

# CAMERA DEI DEPUTATI

Doc. XVIII  
N. 14

## VI COMMISSIONE PERMANENTE (FINANZE)

---

**DOCUMENTO FINALE, A NORMA DELL'ARTICOLO 127  
DEL REGOLAMENTO, SU:**

Comunicazione della Commissione europea sulla vigilanza  
finanziaria europea (COM(2009) 252 definitivo)

---

*Approvato il 22 settembre 2009*

---

La VI Commissione Finanze della Camera dei deputati,

esaminata la Comunicazione della Commissione europea sulla vigilanza finanziaria europea (COM(2009)252 definitivo);

considerato che:

le lacune nel sistema di regolamentazione e vigilanza a livello globale, europeo e nazionale sono tra le principali cause della crisi finanziaria;

in particolare, a livello di Unione europea sono emersi gravi mancanze in materia di cooperazione, coordinamento, coerenza e fiducia tra le autorità nazionali di vigilanza, che hanno ritardato l'adozione di misure idonee ad individuare e fronteggiare i rischi sistemici;

a prescindere dalle vicende della crisi, il modello vigente di convergenza della regolamentazione e vigilanza finanziaria, nell'ambito del metodo Lamfalussy, non ha infatti ridotto la frammentazione delle attività di vigilanza e di regolamentazione determinata dalla coesistenza di oltre 40 autorità nazionali, aventi ambiti e strumenti di intervento eterogenei ed asimmetrici, ed ha mostrato la sua inadeguatezza;

l'attuale assetto, infatti, oltre a non prevenire la diffusione del rischio sistematico, appare inadeguato rispetto ad un mercato finanziario integrato, in cui operano istituzioni finanziarie transfrontaliere e multifunzionali, determinando fenomeni di arbitraggio, generando elevati

costi amministrativi per le istituzioni transfrontaliere, e rischiando di alterare le condizioni di concorrenza ed i livelli di tutela dei risparmiatori;

rilevato che:

la Comunicazione in esame recepisce puntualmente i contenuti del rapporto del cosiddetto « Gruppo de Larosière », prospettando alcune linee di riforma del sistema di vigilanza europeo sui mercati finanziari che appare ispirato da un condivisibile pragmatismo, e che costituisce certamente un positivo passo avanti nel complesso dibattito, in corso ormai da anni, circa il miglioramento degli strumenti di vigilanza;

in base alle linee di intervento prospettate nella medesima Comunicazione, la Commissione europea presenterà il 23 settembre 2009 proposte legislative recanti norme per l'applicazione del nuovo sistema di vigilanza finanziaria europea;

il sistema delineato dalla Commissione europea appare complessivamente apprezzabile nelle sue linee generali, in particolare in quanto il nuovo assetto potrà contribuire positivamente all'armonizzazione della regolamentazione in vigore nei diversi Stati e al coordinamento tra le autorità nazionali, sia in occasione di situazioni di crisi, sia nello svolgimento della giornaliera attività di vigilanza sui singoli operatori;

appare certamente positivo l'accento posto dalla Comunicazione circa la

necessità, non sufficientemente considerata in passato, di integrare la vigilanza « microprudenziale » sulla stabilità e sana e prudente gestione dei singoli intermediari con un sistema comune di vigilanza « macroprudenziale » che, anche alla luce delle esperienze maturate in merito in occasione della recente crisi finanziaria mondiale, consenta di instaurare un efficace ed efficiente sistema di prevenzione ed intervento, in grado di difendere la stabilità e funzionalità dei mercati contro i fenomeni di crisi globale;

risultano tuttavia non pienamente condivisibili alcuni aspetti del nuovo sistema di vigilanza, mentre alcuni profili dovranno essere ulteriormente specificati e chiariti nelle proposte legislative che la Commissione europea presenterà a breve in materia;

suscitano in primo luogo perplessità la composizione, l'organizzazione e i poteri attribuiti al Consiglio europeo per i rischi sistematici (ESRC) e il suo rapporto con le autorità politiche, in particolare il Consiglio ECOFIN e l'Eurogruppo;

la composizione dell'ESRC rischia infatti di risultare eccessivamente pletorica e di rendere quindi difficoltosa l'assunzione di decisioni urgenti e delicate in tempi rapidi ed in circostanze urgenti;

inoltre, la composizione del Consiglio, attribuendo una preminenza ai rappresentanti delle banche centrali, potrebbe indebolire l'attività di vigilanza macroprudenziale affidata al Consiglio stesso, posto che fra le carenze che hanno impedito di prevenire alcune delle situazioni di crisi più gravi va annoverato anche il mancato esercizio con la dovuta severità, da parte delle autorità competenti di alcuni Stati membri, delle funzioni di vigilanza ad esse attribuite nei confronti del sistema bancario;

tali carenze sono infatti riconducibili o alla sottovalutazione dei rischi sistematici che le condizioni di criticità di singole banche potevano generare, ovvero, più in generale, all'eccessiva prossimità tra l'autorità di vigilanza e i soggetti vigilati,

con conseguente attenuazione del rigore nella valutazione dei comportamenti e dei requisiti patrimoniali;

la composizione del Consiglio, inoltre, con riferimento al ruolo che verrebbe assegnato alla BCE, sembra riflettere un modello – ormai superato in gran parte degli Stati membri – che attribuisce i poteri di vigilanza sul sistema bancario alla stessa autorità competente per la politica monetaria;

alla luce di tali argomentazioni, non appaiono altresì giustificate l'esclusione di una partecipazione diretta all'ESRC dei ministri delle finanze, e le modalità, piuttosto complesse e non del tutto chiare, di collegamento tra l'ESRC ed il Consiglio ECOFIN, le quali rischiano di rendere farraginoso il coordinamento tra tali due organismi, in particolare ai fini delle decisioni che le autorità politiche devono assumere a seguito delle raccomandazioni e degli allarmi lanciati dallo stesso ESRC;

ulteriori aspetti problematici attengono alla struttura del nuovo Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS), nonché ai poteri delle tre nuove autorità di vigilanza prospettate dalla Comunicazione, che dovrebbero costituire, assieme alle singole autorità di vigilanza nazionale sui diversi settori, il cuore dell'ESFS;

sotto questo profilo occorre rilevare come anche l'architettura istituzionale ed organizzativa dell'ESFS risulti piuttosto complessa, essendo basata su tre distinte autorità europee di vigilanza settoriali in campo bancario (EBA), assicurativo (EIOPA) e mobiliare (ESA), ciascuna dotata al suo interno di un Consiglio e di un Comitato di gestione, che dovranno coordinarsi tra loro mediante un Comitato direttivo (*Steering Committee*) e dialogare con tutte le autorità nazionali competenti nel rispettivo settore;

a tale riguardo ci si può domandare se tale sistema, al di là delle eventuali complicazioni e sovrapposizioni tra diversi organi che potrebbe determinare, sia ade-

guato ad assicurare una vigilanza efficace su mercati e prodotti sempre più integrati e multifunzionali;

un ulteriore aspetto problematico riguarda il fatto che non appaiono delimitati con precisione i poteri che potranno essere attribuiti dalla legislazione europea alle nuove autorità europee, in particolare ai fini della definizione, mediante *standard* tecnici vincolanti, di un quadro o «codice» unico di regole armonizzate (*single rulebook*) applicabili a tutte le istituzioni finanziarie;

il progetto della Commissione, pertanto, con riguardo sia alla vigilanza macroprudenziale sia a quella microprudenziale, appare solo in parte conforme al principio di sussidiarietà, in quanto il corretto funzionamento del mercato finanziario unico sembra richiedere il trasferimento di più ampi ed incisivi poteri vincolanti a livello europeo;

sul piano della vigilanza nazionale, risulta ancora irrisolto il problema dell'eterogeneità ed asimmetria nelle competenze delle varie autorità nazionali, e della mancanza, nella legislazione comunitaria in materia, di poteri minimi comuni alle autorità nazionali di regolamentazione e vigilanza;

sotto il medesimo profilo appare fondamentale che la normativa comunitaria realizzi una maggiore omogeneità tra i diversi ordinamenti nazionali relativamente alla disciplina concernente i requisiti di indipendenza delle varie autorità nazionali di vigilanza sul settore finanziario, al fine di assicurare piena salvaguardia all'indipendenza delle predette autorità nell'esercizio delle loro funzioni;

sul piano del contesto normativo, appare altresì necessario che alla creazione di un nuovo sistema di vigilanza europeo si accompagni un netto mutamento anche nell'approccio della legislazione comunitaria, limitando il ricorso allo strumento della direttiva, che consente agli Stati membri, in sede di recepimento, di adottare normative fortemente differen-

ziate e in concorrenza tra loro, privilegiando invece il ricorso allo strumento del regolamento, che consentirebbe una maggiore armonizzazione degli ordinamenti nazionali, pur salvaguardando i principi di sussidiarietà e proporzionalità;

evidenziato come la Commissione Finanze si riservi comunque di esaminare la proposta di direttiva che sarà prossimamente presentata in materia dalla Commissione europea;

sottolineata la necessità che il presente documento finale, unitamente al parere della Commissione politiche dell'Unione europea, sia trasmesso tempestivamente alla Commissione europea nell'ambito del cosiddetto dialogo politico, nonché al Parlamento europeo,

#### INVITA IL GOVERNO

*ad adoperarsi nelle competenti sedi decisionali comunitarie affinché:*

*a)* con riferimento alla natura giuridica ed ai poteri del Consiglio europeo per i rischi sistematici (ESRC), si valuti se la mancata attribuzione a tale organo di personalità giuridica e di poteri vincolanti, ma solo di poteri di segnalazione e raccomandazione, consenta a quest'ultimo di prevenire effettivamente rischi sistematici nei mercati finanziari dell'Unione europea, considerato che il vero coordinamento in materia di vigilanza macroprudenziale deve essere operato ormai a livello globale;

*b)* con riferimento alla struttura organizzativa dello stesso ESRC, si valuti inoltre se tale organismo, costituito da circa 60 membri, di cui 28 con diritto di voto, non risulti eccessivamente plenario, col rischio di non essere in grado di assumere decisioni rapide ed efficaci atte a fronteggiare gravi rischi di stabilità sistemica;

*c)* si proceda, pertanto, ad un sostanziale riequilibrio nella composizione del Consiglio europeo per i rischi sistematici (ESRC), superando la netta prevalenza dei rappresentanti della Banca centrale europea, delle banche centrali e delle autorità di vigilanza sul sistema bancario, in

quanto l'attuale composizione rischia di determinare un'inutile duplicazione negli assetti di vigilanza, riproponendo le medesime carenze che sono in parte alla base della diffusione della crisi finanziaria;

*d)* si assicuri un migliore coordinamento tra le istanze tecniche e politiche nel quadro del sistema di vigilanza macroprudenziale, valutandosi in particolare se, sotto il profilo dei rapporti tra il Consiglio europeo per i rischi sistematici (ESRC) e le istituzioni politiche, segnatamente l'ECOFIN e l'Eurogruppo, risulti giustificata l'esclusione dall'ESRC dei ministri delle finanze degli Stati membri e di ogni altra istanza politica nazionale, soprattutto in considerazione del fatto che a tale organismo non sono attribuiti poteri di vigilanza cogenti, ma compiti di analisi, monitoraggio, valutazione, segnalazione dei rischi per la stabilità finanziaria e raccomandazione, e che l'azione dell'ESRC, per potersi tradurre in atti dotati di efficacia giuridica, dovrà essere sottoposta alle decisioni politiche dell'ECOFIN e dei singoli Stati membri;

*e)* si preveda che la legislazione comunitaria in materia tuteli maggiormente l'indipendenza delle autorità nazionali di regolamentazione e vigilanza sul settore finanziario, ed attribuisca loro poteri minimi comuni;

*f)* nell'ambito degli obiettivi attribuiti alle autorità di vigilanza sui mercati finanziari, si provveda a riconoscere all'obiettivo di protezione degli investitori pieno riconoscimento giuridico, analogo a quello codificato nel Trattato con riferimento alla stabilità micro e macroeconomica;

*g)* si provveda a fornire una nozione univoca del quadro o «codice» unico di regole armonizzate (*single rulebook*) applicabili a tutte le istituzioni finanziarie e giuridicamente vincolanti per le autorità nazionali competenti, chiarendo che tale *corpus* di regole deve essere composto in via prevalente da norme europee direttamente applicabili, e solo in via residuale da norme nazionali;

*h)* a tal fine si privilegi, nel settore dei servizi finanziari, il ricorso al regolamento piuttosto che alla direttiva, sia a livello legislativo sia a livello di misure di attuazione delegate della Commissione europea, evitando il ricorso a deroghe, opzioni ed eccezioni per singoli Stati membri;

*i)* al medesimo fine, si preveda la sistematica adozione, nella legislazione comunitaria in materia di mercati finanziari, di *standard* di vigilanza vincolanti da parte delle autorità europee;

*l)* si preveda di estendere maggiormente la condivisione tra le diverse autorità delle informazioni rilevanti per lo svolgimento delle funzioni di vigilanza, mediante la creazione di basi di dati centralizzate gestite dalle autorità europee ed utilizzabili dalle singole autorità di vigilanza nazionali;

*m)* si definiscano regole comuni a livello dell'Unione europea relative al funzionamento dei collegi dei supervisori sui gruppi transfrontalieri (*cross-border*), al fine di realizzare un sistema di controllo su tali gruppi maggiormente efficace e tempestivo, stabilendo in tale contesto una disciplina comunitaria sui gruppi stessi;

*n)* si proceda speditamente nella predisposizione di una normativa comunitaria sugli strumenti di gestione delle crisi degli intermediari finanziari, in particolare dei gruppi transfrontalieri, al fine di eliminare le forti disomogeneità che si registrano tra le legislazioni degli Stati membri dell'Unione europea, al fine di consentire interventi coordinati di contrasto che minimizzino l'impatto di tali fenomeni sui mercati;

*o)* si valuti la possibilità, al fine di promuovere più stringenti strumenti di convergenza delle funzioni di regolamentazione e vigilanza, di ricorrere a cooperazioni rafforzate, in particolare tra i Paesi dell'area euro.

## ALLEGATO

PARERE DELLA XIV COMMISSIONE  
(POLITICHE DELL'UNIONE EUROPEA)

La XIV Commissione Politiche dell'Unione europea,

esaminate la « Comunicazione della Commissione: Revisione della procedura Lamfalussy. Rafforzamento della convergenza in materia di vigilanza (COM(2007)727 def.) » e la « Comunicazione della Commissione – Vigilanza finanziaria europea COM(2009)252 def. »;

tenuto conto delle conclusioni del Consiglio europeo del 18-19 giugno 2009 e del Consiglio ECOFIN del 9 giugno 2009 in materia di riforma del quadro regolamentare e vigilanza dell'Unione europea;

considerata altresì la relazione presentata nel febbraio 2009 dal gruppo ad alto livello (c.d. gruppo de Larosière), istituito dalla Commissione europea nell'ottobre 2008, al fine di individuare le iniziative necessarie per riformare il quadro europeo di vigilanza finanziaria;

premesso che:

l'esame dei documenti richiamati ha consentito alla Commissione politiche dell'Unione europea di svolgere sia un'analisi accurata del modello vigente di convergenza della regolamentazione e vigilanza finanziaria nell'UE sia una valutazione delle ipotesi di riforma;

sono stati inoltre approfonditi gli aspetti relativi all'adeguatezza del quadro normativo nazionale ad assicurare una partecipazione coerente del Governo e delle autorità di regolamentazione e vigilanza al processo di formazione della normativa comunitaria nel settore finanziario nonché una consultazione sistematica dei partecipanti al mercato;

importanti elementi di valutazione e di conoscenza sono stati acquisiti nel corso dell'esame istruttorio svolto dal Comitato per l'esame dei progetti di atti

dell'UE, mediante audizioni informali di rappresentanti di CONSOB, Banca d'Italia, ABI, ASSONIME, del segretario generale del Comitato europeo dei valori mobiliari (CESR), nonché del professor Raffaele Lerner, del professor Luigi Spaventa e del dott. Carlo Biancheri, in qualità di esperti; sottolineato che:

il modello vigente di convergenza della regolamentazione e vigilanza finanziaria (c.d. metodo o procedura Lamfalussy) ha fatto registrare risultati ampiamente positivi in termini di riallocazione dei poteri normativi al livello politicamente e tecnicamente più adeguato, migliorando la qualità della legislazione finanziaria, riducendo i tempi di approvazione della legislazione e assicurando la consultazione sistematica dei partecipanti al mercato;

il metodo Lamfalussy, pur determinando una più articolata cooperazione tra le autorità nazionali competenti, non ha ridotto la frammentazione delle attività di vigilanza e di regolamentazione, frammentazione che non risulta compatibile con un mercato finanziario integrato nell'Unione europea, in cui operano istituzioni finanziarie transfrontaliere e multifunzionali. In particolare, la crisi economica e finanziaria in corso ha posto in rilievo gravi mancanze in materia di cooperazione, coordinamento, coerenza e fiducia tra le autorità nazionali di vigilanza;

appare necessario conseguentemente approntare una risposta alla crisi rafforzando sia la regolamentazione sia la vigilanza;

occorre assicurare, nel rispetto dei principi di proporzionalità e di sussidiarietà, una maggiore uniformità della regolamentazione comunitaria, in modo da garantire condizioni di concorrenza e di tutela dei risparmiatori equivalenti in tutta

l'UE. In questo contesto, è altresì necessario eliminare nella normativa vigente e nelle future proposte legislative deroghe, eccezioni ed opzioni a favore di singoli Stati membri;

considerato, inoltre, con specifico riferimento agli interventi proposti dalla Commissione europea nella comunicazione « Vigilanza finanziaria europea » (COM(2009)252 def.) e alle conclusioni al riguardo del Consiglio europeo del 18-19 giugno 2009 e del Consiglio ECOFIN del 9 giugno 2009, che:

l'intervento proposto dalla Commissione europea appare condivisibile nelle sue linee generali ma non sufficientemente ambizioso quanto alle modalità e agli strumenti proposti;

il Consiglio europeo per i rischi sistematici è privo di personalità giuridica e di poteri vincolanti, potendo adottare esclusivamente raccomandazioni e allarmi precoci;

anche le tre autorità costituite nell'ambito del Sistema europeo di vigilanza finanziaria dispongono di poteri vincolanti « indiretti » con riguardo a fattispecie limitate da stabilire di volta in volta nella legislazione comunitaria;

non appare giustificata l'esclusione dal Consiglio europeo per i rischi sistematici dei ministri delle finanze. Questa cautela sarebbe stata comprensibile se al Consiglio per i rischi sistematici fossero stati attribuiti effettivi poteri di vigilanza. Poiché questo organismo si occuperà di valutare la stabilità del sistema finanziario dell'UE alla luce degli sviluppi macroeconomici e delle tendenze generali dei mercati finanziari e di segnalare i rischi per la stabilità finanziaria la partecipazione di rappresentanti delle istituzioni politiche sarebbe stata appropriata;

non sono altresì chiare le modalità e gli effetti della trasmissione delle raccomandazioni del Consiglio europeo per i rischi sistematici al Consiglio ECOFIN ed eventualmente alle nuove autorità di vigilanza

europee e delle possibili deliberazioni al riguardo del Consiglio ECOFIN stesso;

andrebbe altresì precisato se, nel caso in cui gli Stati membri destinatari non si conformino alle raccomandazioni o agli allarmi, la Commissione europea possa avviare una procedura di infrazione ai sensi dell'articolo 226 del Trattato istitutivo della Comunità europea;

la costituzione di tre distinte autorità europee di vigilanza settoriali appare non adeguata rispetto a mercati e prodotti sempre più integrati e multifunzionali e potrebbe determinare complicazioni e sovrapposizioni;

la base giuridica per la costituzione dei nuovi organismi, individuata nell'articolo 95 del Trattato CE appare adeguata rispetto alle proposte della Commissione ma potrebbe essere integrata dall'articolo 308, relativo alla attribuzione sussidiaria di poteri, laddove si intendesse attribuire ulteriori poteri vincolanti alle autorità europee di vigilanza;

il progetto della Commissione, sia con riguardo alla vigilanza macroprudenziale che a quella microprudenziale, appare solo in parte conforme al principio di sussidiarietà, in quanto il corretto funzionamento del mercato finanziario unico sembra richiedere il trasferimento di più ampi ed incisivi poteri vincolanti a livello europeo;

rilevata altresì l'esigenza che il presente parere sia trasmesso, unitamente al documento finale approvato dalla Commissione di merito, alla Commissione europea nell'ambito del dialogo politico,

esprime

#### PARERE FAVOREVOLE

*con le seguenti condizioni:*

provveda la Commissione di merito a segnalare nel documento finale la necessità che il Governo promuova tempestivamente nelle competenti sedi decisionali dell'UE iniziative volte:

1) a privilegiare, nel settore dei servizi finanziari, il ricorso al regolamento

piuttosto che alla direttiva, sia a livello legislativo che di misure di attuazione delegate della Commissione europea, evitando il ricorso a deroghe ed eccezioni per singoli Stati membri nonché clausole opzionali;

2) a stabilire, nella legislazione comunitaria in materia, la previsione di requisiti minimi di indipendenza e l'attribuzione di poteri minimi comuni alle autorità nazionali di regolamentazione e vigilanza;

3) a prevedere la partecipazione al Consiglio europeo per i rischi sistemici dei ministri competenti per l'economia e delle finanze, quali membri con diritto di voto;

4) a precisare le modalità e gli effetti delle deliberazioni del Consiglio ECOFIN a seguito della ricezione delle raccomandazioni del Consiglio europeo per i rischi sistemici al Consiglio ECOFIN;

5) a stabilire che, nel caso in cui gli Stati membri destinatari non si conformino alle raccomandazioni o agli allarmi, la Commissione europea possa avviare una procedura di infrazione ai sensi dell'articolo 226 del Trattato istitutivo della Comunità europea;

6) a stabilire la costituzione di un'unica autorità europea di vigilanza per i mercati finanziari, con competenza per il settore bancario, assicurativo e mobiliare, dotata di poteri generali di regolamentazione mediante l'adozione di *standard* vincolanti da recepire eventualmente in atti normativi della Commissione europea;

7) a disporre a tale scopo, sistematicamente, nella legislazione comunitaria in materia di mercati finanziari, l'adozione di *standard* di vigilanza vincolanti da parte delle autorità europee di vigilanza;

8) ad attribuire all'autorità di vigilanza europea la competenza a rilasciare

le autorizzazioni a istituzioni finanziarie di dimensioni paneuropee, quali le agenzie di valutazione del credito e le camere di compensazione a contropartita centrale dell'UE, e vigilare sugli stessi;

9) ad assicurare che l'autorità di vigilanza europea sia coinvolta nella valutazione prudenziale delle operazioni di concentrazione e di acquisizione nell'ambito del settore finanziario;

10) a stabilire una rappresentanza unitaria dell'Unione europea nelle istituzioni e nelle sedi di cooperazione economica e finanziaria internazionale;

11) ad inserire negli atti legislativi con cui sarà definito il nuovo sistema europeo di vigilanza micro e macro prudenziale una clausola che impegna le Istituzioni dell'UE a procedere alla revisione del medesimo sistema entro due anni dalla sua istituzione;

12) a promuovere, ove non fosse possibile raccogliere il sostegno necessario sulle proposte sopra indicate, il ricorso a cooperazioni rafforzate, in particolare tra i Paesi dell'area euro;

e con le seguenti osservazioni:

valuti la Commissione di merito se segnalare, nel documento finale, l'esigenza che il Governo:

a) promuova un'accurata riflessione in merito alla possibilità di attribuire alla Banca centrale europea, ai sensi dell'articolo 105, paragrafo 6, del Trattato istitutivo della Comunità europea, compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi;

b) proponga, in alternativa, l'attribuzione di valore vincolante alle decisioni del Consiglio europeo per i rischi sistemici, eventualmente mediante il recepimento in decisioni del Consiglio o della Commissione europea.