauci e A. Gros-Tchorbadjiyska, in qualità di agenti,

Consiglio dell'Unione europea, rappresentato da H. Legal, A. De Elera e E. Dumitriu-Segnana, in qualità di agenti,

convenuti,

sostenuti da:

Regno di Spagna, rappresentato da A. Rubio González, in qualità di agente;

Repubblica francese, rappresentata da G. de Bergues, D. Colas e E. Ranaivoson, in qualità di agenti;

Repubblica italiana, rappresentata da G. Palmieri, in qualità di agente, assistita da F. Urbani Neri, avvocato dello Stato;

Commissione europea, rappresentata da T. van Rijn, B. Smulders, C. Zadra e R. Vasileva, in qualità di agenti,

intervenienti,

* Lingua processuale: l'inglese.

LA CORTE (Grande Sezione),

composta da V. Skouris, presidente, K. Lenaerts, vicepresidente, A. Tizzano, R. Silva de Lapuerta (relatore), M. Ilešič, E. Juhász, A. Borg Barthet, C.G. Fernlund e J.L. da Cruz Vilaça, presidenti di sezione, G. Arestis, J. Malenovský, E. Levits, M. Berger, A. Prechal e E. Jarašiūnas, giudici,

avvocato generale: N. Jääskinen

cancelliere: L. Hewlett, amministratore principale

vista la fase scritta del procedimento e in seguito all'udienza dell'11 giugno 2013,

sentite le conclusioni dell'avvocato generale, presentate all'udienza del 12 settembre 2013,

ha pronunciato la seguente

Sentenza

- 1 Con il suo ricorso il Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord chiede l'annullamento dell'articolo 28 del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 marzo 2012, relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap) (GU L 86, pag. 1).

Contesto normativo

- 2 L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (Aesfem) è stata istituita con il regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331, pag. 84; in prosieguo: il «regolamento Aesfem»).
- 3 Ai sensi dell'articolo 1, paragrafi 2 e 3, del regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico (GU L 331, pag. 1), l'Aesfem fa parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF), la cui funzione è quella di assicurare la vigilanza del sistema finanziario dell'Unione europea.
- 4 Il regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione (GU L 331, pag. 12), e il regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione (GU L 331, pag. 48), hanno dotato il SEVIF, rispettivamente, di un'Autorità bancaria europea e di un'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali. Il SEVIF è costituito inoltre dal comitato congiunto delle autorità di vigilanza europee nonché dalle autorità competenti o di vigilanza degli Stati membri.
- 5 L'articolo 1, paragrafo 2, del regolamento Aesfem prevede che quest'ultima autorità «opera nel quadro dei poteri conferiti dal presente regolamento e nell'ambito di applicazione [di ogni] atto giuridicamente vincolante dell'Unione [europea] che attribuisca compiti all'[Aesfem]».

6 Gli articoli 8 e 9 di tale regolamento stabiliscono i compiti ed i poteri dell'Aesfem. Tra essi figura l'adozione di decisioni individuali nei confronti delle autorità nazionali competenti e dei partecipanti ai mercati finanziari.

7 Ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 5, del suddetto regolamento:

«5. L'[Aesfem] può proibire o limitare temporaneamente talune attività finanziarie che mettono a repentaglio il corretto funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità generale o parziale del sistema finanziario dell'Unione nei casi e alle condizioni specificati negli atti legislativi di cui all'articolo 1, paragrafo 2, oppure, se così richiesto, in caso di necessità dovuta a situazioni di emergenza, in conformità e a norma delle condizioni di cui all'articolo 18.

L'[Aesfem] riesamina la decisione di cui al primo comma a intervalli adeguati e almeno una volta ogni tre mesi. Se non è rinnovata decorso un termine di tre mesi, la decisione decade automaticamente.

Uno Stato membro può chiedere all'[Aesfem] di riconsiderare la decisione. In tal caso l'[Aesfem] decide secondo la procedura di cui all'articolo 44, paragrafo 1, secondo comma, se mantenere la decisione.

L'[Aesfem] può altresì valutare la necessità di proibire o limitare determinati tipi di attività finanziaria e, qualora si presenti tale necessità, informarne la Commissione per facilitare l'adozione di tale eventuale divieto o limitazione».

8 Il regolamento n. 236/2012 è stato adottato sulla base dell'articolo 114 TFUE, che conferisce al Parlamento europeo e al Consiglio il potere di adottare misure relative al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri che hanno per oggetto l'instaurazione ed il funzionamento del mercato interno.

9 Ai sensi del suo articolo 1, paragrafo 1, il suddetto regolamento si applica:

«a) agli strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera a), ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione all'interno dell'Unione, anche quando tali strumenti sono negoziati al di fuori di una sede di negoziazione;

b) ai prodotti derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10 della direttiva 2004/39/CE [del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145, pag. 1)], relativi ad uno strumento finanziario di cui alla lettera a), o ad un emittente di tale (...) strumento finanziario, anche quando tali prodotti derivati sono negoziati al di fuori di una sede di negoziazione;

c) agli strumenti di debito emessi da uno Stato membro o dall'Unione e ai prodotti derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, della direttiva 2004/39/CE, relativi o riferiti agli strumenti di debito emessi da uno Stato membro o dall'Unione».

10 L'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento n. 236/2012 così dispone:

«Ai fini del presente regolamento si intende per:

a) “strumento finanziario”, uno strumento elencato nell'allegato I, sezione C, della direttiva 2004/39/CE;

- b) “vendita allo scoperto” con riferimento a un titolo azionario o a uno strumento di debito, una vendita del titolo azionario o dello strumento di debito che il venditore non possiede al momento della conclusione del contratto di vendita, incluso il caso in cui al momento della conclusione del contratto di vendita il venditore ha preso a prestito o si è accordato per prendere a prestito il titolo azionario o lo strumento di debito per consegnarlo al momento del regolamento; (...)

(...)».

- 11 L’articolo 3, paragrafo 1, del medesimo regolamento è così formulato:

«Ai fini del presente regolamento, una posizione derivante da una delle seguenti situazioni è considerata una posizione corta con riferimento al capitale azionario emesso o al debito sovrano emesso:

- a) vendita allo scoperto di un titolo azionario emesso da una società o di uno strumento di debito emesso da un emittente sovrano;
- b) la realizzazione di un’operazione che crea o fa riferimento ad uno strumento finanziario diverso dagli strumenti di cui alla lettera a), laddove l’effetto o uno degli effetti di tale operazione consiste nel conferire un vantaggio finanziario alla persona fisica o giuridica che effettua tale transazione in caso di diminuzione del prezzo o del valore del titolo azionario o del titolo di debito».

- 12 L’articolo 28 di tale regolamento, rubricato «Poteri di intervento dell’Aesfem in circostanze eccezionali», dispone quanto segue:

«1. A norma dell’articolo 9, paragrafo 5, del regolamento (UE) n. 1095/2010, l’Aesfem, fatto salvo il paragrafo 2 del presente articolo:

- a) impone alle persone fisiche o giuridiche con posizioni corte nette in uno specifico strumento finanziario o in una categoria di strumenti finanziari di notificare ad un’autorità competente o di comunicare al pubblico i dettagli di tali posizioni; o
- b) vieta o impone determinate condizioni alla realizzazione da parte di persone fisiche o giuridiche di una vendita allo scoperto o di un’operazione, laddove questa crea o si riferisce a uno strumento finanziario diverso da quelli di cui all’articolo 1, paragrafo 1, lettera c), se l’effetto o uno degli effetti dell’operazione consiste nel conferire un vantaggio finanziario alla persona fisica o giuridica in caso di diminuzione del prezzo o del valore di un altro strumento finanziario.

Una misura può essere applicata in circostanze particolari o essere soggetta a deroghe specificate dall’Aesfem. In particolare, possono essere specificate deroghe da applicare alle attività di supporto agli scambi e alle operazioni di mercato primario.

2. L’Aesfem adotta una decisione a norma del paragrafo 1 solo se:

- a) le misure elencate al paragrafo 1, lettere a) e b), affrontano una minaccia all’ordinato funzionamento e all’integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell’Unione e sussistono implicazioni transfrontaliere; e
- b) nessuna autorità competente ha adottato misure per affrontare la minaccia ovvero una o più autorità competenti hanno adottato misure non adeguate a far fronte alla minaccia in questione.

3. Quando adotta le misure di cui al paragrafo 1, l'Aesfem tiene conto del grado in cui la misura:

- a) affronta in modo significativo la minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione o migliora in modo significativo la capacità delle autorità competenti di monitorare la minaccia;
- b) non crea un rischio di arbitraggio normativo;
- c) non produce effetti negativi sull'efficienza dei mercati finanziari, come la riduzione della liquidità su detti mercati o la creazione di incertezza per i partecipanti al mercato, che risultino sproporzionati rispetto ai benefici.

Quando una o più autorità competenti hanno adottato una misura a norma degli articoli 18, 19, 20 o 21, l'Aesfem può adottare una delle misure di cui al paragrafo 1 del presente articolo senza emettere il parere previsto all'articolo 27.

4. Prima di decidere di imporre o prorogare una misura di cui al paragrafo 1, l'Aesfem si consulta con il [Comitato europeo per il rischio sistemico, CERS] e, se opportuno, con altre autorità competenti.

5. Prima di decidere di imporre o prorogare una misura di cui al paragrafo 1, l'Aesfem trasmette alle autorità competenti interessate la misura di cui propone l'adozione. La notifica comprende i dettagli delle misure proposte, la categoria di strumenti finanziari e le operazioni a cui esse si applicheranno, la documentazione delle motivazioni a sostegno di tali misure e la data prevista dell'entrata in vigore delle misure.

6. La notifica è effettuata almeno ventiquattro ore prima dell'entrata in vigore o della proroga della misura. In circostanze eccezionali, l'Aesfem può effettuare la notifica meno di ventiquattro ore prima della data prevista di entrata in vigore della misura quando non sia possibile rispettare il termine di ventiquattro ore.

7. L'Aesfem pubblica sul suo sito Internet l'avviso di una decisione di imporre o prorogare una misura di cui al paragrafo 1. L'avviso specifica almeno:

- a) le misure imposte indicando gli strumenti e le categorie di operazioni a cui tali misure si applicano e la loro durata; e
- b) i motivi per cui l'Aesfem ritiene che sia necessario imporre le misure e la documentazione a sostegno di tali motivi.

8. Dopo aver deciso di imporre o prorogare le misure di cui al paragrafo 1, l'Aesfem trasmette immediatamente alle autorità competenti le misure adottate.

9. Una misura entra in vigore quando l'avviso è pubblicato sul sito Internet dell'Aesfem o al momento precisato nell'avviso, vale a dire dopo la sua pubblicazione e si applica solo in relazione alle operazioni effettuate dopo l'entrata in vigore della misura.

10. L'Aesfem riesamina le misure di cui al paragrafo 1 a intervalli regolari e almeno ogni tre mesi. La misura decade automaticamente se non viene prorogata entro la fine di tale periodo di tre mesi. I paragrafi da 2 a 9 si applicano alla proroga delle misure.

11. Una misura adottata dall'Aesfem a norma del presente articolo prevale su qualsiasi misura precedentemente adottata da un'autorità competente a norma della sezione 1».

13 L'articolo 30 del regolamento n. 236/2012, in combinato disposto con l'articolo 42 di quest'ultimo, attribuisce alla Commissione il potere di adottare atti delegati per precisare i criteri e i fattori di cui l'Aesfem deve tener conto nello stabilire, in particolare, in quali casi si verifichino le minacce di cui all'articolo 28, paragrafo 2, lettera a), del medesimo regolamento.

14 Il regolamento delegato (UE) n. 918/2012 della Commissione, del 5 luglio 2012, che integra il regolamento n. 236/2012, per quanto riguarda le definizioni, il calcolo delle posizioni corte nette, le posizioni coperte in credit default swap su emittenti sovrani, le soglie di notifica, le soglie di liquidità per la sospensione delle restrizioni, le diminuzioni significative del valore degli strumenti finanziari e gli eventi sfavorevoli (GU L 274, pag. 1), al suo articolo 24, paragrafo 3, prevede quanto segue:

«Ai fini dell'articolo 28, paragrafo 2, lettera a), [del regolamento n. 236/2012] per minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione si intende:

- a) ogni minaccia di grave instabilità finanziaria, monetaria o di bilancio di uno Stato membro o del sistema finanziario di uno Stato membro che possa gravemente minacciare l'ordinato funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione;
- b) la possibilità che uno Stato membro o un emittente sovranazionale divenga inadempiente;
- c) ogni danno grave alle strutture fisiche di importanti emittenti finanziari, alle infrastrutture del mercato, ai sistemi di compensazione e di regolamento e alle autorità di vigilanza, che [possa] incidere negativamente sui mercati transfrontalieri, in particolare qualora i danni derivino da calamità naturale o attacco terroristico, quando tali danni possono gravemente minacciare l'ordinato funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione;
- d) eventuali perturbazioni gravi dei sistemi di pagamento o dei processi di regolamento, in particolare di quelli relativi alle operazioni interbancarie, che causano o potrebbero causare gravi perturbazioni o ritardi dei pagamenti o dei regolamenti nei sistemi di pagamento transfrontalieri dell'Unione, in particolare quando questi possono condurre alla propagazione di stress finanziario o economico in tutto o in parte del sistema finanziario dell'Unione».

15 La Commissione ha adottato il regolamento di esecuzione (UE) n. 827/2012 del 29 giugno 2012, che stabilisce norme tecniche di attuazione relative al metodo di comunicazione al pubblico delle posizioni nette in titoli azionari, al formato delle informazioni da fornire all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati in relazione alle posizioni corte nette, ai tipi di accordi, alle modalità d'intesa e alle misure che garantiscono adeguatamente che titoli azionari o debito sovrano siano disponibili per il regolamento nonché alle date e al periodo per la determinazione della sede principale di negoziazione dei titoli azionari a norma del regolamento n. 236/2012 (GU L 251, pag. 11).

16 L'allegato 1, sezione C, della direttiva 2004/39 definisce gli strumenti finanziari come segue:

- «(1) Valori mobiliari.
- (2) Strumenti del mercato monetario.
- (3) Quote di un organismo di investimento collettivo.

- (4) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (“future”), “swap”, accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, o di altri strumenti finanziari derivati, indici finanziari o misure finanziarie che possono essere regolati con consegna fisica del sottostante o attraverso il pagamento di differenziali in contanti.
 - (5) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (“future”), “swap”, accordi per scambi futuri di tassi di interesse ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci quando l'esecuzione deve avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti oppure possa avvenire in contanti a discrezione di una delle parti (invece che in caso di inadempimento o di altro evento che determini la risoluzione).
 - (6) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (“future”), “swap” ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti purché negoziati su un mercato regolamentato e/o in un [sistema multilaterale di negoziazione (multilateral trading facility) (MTF)].
 - (7) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (“future”), “swap”, contratti a termine (“forward”) ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci che non possano essere eseguiti in modi diversi da quelli citati al punto C.6 e non abbiano scopi commerciali, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono compensati ed eseguiti attraverso stanze di compensazione riconosciute o se sono soggetti a regolari richieste di margini.
 - (8) Strumenti finanziari derivati per il trasferimento del rischio di credito.
 - (9) Contratti finanziari differenziali.
 - (10) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (“future”), “swap”, contratti a termine sui tassi d'interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a variabili climatiche, tariffe di trasporto, quote di emissione, tassi di inflazione o altre statistiche economiche ufficiali, quando l'esecuzione debba avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti o possa avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti (invece che in caso di inadempimento o di altro evento che determini la risoluzione del contratto), nonché altri contratti su strumenti derivati connessi a beni, diritti, obblighi, indici e misure, non altrimenti citati nella presente sezione, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono negoziati su un mercato regolamentato o in un [MTF], se sono compensati ed eseguiti attraverso stanze di compensazione riconosciute o se sono soggetti a regolari richieste di margini».
- ¹⁷ Allo scopo di assicurare il corretto funzionamento del SEVIF, la direttiva 2010/78/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, ha modificato le direttive 98/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE e 2009/65/CE per quanto riguarda i poteri dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali) e dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (GU L 331, pag. 120).

Procedimento dinanzi alla Corte e conclusioni delle parti

- ¹⁸ Il Regno Unito chiede che la Corte voglia:

— annullare l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012, e

— condannare i convenuti alle spese.

19 Il Parlamento chiede che la Corte voglia:

— respingere il ricorso, e

— condannare il Regno Unito alle spese.

20 Il Consiglio chiede che la Corte voglia:

— respingere integralmente il ricorso in quanto infondato, e

— condannare il Regno Unito alle spese.

21 Con ordinanza del presidente della Corte del 16 novembre 2013, il Regno di Spagna, la Repubblica francese, la Repubblica italiana e la Commissione sono stati autorizzati ad intervenire a sostegno delle conclusioni del Parlamento e del Consiglio.

Sull'eventuale riapertura della fase orale

22 Con note del 24 settembre 2013 il Parlamento, il Consiglio e la Commissione hanno invocato la possibilità di una riapertura della fase orale ai sensi dell'articolo 83 del regolamento di procedura della Corte.

23 Al riguardo, dette tre istituzioni hanno indicato che l'argomento principale esposto nelle conclusioni dell'avvocato generale, segnatamente la questione del conferimento di taluni poteri decisorii all'Aesfem sulla base giuridica dell'articolo 114 TFUE «non è stata sollevata da alcuna delle parti» e, pertanto, costituisce un «argomento nuovo» in merito al quale le parti non hanno avuto la possibilità di esprimersi.

24 Si deve tuttavia constatare che, mediante il suo quarto motivo, il ricorrente deduce una violazione dell'articolo 114 TFUE e che il suddetto argomento è stato trattato nel corso dell'udienza dinanzi alla Corte.

25 In considerazione di ciò e alla luce del disposto dell'articolo 83 del regolamento di procedura, la possibilità invocata non può trovare accoglimento.

Sul ricorso

Osservazione preliminare

26 Per quanto concerne l'oggetto del ricorso, si deve osservare che il ricorrente si limita a chiedere l'annullamento dell'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 e non mette in discussione l'istituzione dell'Aesfem.

Sul primo motivo, vertente sulla violazione dei principi in materia di delega dei poteri enunciati nella sentenza Meroni/Alta Autorità

Argomenti delle parti

27 A sostegno del primo motivo il Regno Unito articola cinque argomenti.

- 28 In primo luogo, il Regno Unito sostiene che una decisione dell'Aesfem relativa alla sussistenza delle condizioni indicate all'articolo 28, paragrafo 2, del regolamento n. 236/2012 implica un «potere discrezionale assai ampio». In particolare, il fatto di stabilire se sussista o meno una «minaccia» all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario costituirebbe di per sé un «giudizio altamente soggettivo». Il fatto che gli Stati membri abbiano adottato approcci divergenti circa la vendita allo scoperto proverebbe la natura discrezionale delle scelte da operare.
- 29 Il Regno Unito ritiene che l'Aesfem, al fine di determinare se le autorità competenti abbiano adottato o meno misure per affrontare una siffatta minaccia o abbiano adottato misure non adeguate a farvi fronte, deve prendere decisioni passibili di contestazione. L'adozione di decisioni di questo tipo assocerebbe tale organismo all'attuazione di una vera e propria politica economica e costringerebbe l'Aesfem ad essere arbitro di conflitti tra vari interessi pubblici, ad effettuare giudizi di merito o a procedere a valutazioni finanziarie complesse.
- 30 In secondo luogo, il Regno Unito osserva che l'Aesfem, in forza dell'articolo 28, paragrafo 1, del regolamento n. 236/2012, dispone di ampie possibilità di scelta per quanto riguarda la o le misure da imporre nonché le eventuali eccezioni da prevedere. Tali scelte avrebbero implicazioni molto rilevanti in materia di politica economica e finanziaria.
- 31 Il Regno Unito puntualizza che l'Aesfem dispone di un potere di valutazione estremamente vasto quando essa stabilisce il modo in cui occorre tenere conto dei fattori indicati all'articolo 28, paragrafo 3, del regolamento n. 236/2012. Questo tipo di decisioni comporterebbe un'analisi delle implicazioni significative in termini di politica economica, quali l'incidenza sulla liquidità e il livello di incertezza che si determinerebbero sui mercati finanziari, elementi che, a loro volta, produrrebbero conseguenze a lungo termine rispetto al generale affidamento sui mercati. Si tratterebbe in questo caso di «giudizi di merito indeterminabili», che non possono essere qualificati come decisioni adottate sulla base di criteri prestabiliti e assoggettabili a un esame oggettivo.
- 32 In terzo luogo, il Regno Unito rileva che, nel decidere quali misure adottare, l'Aesfem deve essere guidata dai fattori indicati all'articolo 28, paragrafo 3, del regolamento n. 236/2012. Orbene, tali fattori racchiuderebbero in sé «criteri altamente soggettivi». Inoltre, l'Aesfem disporrebbe di un ampio potere discrezionale in ordine alla valutazione dei criteri enunciati dalla suddetta disposizione. Infatti, quest'ultima non specificherebbe la condotta che l'Aesfem deve tenere qualora ritenga, ad esempio, che una misura che essa intende adottare potrebbe comportare effetti negativi sull'efficienza dei mercati finanziari sproporzionati rispetto ai benefici.
- 33 In quarto luogo, il Regno Unito sostiene che, benché le misure adottate dall'Aesfem siano teoricamente temporanee, ciò non modifica in nulla la loro essenza. Anche divieti temporanei aventi ad oggetto operazioni sui mercati finanziari potrebbero determinare conseguenze significative a lungo termine, in particolare un impatto sulla liquidità dei mercati, e comportare effetti potenzialmente durevoli sul globale affidamento di questi ultimi. Infatti, i principi enunciati nella sentenza del 13 giugno 1958, Meroni/Alta Autorità (9/56, Racc. pag. 9), sarebbero validi riguardo sia a misure permanenti, sia a misure temporanee.
- 34 In quinto luogo, il Regno Unito deduce che, pur se l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 dovesse essere interpretato nel senso che non comporta che l'Aesfem compia scelte politiche sotto forma di decisioni di politica macroeconomica, esso sarebbe comunque contrario al principio enunciato nella citata sentenza Meroni/Alta Autorità. Infatti, come gli organismi oggetto di tale sentenza, l'Aesfem disporrebbe di un vero potere discrezionale per quanto concerne l'applicazione della politica di cui trattasi.

- 35 Il Parlamento osserva che le decisioni da adottare non sono determinate da considerazioni politiche, bensì da analisi professionali complesse. Dall'articolo 28, paragrafo 2, del regolamento n. 236/2012 risulterebbe che una misura d'azione è consentita soltanto quando miri a fronteggiare minacce ben determinate. Tali misure da adottare esigerebbero un alto livello di informazione e di competenza sia tecnica che economica. Inoltre, i poteri conferiti all'Aesfem sarebbero concepiti per consentire un intervento rapido e per reagire a una minaccia imminente.
- 36 Il Parlamento aggiunge che i poteri conferiti ai sensi dell'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 sono caratterizzati da criteri e da limitazioni ben precisi. Essi sarebbero attuati sulla scorta di un metodo e di una prassi di sorveglianza professionale che si iscrivono in un ambito legislativo e normativo che non può essere comparato con quello oggetto della citata sentenza Meroni/Alta Autorità.
- 37 Il Consiglio sottolinea che l'Aesfem non dispone di alcun potere discrezionale riguardo all'adozione di misure rientranti nell'articolo 28 del regolamento n. 236/2012, ma che essa è obbligata ad adottarle se sopraggiungono talune circostanze, vale a dire la sussistenza di una minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità del sistema finanziario dell'Unione.
- 38 Il Consiglio sostiene che l'Aesfem deve esercitare, fra tutte le sue attività, incluse quelle di cui all'articolo 28 del regolamento n. 236/2012, un certo potere di valutazione per qualificare taluni fatti alla luce di norme giuridiche. Tuttavia, un potere di questo tipo sarebbe conforme alla citata sentenza Meroni/Alta Autorità. Infatti, sussisterebbe una differenza tra l'ampio potere discrezionale oggetto di tale sentenza e la possibilità di adottare decisioni esecutive in un dato contesto fattuale.
- 39 La Commissione ritiene che i poteri conferiti all'Aesfem ai sensi dell'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 siano conformi all'equilibrio dei poteri sancito dai trattati, come interpretato dalla Corte. In particolare, dalla sentenza Meroni/Alta Autorità deriverebbe che un'istituzione, anche in assenza di qualsiasi riferimento a una delega di poteri nel trattato CECA, possa delegare alle condizioni enunciate nella suddetta sentenza taluni poteri decisionali di esecuzione delimitati a un organismo distinto, dato che una siffatta delega non costituisce un vero spostamento di responsabilità nel cui ambito le scelte dell'autorità delegata si sostituiscono a quelle dell'autorità delegante.
- 40 La Commissione osserva che agli organismi dell'Unione, come l'Aesfem, ai quali possono essere conferiti poteri decisorii di tipo esecutivo, non è vietato valutare elementi di fatto indicati nella normativa applicabile che non implicino scelte di politica economica, ma unicamente una valutazione tecnica nel rispettivo ambito di specializzazione. Una misura scelta dall'Aesfem dovrebbe consentire di garantire l'ordinato funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione.

Giudizio della Corte

- 41 Nella citata sentenza Meroni/Alta Autorità, alle pagine 40, 41 e 43, la Corte ha essenzialmente sottolineato che le conseguenze scaturenti da una delega di poteri sono molto diverse a seconda che essa riguardi, da un lato, poteri di esecuzione nettamente circoscritti e il cui esercizio, per tale ragione, è soggetto a un controllo rigoroso in base a criteri oggettivi stabiliti dall'autorità delegante, oppure, dall'altro, un «potere discrezionale che comporti una ampia libertà di valutazione ed atto ad esprimere, con l'uso che ne viene fatto, una politica economica vera e propria».
- 42 La Corte ha ivi altresì affermato che una delega del primo tipo non può modificare in modo notevole le conseguenze derivanti dall'esercizio dei poteri che essa attribuisce, mentre una delega del secondo tipo, con il sostituire gli apprezzamenti dell'autorità delegata a quelli dell'autorità delegante, determina un «vero e proprio spostamento di responsabilità». Per quanto concerne la fattispecie oggetto della citata sentenza Meroni/Alta Autorità, la Corte ha pertanto dichiarato che la delega di poteri conferita dall'Alta Autorità agli organismi interessati mediante la decisione n. 14-55 del 26 marzo 1955, che

istituisce un meccanismo finanziario suscettibile di assicurare l'approvvigionamento regolare di rottame del mercato comune (GU 1955, n. 8, pag. 685), consentiva loro una «libertà di apprezzamento tale da concretarsi in un vero potere discrezionale» e non poteva quindi ritenersi compatibile con «quanto il trattato prescrive».

- 43 Si deve osservare che gli organismi in questione, oggetto della citata sentenza Meroni/Alta Autorità, erano enti di diritto privato, mentre l'Aesfem è un ente dell'Unione creato dal legislatore di quest'ultima.
- 44 In ordine ai poteri di cui l'Aesfem è investita ai sensi dell'articolo 28 del regolamento n. 236/2012, occorre sottolineare, innanzitutto, che questa disposizione non le conferisce alcuna competenza autonoma che vada al di là del quadro normativo fissato dal regolamento Aesfem.
- 45 Si deve poi constatare che, diversamente dai poteri delegati agli organismi oggetto della citata sentenza Meroni/Alta Autorità, l'esercizio dei poteri previsti all'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 è disciplinato da vari criteri e condizioni che delimitano il campo di azione dell'Aesfem.
- 46 Infatti, in primo luogo, l'Aesfem è autorizzata ad adottare le misure di cui all'articolo 28, paragrafo 1, del regolamento n. 236/2012 soltanto qualora, ai sensi del paragrafo 2 del medesimo articolo, tali misure affrontino minacce all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione e sussistano implicazioni transfrontaliere. Inoltre, ogni misura dell'Aesfem è subordinata alla condizione che nessuna autorità nazionale competente abbia adottato misure per rispondere a dette minacce o che una o più fra tali autorità abbiano adottato misure non adeguate a far fronte alla minaccia in questione.
- 47 In secondo luogo, quando adotta le misure di cui all'articolo 28, paragrafo 1, del regolamento n. 236/2012, l'Aesfem deve tenere conto, ai sensi del paragrafo 3 di detto articolo, del grado in cui esse affrontano in modo significativo la minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione o migliorano in modo significativo la capacità delle autorità nazionali competenti di monitorare tale minaccia, non creano un rischio di arbitraggio normativo e non producono effetti negativi sull'efficienza dei mercati finanziari, come la riduzione della liquidità su detti mercati o la creazione di incertezza per i partecipanti al mercato, che risultino sproporzionati rispetto ai benefici.
- 48 Ne deriva che, prima di adottare qualsiasi decisione, l'Aesfem deve pertanto esaminare un numero rilevante di fattori indicati dall'articolo 28, paragrafi 2 e 3, del regolamento n. 236/2012, dato che tali condizioni hanno carattere cumulativo.
- 49 Inoltre, i due tipi di misure che l'Aesfem può adottare ai sensi dell'articolo 28, paragrafo 1, del regolamento n. 236/2012 sono rigorosamente circoscritte a quelle indicate dall'articolo 9, paragrafo 5, del regolamento Aesfem.
- 50 Infine, a termini dell'articolo 28, paragrafi 4 e 5, del regolamento n. 236/2012, l'Aesfem deve consultarsi con il CERS e, se opportuno, con altre amministrazioni competenti e deve trasmettere alle autorità nazionali competenti interessate la misura di cui propone l'adozione, includendo i dettagli della misura proposta e le motivazioni in base alle quali tale misura deve essere adottata. L'Aesfem deve altresì riesaminare le misure a intervalli regolari e almeno ogni tre mesi. Quindi, il margine di discrezionalità dell'Aesfem è limitato sia dall'obbligo di consultazione sopra menzionato, sia dal carattere temporaneo delle misure autorizzate che, definite sulla base delle migliori prassi esistenti in materia di sorveglianza e sulla base di elementi sufficienti, sono adottate a fronte di una minaccia che richiede l'intervento dell'Unione.

- 51 L'inquadramento dettagliato dei poteri di intervento attribuiti all'Aesfem è inoltre messo in evidenza all'articolo 30 del regolamento n. 236/2012, ai sensi del quale la Commissione può adottare, conformemente all'articolo 42 del medesimo regolamento, atti delegati per precisare i criteri e i fattori di cui le autorità competenti e l'Aesfem devono tener conto nello stabilire in quali casi si siano verificati taluni eventi o sviluppi sfavorevoli nonché le minacce di cui all'articolo 28, paragrafo 2, lettera a), di tale regolamento.
- 52 A tale riguardo, l'articolo 24 del regolamento n. 918/2012 sottolinea ulteriormente la valutazione dei fatti di carattere tecnico che deve essere compiuta dall'Aesfem. Difatti, il paragrafo 3 di tale articolo limita i poteri di intervento dell'Aesfem a circostanze eccezionali, in particolare indicando in modo dettagliato il tipo di minaccia che può legittimare l'intervento dell'Aesfem sui mercati finanziari.
- 53 Dall'insieme delle considerazioni che precedono risulta che i poteri di cui l'Aesfem dispone in forza dell'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 sono disciplinati in modo preciso e sono soggetti a un controllo giurisdizionale alla luce degli obiettivi stabiliti dall'autorità delegante. Pertanto, detti poteri sono conformi alle condizioni indicate nella citata sentenza Meroni/Alta Autorità.
- 54 I poteri di cui trattasi non comportano dunque, contrariamente a quanto sostenuto dal ricorrente, che l'Aesfem sia investita di un «vero potere discrezionale» incompatibile con il Trattato FUE ai sensi della suddetta sentenza.
- 55 Per tali ragioni, il primo motivo non può essere accolto.

Sul secondo motivo, vertente sulla violazione di un principio enunciato nella sentenza Romano

Argomenti delle parti

- 56 Il Regno Unito sostiene che l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 autorizza l'Aesfem ad adottare «atti quasi legislativi» di portata generale e che un siffatto potere viola il principio enunciato nella sentenza del 14 maggio 1981, Romano (98/80, Racc. pag. 1241).
- 57 Il Regno Unito osserva che un divieto di vendita allo scoperto incide sull'insieme dei soggetti che effettuano operazioni tramite tale strumento o tale categoria di strumenti. Si tratterebbe, pertanto, non già di una decisione individuale o anche di un insieme di decisioni individuali, sebbene una misura di questo tipo sia limitata a una serie di valori molto ristretta, bensì di un «provvedimento normativo di portata generale».
- 58 Il Parlamento sostiene che il potere di emanare divieti ai sensi della suddetta disposizione si limita a consentire un intervento riguardo a strumenti finanziari determinati. In tal senso, gli atti che possono essere adottati sarebbero sempre di tipo esecutivo. Alla luce del loro carattere tecnico, tali atti, dato che apportano una risposta temporanea, sarebbero decisioni di tipo esecutivo, sebbene possano contenere taluni elementi di natura generale.
- 59 Il Parlamento afferma che le misure che possono essere adottate dall'Aesfem ai sensi dell'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 non sono assimilabili a disposizioni «quasi legislative» o a un carattere «normativo» ai sensi della citata sentenza Romano. Nel complesso delle misure che possono essere adottate in forza di tale articolo altri tre elementi evidenzerebbero il carattere esecutivo delle decisioni dell'Aesfem, in particolare la tecnicità, l'obiettivo della misura in questione di affrontare una situazione particolare e la temporaneità dell'intervento.

- 60 Il Consiglio osserva che la Corte non ha fatto riferimento, nella citata sentenza *Romano* e neppure in ulteriori sentenze, alla nozione «di atti quasi legislativi» o a quella di «atti di portata generale». Pertanto, la suddetta sentenza dovrebbe essere intesa nel senso che vieta la concessione di poteri legislativi a organi diversi dal legislatore dell'Unione.
- 61 Il Consiglio ricorda che, in base all'articolo 28 del regolamento n. 236/2012, l'Aesfem è tenuta ad adottare una decisione qualora si verifichino talune circostanze, ivi definite, così come i criteri che incidono sul contenuto di tali misure. In tal modo, l'Aesfem si limiterebbe a mettere in pratica la legislazione dell'Unione, e pertanto le decisioni previste nel suddetto articolo non hanno carattere legislativo, bensì esecutivo.
- 62 La Commissione afferma che, nella fattispecie oggetto della citata sentenza *Romano*, non era possibile assoggettare a controllo giurisdizionale gli atti adottati dall'ente in questione, anche se fossero stati di portata generale. La Corte avrebbe pertanto giustamente dichiarato tale attribuzione del potere di adottare atti aventi carattere normativo non conforme al trattato FUE

Giudizio della Corte

- 63 Per rispondere al secondo motivo occorre ricordare che, al punto 20 della citata sentenza *Romano*, la Corte ha osservato che risultava, tanto dal diritto primario in materia di competenze conferite dal Consiglio alla Commissione ai fini dell'esecuzione delle norme da esso stabilite, quanto dal sistema giurisdizionale istituito dal Trattato [CEE], che il Consiglio non può conferire a un organo, come quello oggetto della controversia che ha dato luogo a tale sentenza, nella fattispecie una commissione amministrativa, il potere di emanare «atti di carattere normativo». Secondo la Corte, una decisione di un organo siffatto, pur potendo fornire un aiuto alle istituzioni incaricate di applicare il diritto dell'Unione, non è tale da obbligare queste ultime a seguire determinati metodi o ad adottare date interpretazioni quando procedono all'applicazione delle norme dell'Unione. La Corte ne ha tratto la conclusione che la decisione controversa, adottata dalla suddetta commissione amministrativa, «non vincolava» il giudice del rinvio.
- 64 È vero che dall'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 risulta che l'Aesfem è chiamata ad adottare, sulla base di tale articolo e in circostanze rigorosamente limitate, atti di portata generale. Questi ultimi possono contenere anche norme che si indirizzano a ogni persona fisica o giuridica che detenga un determinato strumento finanziario oppure una data categoria di strumenti finanziari o che effettui talune operazioni finanziarie.
- 65 Tuttavia, tale constatazione non implica che l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 contravvenga al principio enunciato nella citata sentenza *Romano*. Occorre infatti ricordare che il quadro istituzionale stabilito dal Trattato FUE – in particolare agli articoli 263, primo comma, TFUE e 277 TFUE – consente espressamente agli organi e agli organismi dell'Unione di adottare atti di portata generale.
- 66 Ciò posto, non è possibile desumere dalla citata sentenza *Romano* che la delega di poteri a un'autorità come l'Aesfem sia disciplinata da condizioni diverse da quelle enunciate nella citata sentenza *Meroni/Alta Autorità* e richiamate ai punti 41 e 42 della presente sentenza.
- 67 Orbene, come risulta dalla valutazione del primo motivo dedotto dal Regno Unito, quest'ultimo non ha dimostrato che la delega di poteri all'Aesfem di cui all'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 è contraria alle suddette condizioni e, in particolare, a quella secondo cui tale delega può avere ad oggetto soltanto poteri di esecuzione, rigorosamente definiti.
- 68 Di conseguenza, il secondo motivo non può essere accolto.

Sul terzo motivo, vertente su una delega di poteri incompatibile con gli articoli 290 TFUE e 291 TFUE

Argomenti delle parti

- 69 Il Regno Unito sostiene che, se gli articoli 290 TFUE e 291 TFUE delimitano le circostanze in cui la Commissione può vedersi attribuire determinati poteri, i trattati non riconoscono al Consiglio alcuna competenza a delegare a un organismo dell'Unione poteri come quelli previsti dall'articolo 28 del regolamento n. 236/2012.
- 70 Il Regno Unito osserva che qualsiasi divieto di vendita allo scoperto ai sensi dell'articolo 28, paragrafo 1, del regolamento n. 236/2012 incide sull'insieme dei soggetti che effettuano operazioni tramite tale strumento o tale categoria di strumenti. Si tratterebbe pertanto di una misura di portata generale che non potrebbe essere rimessa a un organismo di questo tipo.
- 71 Il Parlamento sottolinea che, certamente, gli articoli 290 TFUE e 291 TFUE non prevedono la concessione di poteri a un organismo dell'Unione. Tuttavia, tali disposizioni non indicherebbero comunque che i poteri conferibili a un tale ente debbano essere più restrittivi di quanto non fossero prima dell'entrata in vigore del Trattato FUE. Pertanto, il fatto che la Commissione possa esercitare poteri sul fondamento dei suddetti articoli non escluderebbe la possibilità di attribuire altri poteri a un organismo siffatto.
- 72 Il Parlamento ritiene che il legislatore dell'Unione possa conferire a un organismo dell'Unione taluni poteri ai fini dell'adozione di misure di carattere esecutivo in settori che richiedono particolari competenze tecniche. Tali poteri non dovrebbero, tuttavia, consentire l'adozione di misure normative di carattere generale che possano essere qualificate come «normative» o che comportino veri e propri poteri discrezionali. Nella misura in cui i poteri sono definiti dal legislatore dell'Unione, hanno carattere esecutivo e sono supportati da considerazione di ordine professionale, tecnico o scientifico, essi non comprometterebbero l'equilibrio istituzionale.
- 73 Il Consiglio concorda sul fatto che nessuna disposizione dei trattati operi uno specifico riferimento alla delega di poteri ad organismi dell'Unione. Tuttavia, ciò non implicherebbe che qualsiasi attribuzione di questo tipo da parte del legislatore dell'Unione sia incompatibile con gli articoli 290 TFUE e 291 TFUE. Infatti, la natura delle misure che possono essere adottate dall'Aesfem ai sensi dell'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 sarebbe totalmente diversa da quella degli atti adottati ai sensi delle suddette disposizioni del Trattato FUE.
- 74 Il Consiglio osserva che l'articolo 290 TFUE prevede soltanto requisiti procedurali in materia di controllo dei poteri conferiti alla Commissione per quanto riguarda l'adozione di atti delegati, aventi lo scopo di «integrare o [di] modificare determinati elementi non essenziali dell'atto legislativo».
- 75 Per quanto riguarda gli atti di esecuzione che possono essere adottati ai sensi dell'articolo 291 TFUE, il Consiglio rileva che tale articolo non detta alcuna prescrizione di tipo procedurale, salvo l'obbligo per il legislatore dell'Unione di stabilire disposizioni relative all'attuazione delle competenze ivi previste.
- 76 La Commissione afferma che, contrariamente alla delega di poteri quasi legislativi disciplinata all'articolo 290 TFUE, i trattati non precisano se taluni poteri di esecuzione possano essere delegati, né in quale misura possano esserlo. Quanto alle competenze di esecuzione, gli articoli 17 TUE e 291 TFUE non escluderebbero che il legislatore dell'Unione o la Commissione possa, in via di principio, delegare competenze di questo tipo a un ente non istituzionale.

Giudizio della Corte

- 77 Si deve preliminarmente ricordare che l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 riguarda una delega di poteri non già alla Commissione, bensì a un organo o a un organismo dell'Unione.
- 78 In tale contesto, e al fine di rispondere al terzo motivo qui in esame, la Corte è chiamata a pronunciarsi sulla questione se gli autori del Trattato FUE abbiano inteso stabilire, agli articoli 290 TFUE e 291 TFUE, un quadro normativo unico che consenta di attribuire esclusivamente alla Commissione taluni poteri delegati e di esecuzione oppure se il legislatore dell'Unione possa prevedere ulteriori sistemi di delega di poteri siffatti ad organi o ad organismi dell'Unione.
- 79 In proposito occorre osservare che, pur essendo vero che i trattati non contengono alcuna disposizione che consenta di attribuire competenze a un organo o a un organismo dell'Unione, resta tuttavia il fatto che molte disposizioni del Trattato FUE presuppongono l'esistenza di una siffatta possibilità.
- 80 Infatti, ai sensi dell'articolo 263 TFUE, gli enti dell'Unione sulle quali la Corte esercita un controllo giurisdizionale comprendono gli «organi» e gli «organismi» dell'Unione. Le norme del ricorso per carenza sono applicabili a questi ultimi in forza dell'articolo 265 TFUE. Ai sensi dell'articolo 267 TFUE, i giudici degli Stati membri possono sottoporre alla Corte in via pregiudiziale questioni relative alla validità e all'interpretazione degli atti di tali enti. Inoltre, avverso i medesimi atti può essere dedotta un'eccezione di illegittimità ai sensi dell'articolo 277 TFUE.
- 81 Tali meccanismi di controllo giurisdizionale si applicano agli organi e agli organismi istituiti dal legislatore dell'Unione ai quali è stato attribuito il potere di adottare atti giuridicamente vincolanti nei confronti di persone fisiche o giuridiche in settori specifici, quali l'Agenzia europea per le sostanze chimiche, l'Agenzia europea per i medicinali, l'Ufficio per l'armonizzazione nel mercato interno (marchi, disegni e modelli), l'Ufficio comunitario delle varietà vegetali nonché l'Agenzia europea per la sicurezza aerea.
- 82 In merito alla presente causa, si deve rilevare che l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 attribuisce all'Aesfem determinati poteri decisorii in un settore che comporta una perizia professionale e tecnica specifica.
- 83 Tuttavia, tale attribuzione di poteri non corrisponde ad alcuna delle ipotesi delimitate dagli articoli 290 TFUE e 291 TFUE.
- 84 Come indicato ai punti da 2 a 4 della presente sentenza, il contesto normativo nel quale si iscrive l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 è determinato, in particolare, dai regolamenti n. 1092/2010, Aesfem e n. 236/2012. Detti regolamenti fanno parte di un insieme di strumenti di regolamentazione adottati dal legislatore dell'Unione affinché quest'ultima, tenuto conto dell'integrazione dei mercati finanziari internazionali e del rischio di contagio delle crisi finanziarie, possa operare in favore della stabilità finanziaria internazionale, come si evince dal considerando 7 del regolamento n. 1092/2010.
- 85 Di conseguenza, l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 non può essere considerato isolatamente. Al contrario, tale articolo deve essere inteso come facente parte di un insieme di disposizioni volte a dotare le autorità nazionali competenti e l'Aesfem di poteri di intervento per fronteggiare sviluppi sfavorevoli tali da minacciare la stabilità finanziaria all'interno dell'Unione e la fiducia dei mercati. A tal fine, dette autorità devono essere in grado di imporre restrizioni temporanee alla vendita allo scoperto di taluni titoli finanziari o alla conclusione di contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap) o ad altre operazioni, allo scopo di impedire crolli incontrollati dei prezzi di tali strumenti. Questi enti dispongono di un elevato livello di perizia professionale e collaborano strettamente nel perseguimento dell'obiettivo di stabilità finanziaria all'interno dell'Unione.

86 Pertanto, l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012, in combinato disposto con i summenzionati ulteriori strumenti di regolazione adottati in materia, non può essere considerato in contrasto con il regime delle deleghe previsto ai suddetti articoli 290 TFUE e 291 TFUE.

87 Ne consegue che il terzo motivo deve essere respinto.

Sul quarto motivo, vertente sulla violazione dell'articolo 114 TFUE

Argomenti delle parti

88 Il Regno Unito sostiene che l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 non mira a conferire all'Aesfem il potere di adottare misure individuali nei confronti di persone fisiche o giuridiche. Per contro, le misure che possono essere adottate ai sensi della suddetta disposizione sarebbero di portata generale.

89 Il Regno Unito osserva che, qualora invece si dovesse ritenere che l'articolo 28 del suddetto regolamento autorizzi l'Aesfem ad indirizzare le sue decisioni a persone fisiche o giuridiche, tale articolo eccederebbe i poteri delimitati dall'articolo 114 TFUE. Quest'ultima disposizione non consentirebbe al legislatore dell'Unione di adottare decisioni individuali prive di portata generale, né lo autorizzerebbe a delegare alla Commissione o a un organismo dell'Unione il potere di adottare decisioni di questo tipo.

90 Il Regno Unito afferma che decisioni rivolte a istituzioni finanziarie tali da invalidare quelle adottate da autorità nazionali competenti non possono essere considerate misure di armonizzazione ai sensi dell'articolo 114 TFUE. Al contrario, decisioni individuali di questo tipo costituirebbero una regolamentazione diretta promanante da un organismo dell'Unione e destinata ai cittadini degli Stati membri.

91 Il Parlamento sostiene che la nozione di «armonizzazione» ai sensi dell'articolo 114 TFUE include il potere di adottare, all'occorrenza, misure individuali. Inoltre, l'Unione avrebbe il potere di istituire organismi e di attribuire loro un ruolo nell'applicazione di tale disposizione qualora siffatti organismi si inseriscano in un contesto normativo volto al ravvicinamento delle disposizioni relative al mercato interno.

92 Il Parlamento rileva che il potere conferito all'Aesfem di intervenire, all'occorrenza, sul mercato finanziario dell'Unione riguarda il caso in cui l'azione nazionale sia insufficiente oppure inadeguata. Infatti, le misure adottate sulla base dell'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 sarebbero volte a prevenire in modo armonizzato i rischi connessi alle vendite allo scoperto e a garantire l'ordinato funzionamento del mercato interno.

93 Il Consiglio osserva che l'articolo 114 TFUE può costituire la base giuridica per conferire all'Aesfem il potere di adottare misure individuali. Infatti, tale articolo attribuirebbe al legislatore dell'Unione, in funzione del contesto generale e delle circostanze specifiche della materia da armonizzare, un margine di discrezionalità circa la tecnica di ravvicinamento più appropriata per ottenere il risultato auspicato, in particolare in settori caratterizzati da particolarità tecniche complesse.

94 Il Consiglio sottolinea che le misure che possono essere adottate dall'Aesfem ai sensi dell'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 mirano ad affrontare minacce all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione. Detto articolo 28 prevederebbe che l'Aesfem intervenga soltanto qualora sussistano implicazioni transfrontaliere e nessuna misura nazionale sia stata adottata ovvero si sia rivelata sufficiente.

- ⁹⁵ La Commissione rileva che l'articolo 28, paragrafo 1, del regolamento n. 236/2012 richiama l'articolo 9, paragrafo 5, del regolamento Aesfem, che consente a quest'ultima di proibire o limitare, a determinate condizioni, talune attività finanziarie, e che quest'ultimo regolamento è stato anch'esso adottato sulla base dell'articolo 114 TFUE. Di conseguenza, sarebbe difficile assumere che l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 possa eccedere le competenze conferite al legislatore dell'Unione dal suddetto articolo 114 TFUE.
- ⁹⁶ La Commissione chiarisce che le misure indicate all'articolo 28, paragrafo 1, del suddetto regolamento non devono essere esaminate in modo isolato, ma considerate unitamente ad altre disposizioni che disciplinano il controllo delle attività di vendita allo scoperto. Pertanto, i compiti dell'Aesfem sarebbero strettamente collegati alle norme volte al ravvicinamento delle disposizioni nazionali divergenti in tale settore.

Giudizio della Corte

- ⁹⁷ Preliminarmente, si deve osservare che il quarto motivo sollevato dal ricorrente opera soltanto per il caso in cui l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 debba essere interpretato nel senso che abilita l'Aesfem ad adottare decisioni di carattere individuale nei confronti di persone fisiche o giuridiche.
- ⁹⁸ Se è vero che, come risulta dal punto 64 della presente sentenza, l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 abilita l'Aesfem ad adottare in circostanze rigorosamente limitate atti di portata generale, non si può tuttavia escludere che essa possa, sulla base dei poteri che le sono conferiti dal medesimo articolo, pervenire all'adozione di decisioni nei confronti di determinate persone fisiche o giuridiche.
- ⁹⁹ Per rispondere a tale quarto motivo, la Corte deve pronunciarsi sulla questione se il regime di intervento istituito dall'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 rientri nell'ambito di applicazione dell'articolo 114 TFUE.
- ¹⁰⁰ Per quanto concerne la portata dell'articolo 114 TFUE, occorre ricordare che un atto legislativo adottato su tale base giuridica deve, da un lato, prevedere misure relative al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri e, dall'altro, avere ad oggetto l'instaurazione ed il funzionamento del mercato interno.
- ¹⁰¹ Si deve quindi verificare se l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 rispetti tali due condizioni.
- ¹⁰² In primo luogo, con l'espressione «misure relative al ravvicinamento», gli estensori del Trattato FUE hanno voluto attribuire al legislatore dell'Unione, in funzione del contesto generale e delle circostanze specifiche della materia da armonizzare, un margine di discrezionalità in merito alla tecnica di ravvicinamento più appropriata per ottenere il risultato auspicato, in particolare in settori caratterizzati da particolarità tecniche complesse (v. sentenza del 6 dicembre 2005, Regno Unito/Parlamento e Consiglio, C-66/04, Racc. pag. I-10553, punto 45).
- ¹⁰³ Al riguardo, la Corte ha specificato che tale margine di discrezionalità può essere utilizzato in particolare per stabilire la tecnica di armonizzazione più appropriata quando il ravvicinamento prospettato necessita di analisi altamente tecniche e specializzate nonché della presa in considerazione di sviluppi relativi a un particolare settore (v., in tal senso, sentenza Regno Unito/Parlamento e Consiglio, cit., punto 46).
- ¹⁰⁴ Inoltre, nella sua sentenza del 2 maggio 2006, Regno Unito/Parlamento e Consiglio (C-217/04, Racc. pag. I-3771, punto 44), la Corte ha tra l'altro affermato che, sulla scorta di una valutazione rimessa al legislatore dell'Unione, può verificarsi la necessità di prevedere l'istituzione di un organismo dell'Unione incaricato di contribuire all'attuazione di un processo di armonizzazione.

- ¹⁰⁵ Pertanto, il legislatore dell'Unione, nella sua scelta della tecnica di ravvicinamento e tenuto conto del margine di discrezionalità di cui esso gode nell'adozione delle misure previste dall'articolo 114 TFUE, può delegare a un organo o a un organismo dell'Unione talune competenze volte all'attuazione dell'armonizzazione che si intende conseguire. In particolare, ciò avviene quando le misure da adottare devono fondarsi su una perizia professionale e tecnica particolare, nonché su una capacità di reazione di detto ente.
- ¹⁰⁶ Dato che il ricorrente fa valere, tra l'altro, che l'articolo 114 TFUE non può costituire la base giuridica per l'adozione di atti giuridicamente vincolanti nei confronti di singoli, si deve ricordare che la Corte, nella sentenza del 9 agosto 1994, Germania/Consiglio (C-359/92, Racc. pag. I-3681, punto 37), ha dichiarato che è possibile che, in taluni settori, il ravvicinamento delle sole norme generali non sia sufficiente a garantire l'unità del mercato. Pertanto, la nozione di «misure relative al ravvicinamento» deve essere interpretata nel senso che comprende il potere del legislatore dell'Unione di prescrivere i provvedimenti relativi ad un prodotto o a una categoria di prodotti determinati e, se del caso, provvedimenti individuali riguardanti questi prodotti.
- ¹⁰⁷ In proposito, al punto 44 della citata sentenza del 2 maggio 2006, Regno Unito/Parlamento e Consiglio, la Corte ha sottolineato che nulla nel tenore testuale dell'articolo 114 TFUE permette di concludere che i provvedimenti adottati dal legislatore dell'Unione sul fondamento di tale articolo debbano limitarsi, quanto ai loro destinatari, ai soli Stati membri.
- ¹⁰⁸ Orbene, si deve constatare che, mediante l'articolo 28 del regolamento n. 236/2012, il legislatore dell'Unione ha inteso istituire, a fronte di serie minacce all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità del sistema finanziario dell'Unione, un meccanismo adeguato tale da consentire, in ultima istanza e in circostanze ben determinate, l'adozione di misure applicabili in tutta l'Unione, che possono eventualmente presentare la forma di decisioni indirizzate a taluni attori dei suddetti mercati.
- ¹⁰⁹ A tal riguardo, dal considerando 1 del regolamento n. 236/2012 risulta che le autorità competenti di diversi Stati membri hanno adottato provvedimenti di emergenza per restringere o vietare le vendite allo scoperto di alcune o di tutte le categorie di titoli in ragione delle minacce alla tenuta degli istituti finanziari e dei rischi sistemici che ne derivano. Ivi è altresì precisato che i provvedimenti adottati dagli Stati membri sono diversi tra loro, in quanto l'Unione manca di uno specifico quadro normativo comune che si occupi del controllo delle vendite allo scoperto.
- ¹¹⁰ Il legislatore dell'Unione ha inoltre precisato, al considerando 3 del regolamento n. 236/2012, che è opportuno e necessario che le norme da quest'ultimo stabilite assumano la forma legislativa di un regolamento al fine di assicurare che quelle norme che impongono direttamente agli operatori privati obblighi riguardanti la comunicazione al pubblico delle proprie posizioni corte nette relative a determinati strumenti e relative alle vendite allo scoperto effettuate in assenza della disponibilità dei titoli siano applicate in modo uniforme in tutta l'Unione. Il carattere regolamentare è stato ritenuto necessario per conferire all'Aesfem i poteri per coordinare le misure adottate dalle autorità competenti o per adottare essa stessa le misure necessarie nel settore in questione.
- ¹¹¹ Inoltre, il legislatore dell'Unione ha sottolineato, al considerando 5 del regolamento n. 236/2012, che, per porre fine all'attuale situazione di frammentazione nella quale alcuni Stati membri hanno adottato misure divergenti, e per ridurre la possibilità che le autorità competenti adottino misure divergenti, è importante affrontare in modo armonizzato i rischi potenziali derivanti dalle vendite allo scoperto e dai contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap).

- 112 L'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 mira in effetti al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri in materia di sorveglianza di un certo numero di titoli e al controllo, in casi determinati, di alcune operazioni commerciali aventi ad oggetto tali titoli, in particolare posizioni corte nette in uno specifico strumento finanziario o in una data categoria di strumenti finanziari.
- 113 In secondo luogo, e in merito alla condizione enunciata dall'articolo 114 TFUE, secondo cui le misure di ravvicinamento da parte del legislatore dell'Unione devono avere ad oggetto l'instaurazione e il funzionamento del mercato interno, occorre ricordare che, al punto 42 della citata sentenza del 2 maggio 2006, Regno Unito/Parlamento e Consiglio, la Corte ha evidenziato che tale articolo può essere utilizzato come base giuridica solo quando risulti obiettivamente ed effettivamente dall'atto giuridico che quest'ultimo ha come fine il miglioramento delle condizioni di attuazione e di funzionamento del mercato interno.
- 114 A tal proposito, il considerando 2 del regolamento n. 236/2012 enuncia che la finalità di quest'ultimo è di garantire il corretto funzionamento del mercato interno e di migliorare le condizioni del suo funzionamento, con particolare riguardo ai mercati finanziari. Il legislatore dell'Unione ha dunque ritenuto opportuno stabilire un quadro regolamentare comune in materia di norme e poteri relativi alle vendite allo scoperto e ai contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap) e assicurare un maggiore grado di coordinamento e di coerenza tra gli Stati membri nei quali devono essere adottate misure in circostanze eccezionali. Pertanto, l'armonizzazione delle norme relative a tali operazioni mira ad impedire la creazione di ostacoli all'ordinato funzionamento del mercato interno e la persistenza di misure divergenti applicate dagli Stati membri.
- 115 Si aggiunga che, ai sensi del considerando 33 di tale regolamento, se le autorità competenti sono spesso nella posizione migliore per controllare e reagire rapidamente ad un evento o sviluppo sfavorevole, l'Aesfem dovrebbe poter adottare delle misure quando le vendite allo scoperto e le altre attività connesse minacciano l'ordinato funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità di tutto o parte del sistema finanziario dell'Unione, quando sussistono implicazioni transfrontaliere e le autorità competenti non hanno adottato misure sufficienti per affrontare tale minaccia.
- 116 Ne consegue che i poteri previsti all'articolo 28 del regolamento n. 236/2012 hanno effettivamente come fine il miglioramento delle condizioni di attuazione e di funzionamento del mercato interno nel settore finanziario.
- 117 Dalle suesposte considerazioni deriva che l'articolo 28 di detto regolamento soddisfa i due requisiti enunciati all'articolo 114 TFUE. Esso costituisce pertanto una base giuridica appropriata per l'adozione di tale articolo 28.
- 118 Ne consegue che il quarto motivo deve essere respinto.
- 119 Alla luce di quanto precede, il ricorso deve essere integralmente respinto.

Sulle spese

- 120 Ai sensi dell'articolo 138, paragrafo 1, del regolamento di procedura, la parte soccombente è condannata alle spese se ne è stata fatta domanda. Poiché le parti convenute hanno chiesto la condanna del Regno Unito, quest'ultimo, rimasto soccombente, deve essere condannato alle spese. Il Regno di Spagna, la Repubblica francese, la Repubblica italiana e la Commissione, intervenuti a sostegno delle conclusioni presentate dalle parti convenute, sopporteranno ciascuno le proprie spese, ai sensi dell'articolo 140, paragrafo 1, del medesimo regolamento.

Per questi motivi, la Corte (Grande Sezione) dichiara e statuisce:

- 1) Il ricorso è respinto.**
- 2) Il Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord è condannato alle spese.**
- 3) Il Regno di Spagna, la Repubblica francese, la Repubblica italiana e la Commissione europea sopporteranno ciascuno le proprie spese.**

Firme