

Verso un Testo unico bancario europeo

Guido Ferrarini, Università di Genova | Fabio Recine, Banca d'Italia

Keywords

Single Rulebook, regolazione, vigilanza europea

Jel codes

G21, G28, F36

Il Single Rulebook è caratterizzato da una struttura complessa e rigida, composta da una serie stratificata di regole emanate a diversi livelli, che potrebbe rivelarsi non efficace a supportare il progetto dell'Unione Bancaria. Tale rigidità rischia, inoltre, di limitare l'effettività dell'azione di vigilanza affidata alla Bce i cui compiti in campo regolamentare potrebbero essere incrementati riconoscendole specifici poteri quale autorità responsabile della vigilanza sulle banche nell'Area dell'euro.

I. Introduzione

Il Single Rulebook¹ riguarda anche materie diverse da quella prudenziale, ad esempio le regole sulla condotta da tenere verso la clientela e, in generale, la protezione del consumatore di servizi bancari. Dal punto di vista dell'Unione Bancaria, comunque, interessano essenzialmente due settori:

- a. le regole portate dal pacchetto Crd 4 – composto da Capital Requirements Directive (Crd) e Capital Requirements Regulation (Crr) – che formano il Single Prudential Rulebook;
- b. le regole di risoluzione delle banche (Single Resolution Rulebook) che sono contenute nella Bank Recovery and Resolution Directive (Brrd) e che interessano l'intera Ue e il Meccanismo unico di risoluzione (Srm).

La prima domanda che ci poniamo è se il Single Rulebook, quale prodotto dagli attuali processi di normazione in

sede europea, possa efficacemente supportare il progetto dell'Unione Bancaria. La seconda domanda è se i poteri attribuiti alla Bce in campo regolamentare siano adeguati. Nel rispondere a tali domande prestiamo particolare attenzione al modo in cui le regole prudenziali europee si sono formate e alla loro prevedibile evoluzione. Notiamo altresì che quando il Single Rulebook consti di direttive (come nel caso della Crd e della Brrd), gli Stati membri hanno una certa discrezionalità nella loro attuazione (seppure si tratti di direttive di massima armonizzazione). Ciò potrà generare complessità nel funzionamento del Meccanismo unico di vigilanza (Ssm) che dovrà tener conto delle diverse regole nazionali applicabili nell'Area dell'euro, come diremo più sotto a proposito delle regole sul governo societario delle banche.

Più in generale, vedremo come il regime dello Ssm attui una netta separazione tra regolazione e vigilanza: la Bce non

Le opinioni espresse sono personali degli autori e non rappresentano il punto di vista delle istituzioni d'appartenenza.

¹ G. Ferrarini, F. Recine, *The Single Rulebook and the Ssm: Should the Ecb Have More Say in Prudential Rule-making?*, in D. Busch, G. Ferrarini (a cura di), *European Banking Union*, in corso di pubblicazione presso Oxford University Press.

ha poteri regolamentari nelle materie in cui esercita vigilanza prudenziale, per le quali potrà solo cercare di influenzare la formazione delle regole a livello europeo e internazionale. Peraltro, negli spazi lasciati dalla regolazione, la Bce potrà elaborare propri standard che le banche dovranno in pratica seguire (soft law). In alcuni casi, tuttavia, le regole europee e/o nazionali sono così dettagliate da escludere quasi ogni discrezionalità della Bce nella vigilanza. Ci chiediamo, allora, se l'assetto attuale dei poteri regolamentari sia appropriato e se non andrebbero riconosciuti specifici poteri alla Bce quale autorità responsabile della vigilanza sulle banche nell'Area dell'euro.

2. La crescente separazione tra regolazione e vigilanza in Europa

Dalle prime direttive europee in materia bancaria sono stati fatti notevoli progressi nell'integrazione dei sistemi finanziari della Ue, sia pure con difficoltà notevoli e con un processo che ha conosciuto accelerazioni e rallentamenti in relazione all'evoluzione politica. La crescente internazionalizzazione dei servizi finanziari e l'aumento di complessità della vigilanza hanno anche determinato lo sviluppo di organizzazioni internazionali (quali il Comitato di Basilea) incaricate di elaborare regole condivise, nella consapevolezza che solo applicando standard minimi internazionali, accompagnati da una cooperazione efficace tra autorità di vigilanza, si possono evitare rischi di contagio di eventuali crisi finanziarie.

In generale, la complessità tecnica delle regole prudenziali ha comportato, a livello nazionale, una crescente delega alle autorità di vigilanza di poteri di regolazione da parte del potere legislativo; tale processo è stato anche sostenuto dalla parallela affermazione del principio che l'indipendenza delle autorità di vigilanza deve essere sorretta da adeguati poteri e strumenti. La preparazione delle regole in materia di vigilanza è divenuta un processo molto complesso, nel quale la competenza dell'autorità amministrativa si estende a scelte normative di carattere generale che influenzano profondamente i modi in cui le banche esercitano la loro at-

tività, nonché le loro scelte organizzative, nel quadro dei principi fondamentali dettati dall'autorità politica.

In ambito europeo, dalla fine degli anni Novanta, si è svolto un intenso dibattito su quale assetto istituzionale in materia di regolamentazione e supervisione bancaria potesse meglio accompagnare il processo di integrazione finanziaria che è stato accelerato dall'introduzione dell'euro. Com'è noto, l'attribuzione della politica monetaria unica alla Bce non è stata accompagnata, nel Trattato di Maastricht, da un trasferimento di poteri in tema di vigilanza bancaria per le resistenze delle autorità nazionali. Il dibattito sulla necessità di un maggiore coordinamento della vigilanza bancaria a livello europeo è stato poi complicato dalla tendenza di alcuni paesi ad affidare i poteri in materia non alla banca centrale (alla quale erano generalmente affidati in precedenza), bensì a una diversa autorità indipendente.

Tale tendenza, iniziata nel Regno Unito nel 1997, si è estesa poi ad altri paesi ed è stata seguita in particolare nei nuovi paesi Ue dell'Europa orientale. Essa è stata criticata da parte della Bce, che nel 2001 ha espresso un parere forte in materia, rilevando i vantaggi insiti nella combinazione delle funzioni di banca centrale e di vigilanza. Il dibattito in materia sottintendeva in realtà un acceso scontro politico riguardante più in generale la possibilità di attribuire maggiori poteri alla Bce nel coordinamento delle politiche di vigilanza. La questione si è sopita con la decisione del Consiglio europeo nel 2002 di costituire – seguendo la proposta dei ministeri delle finanze inglese e tedesco – un Comitato per il coordinamento della regolamentazione in materia bancaria con sede a Londra (Cebs), nonché altri due Comitati in materia assicurativa (Ceiops) e dei valori mobiliari (Cesr) con sedi rispettivamente a Francoforte e a Parigi.

La struttura organizzativa e le funzioni di tali Comitati sono state successivamente rafforzate, in particolare nel 2008, fino alla loro trasformazione nel 2010 in European Supervisory Authorities (Esa), cioè in agenzie incaricate della preparazione di standard di regolamentazione e con poteri in materia di cooperazione tra autorità in materia di vigilanza: è nata così l'European Banking Authority (Eba). Nel con-

tempo, nella nuova normativa comunitaria in materia finanziaria venivano introdotti precisi mandati alle Esa per l'elaborazione di standard tecnici. La riforma del 2010 conferiva alle stesse nuovi poteri in relazione alla loro funzione di coordinamento dell'attività di vigilanza, come quello di condurre una mediazione con effetti vincolanti in caso di conflitti tra autorità su banche transfrontaliere.

3. Il meccanismo unico di vigilanza e la separazione dalla regolazione

Il processo di sviluppo istituzionale finora descritto, che sembrava chiaramente orientato verso la progressiva trasformazione delle agenzie in autorità con poteri anche di vigilanza diretta – all'Esma, ad esempio, sono stati conferiti poteri di vigilanza diretta sulle rating agencies – si è interrotto e ha conosciuto una netta cesura in materia bancaria con la decisione del Consiglio europeo, determinata dalla gravità della crisi finanziaria, di affidare estesi poteri di vigilanza prudenziale alla Bce. Il risultato di questa evoluzione, non certamente pianificata, ma derivante da successive decisioni politiche, è che la funzione di regolazione bancaria è stata conferita, a livello europeo, a una agenzia della Commissione, mentre la funzione di vigilanza prudenziale è stata affidata alla Bce per i paesi partecipanti allo Ssm.

Inoltre, il regolamento Ssm precisa, all'art. 4, par. 3, che gli atti emanati dalla Bce in materia di vigilanza prudenziale hanno, nella gerarchia delle fonti normative, un valore inferiore a quelli della Commissione e dell'Eba, e che i poteri regolamentari della Bce possono riguardare soltanto l'organizzazione delle funzioni di vigilanza prudenziali a essa delegate. I poteri della Bce in materia di vigilanza prudenziale sono del resto equiparati a quelli delle autorità nazionali. Tale situazione sembra paradossale sul piano istituzionale se si considera la qualificazione della Bce, in base al Trattato, come istituzione europea, al pari quindi di Commissione, Consiglio e Parlamento europeo.

L'attuale struttura regolamentare è pertanto il prodotto della formazione nel tempo di assetti istituzionali che si

sono sovrapposti gli uni agli altri e che meriterebbero di essere sistematicamente riesaminati nella struttura e nelle finalità. Tale situazione è per certi versi causata dalla particolarità della costruzione europea, che si distingue dalle unioni di Stati di tipo federale sia per ambizione che per complessità: per ambizione, perché cerca di realizzare una integrazione della struttura regolamentare e di supervisione bancaria pur in assenza di una autorità di tipo federale; per complessità, in quanto contempla una stratificazione di norme di rango primario applicabili direttamente o tramite normative di emanazione nazionale; di regolamenti emanati dalla Commissione sulla base di delega ovvero mediante endorsement di standard elaborati da agenzie. Alla base di questa piramide vi sono gli atti emanati dalla Bce e dalle autorità nazionali nei paesi non facenti parte dello Ssm ovvero in materie di carattere non prudenziale. Si tratta dunque di una piramide ma, per certi aspetti, rovesciata, in quanto gli atti di rango comunitario degli ultimi anni (segnatamente il pacchetto Crd 4 e la Brrd) sono corposi e molto dettagliati.

Come si è detto, la Bce ha poteri di emanare solo regolamenti miranti a organizzare funzioni, decisioni e istruzioni, sempre soggetti alle, e vincolati dalle, normative aventi una gerarchia superiore. Ciò contrasta con la situazione emergente negli ultimi anni a livello nazionale ove le autorità di vigilanza, quali autorità indipendenti, hanno spesso ottenuto con il tempo estesi poteri di regolamentazione per lo svolgimento dei compiti loro affidati.

L'analisi che condurremo nei prossimi paragrafi ci mostra alcuni casi nei quali, al di là del giudizio sulle scelte di policy effettuate dalla Commissione o dal regolatore, siamo di fronte a normative molto rigide e dettagliate che lasciano alle autorità meri poteri di esecuzione. Ci riferiremo, in particolare, alla disciplina della Crd 4 in tema di remunerazione dei banchieri e di governo societario delle banche. La rigidità di tale disciplina è particolarmente severa, in quanto la stessa è contenuta in una direttiva e quindi esige, per essere modificata, l'applicazione di procedure complesse che richiedono l'accordo di diverse istituzioni e della maggioranza dei paesi europei.

4. L'esperienza delle remunerazioni dei banchieri

I principi internazionali. Molto si è discusso sul ruolo delle remunerazioni dei manager bancari nella crisi finanziaria. L'opinione pubblica, i mass media e i regolatori hanno generalmente individuato nelle remunerazioni eccessive una delle cause della crisi del 2008, mentre i legislatori hanno fatto leva sulle remunerazioni come tema politicamente saliente da sfruttare con l'elettorato. Il relativo dibattito è stato caratterizzato da una buona dose di populismo, oltre a risultare spesso intrecciato con la problematica dei salvataggi delle banche con denari pubblici (bail-out).

La letteratura economica, dal canto suo, ha espresso opinioni variegata in argomento. Coloro che escludono un qualsiasi ruolo delle remunerazioni nella crisi insistono sulla circostanza che la struttura dei compensi dei Ceo delle banche fosse già orientata al lungo termine prima della crisi. Soprattutto nelle grandi banche americane, i Ceo avevano investimenti cospicui in azioni delle società da essi gestite: nella stessa Lehman Brothers, il Ceo Fuld aveva una partecipazione azionaria del valore di circa 700 milioni di dollari prima del fallimento della banca.

Coloro che, invece, affermano l'esistenza di un nesso causale tra remunerazioni dei banchieri e crisi finanziaria enfatizzano il ruolo negativo esercitato dagli incentivi a breve per i Ceo e soprattutto per i dipendenti delle banche che operavano in posizione di risk taker (quali middle-manager, trader, ecc.). Tali incentivi avrebbero indotto le istituzioni finanziarie all'assunzione di rischi eccessivi, che ne hanno poi determinato il tracollo, anche per l'assenza di adeguati sistemi di risk management che bilanciassero il peso dei bonus nella motivazione dei risk taker.

Sul piano regolamentare, il Financial Stability Board ha curato la redazione di principi e standard internazionali nel 2009-2010, quando gli Stati membri del G20 – soprattutto gli Usa e gli Stati europei – si sono convinti che era necessaria una loro azione concertata a livello globale per introdurre efficaci requisiti sulla struttura delle remunerazioni. I principi Fsb rappresentano nell'insieme una soluzione di

compromesso che non si discosta troppo dalle migliori pratiche pre-crisi ma risponde all'obiettivo sicuramente nuovo di prevenire l'assunzione di rischi eccessivi da parte delle grandi banche con carattere sistemico. Lo conferma l'enfasi posta sul differimento della remunerazione variabile (40/60 % del totale) e sul pagamento di almeno la metà della stessa in strumenti azionari e simili.

I principi del Fsb consentono, per la loro applicazione nei singoli Stati, sia un approccio regolamentare – consistente nell'adozione di regole specifiche da parte del legislatore o di un'autorità di regolazione – sia un approccio di vigilanza, che affida al supervisore bancario il compito di implementare direttamente i principi internazionali attraverso la propria azione di vigilanza. È anche possibile un approccio misto, come quello seguito negli Usa, dove le regole sono formulate in termini abbastanza generali da lasciare spazio all'azione di vigilanza per l'applicazione delle stesse nei casi concreti.

Le regole della Crd 4. La Ue – pur essendo partita da un approccio di vigilanza guidato dai principi del Ceb del 2009 – è poi rapidamente passata a un approccio regolatorio con la Crd 3 nel 2010 e soprattutto con la Crd 4, benché la crisi e i principi del Fsb avessero già avuto un impatto notevole sulla misura e sulla struttura delle remunerazioni. Tali direttive sono intervenute in materia recependo i principi internazionali per la generalità delle banche e per tutti i risk taker. Inoltre, il Parlamento europeo ha richiesto l'inserimento nella Crd 4 di un tetto alle remunerazioni variabili, che non possono superare l'importo di quelle fisse salvo poter raggiungere – se lo Stato d'origine lo consente e se l'assemblea della singola banca l'autorizza – il limite di due volte la remunerazione fissa.

La giustificazione ufficiale del tetto alla remunerazione variabile è di evitare l'assunzione di rischi eccessivi; ma il medesimo obiettivo potrebbe essere raggiunto con un appropriato sistema di risk management, oltre che applicando i requisiti di adeguatezza patrimoniale, anziché coartando la struttura delle remunerazioni. Il tetto così introdotto, verosimilmente, produrrà effetti indesiderati, quali un aumento della remunerazione fissa, che renderanno le banche maggiormente esposte alle congiunture sfavore-

voli. Inoltre, la nuova struttura della remunerazione potrebbe determinare una maggiore assunzione di rischi «cattivi» e una minore assunzione di rischi «buoni», per il semplice motivo che i banchieri sono meno incentivati a ricercare le buone occasioni di guadagno (dato il tetto alla loro remunerazione variabile) evitando le occasioni di perdita (data la maggiore consistenza della remunerazione fissa). Ancora, i manager migliori saranno incentivati a cercare impiego in settori dell'industria finanziaria diversi da quello bancario, che ne soffrirà di conseguenza, anche perché le banche europee potrebbero divenire meno competitive di quelle di altri paesi. Peraltro, l'impatto del cap potrà variare a seconda del tipo di impresa bancaria, essendo la remunerazione variabile più importante nell'attività bancaria di investimento che in quella tradizionale (dove il rapporto tra fisso e variabile è mediamente più basso di quello della Crd).

Cosa ci insegna l'esperienza in tema di remunerazioni dei banchieri? Anzitutto, che l'approccio europeo è più rigoroso di quello della maggior parte delle altre giurisdizioni, inclusi gli Usa, e ciò sembra paradossale, visto che gli eccessi nelle remunerazioni sono stati specialmente americani. Inoltre, che l'approccio europeo è più regolatorio, nel senso che le regole sono fissate in dettaglio dalle direttive di livello 1 e 2, che lasciano poco spazio alle autorità di vigilanza. Le regole europee non solo ripetono pedissequamente quelle internazionali – estendendole peraltro alla generalità delle banche – ma aggiungono un cap alla remunerazione variabile che non ha equivalenti in altri ordinamenti e potrà produrre effetti indesiderati.

Tutto questo ci fa vedere alcuni dei possibili limiti del Single Rulebook:

- a. a livello 1 si trovano regole di dettaglio anziché principi generali, perché i politici hanno voluto mostrare determinazione in materie che possono chiaramente influenzare l'elettorato;
- b. la politicizzazione di questioni tecniche porta a un approccio rigido della legislazione, che riuscirà difficile variare nel tempo anche se ne appariranno chiari gli effetti negativi;
- c. il dettaglio delle regole di livello 1 e 2 riduce gli spazi di

intervento delle autorità di vigilanza (e quindi anche della Bce), che invece potrebbero meglio modulare i requisiti in tema di remunerazioni tenendo conto del tipo di attività e delle dimensioni della banca. In altri lavori, uno di noi ha avuto modo di argomentare la preferibilità di un approccio di vigilanza alle remunerazioni, che dia adeguato rilievo sia all'attività dei Consigli di Amministrazione nella fissazione degli incentivi per i manager bancari che alla successiva azione dell'autorità di vigilanza ai fini della verifica che gli incentivi così fissati non inducano le banche all'assunzione di rischi eccessivi².

5. Le regole della Crd 4 sul governo societario

Il governo societario delle banche ci presenta un quadro regolatorio parzialmente diverso da quello delle remunerazioni. La Crd 4 affronta la materia del governo societario con un grado di dettaglio minore di quello esaminato per le remunerazioni e con un approccio funzionale che prescinde dalle caratteristiche giuridico-formali dei modelli di governance utilizzati nei vari sistemi. Molte regole sono poi delegate al livello 2 e in particolare alle disposizioni tecniche che l'Eba propone alla Commissione.

Le ragioni di questo diverso approccio risiedono nella diversità tra i diritti societari dei vari Stati membri dell'Area dell'euro. Infatti, i sistemi di governo delle banche sono diversi a seconda che abbiano una struttura one-tier o two-tier ovvero strutture intermedie (come il nostro sistema tradizionale di governo societario). Vi sono anche prescrizioni diverse per quanto concerne la composizione degli organi di governo societario. Alcuni sistemi, come la Germania e la Francia (in misura minore), richiedono una partecipazione dei lavoratori a tali organi; altri, invece, hanno solo membri eletti dagli azionisti. Alcuni sistemi distinguono nettamente tra componente esecutiva e non esecutiva dell'organo di governo, altri ammettono i non esecutivi a certe funzioni quasi-esecutive, come le grandi banche spagnole che fanno partecipare alcuni non-esecutivi a comitati che svolgono compiti esecutivi importanti (come la gestione dei rischi e l'erogazione di crediti).

² Cfr., da ultimo, G. Ferrarini, *Crd IV and the Mandatory Structure of Bankers' Pay*, *Ecgi Law Working Papers*, No. 289/2015, April 2015, <http://ssrn.com/abstract=2593757>.

La distinzione più importante resta quella tra sistemi monistici e dualistici. Senza dubbio, le differenze tra questi due sistemi tendono ad assottigliarsi, nella misura in cui i modelli monistici presentano un'organizzazione per comitati e altre caratteristiche (come la separazione tra Presidente e Ceo) che enfatizzano la separazione tra funzioni esecutive e non esecutive e li fanno assomigliare ai modelli dualistici. Questi ultimi, a loro volta, hanno importato caratteristiche – come i requisiti di indipendenza per almeno alcuni dei membri del Consiglio di Sorveglianza o l'attribuzione a quest'ultimo di competenze in materia strategica – che li rendono più simili ai modelli monistici. Resta peraltro una differenza fondamentale, rappresentata dal fatto che nei modelli dualistici puri, come quello tedesco, il Consiglio di Gestione è composto di soli manager i quali distribuiscono i compiti gestori tra loro, anziché delegarli tutti a un Ceo. La gestione, nel sistema dualistico tedesco, è quindi decisamente più collegiale e lo stesso Ceo – pur presiedendo il Consiglio di Gestione – ha poteri in qualche misura limitati da quelli degli altri componenti.

La Crd 4 segue, comunque, un approccio funzionale e offre una definizione onnicomprensiva di organo di gestione. Nel sistema monistico, questo è il Consiglio di Amministrazione, nel quale si concentrano le funzioni gestorie e di monitoraggio, sebbene la gestione dell'impresa sia di regola delegata a uno o più membri del Consiglio. Nel sistema dualistico, invece, la nozione comprende sia il Consiglio di Sorveglianza che quello di gestione. Le nuove regole si applicano all'organo di Gestione, in alcuni casi precisando se si tratti di quello con funzioni di supervisione: ad esempio, il Presidente dell'organo con funzioni di supervisione deve essere distinto dal Ceo della medesima istituzione, a meno che il cumulo di cariche non venga espressamente giustificato e l'autorità competente l'autorizzi.

Nell'insieme, i legislatori nazionali hanno un grado notevole di discrezionalità nel recepimento della Crd 4. La discrezionalità riguarda, anzitutto, il livello di dettaglio delle regole di recepimento. Da un sommario esame comparativo delle regole adottate nei paesi dell'Eurozona, che stiamo conducendo in separata ricerca, emerge che nell'ordina-

mento italiano le regole sono caratterizzate da un livello di dettaglio significativamente maggiore di quello riscontrabile in altri sistemi dell'Area dell'euro. Ciò non comporta solo vantaggi – quali una maggiore certezza delle regole e una migliore prevenzione dei rischi bancari (derivante, in ipotesi, da una governance più progredita) – ma anche costi, come quelli di una maggiore complessità della disciplina e di una minore flessibilità organizzativa.

La discrezionalità riguarda, inoltre, l'allocazione di doveri e responsabilità nell'ambito dell'organo di gestione, come definito dalla direttiva (che vi comprende entrambi gli organi caratteristici del modello dualistico). Dal citato sommario esame comparativo risulta che la tendenza delle nostre regole è nel senso di uno spostamento verso l'alto – cioè verso il Consiglio di Amministrazione o di Sorveglianza – delle funzioni di governance e delle responsabilità per la gestione dei rischi che altri ordinamenti (tedesco e francese in particolare) distribuiscono su diversi livelli, lasciando a quello superiore compiti di alta vigilanza. Questo potrebbe diventare problematico specialmente per il sistema dualistico italiano, per il quale l'enfasi posta sulle funzioni di «alta gestione» del Consiglio di Sorveglianza comprime in modo notevolissimo le funzioni del Consiglio di Gestione.

Come potrà indirizzarsi l'azione di vigilanza della Bce in un simile contesto? In via di principio, la Bce deve rispettare le regole nazionali di attuazione della Crd 4, che in ipotesi potranno, come nel caso italiano, limitare considerevolmente la discrezionalità dell'azione di vigilanza in forza del loro carattere molto dettagliato. In pratica, è ragionevole attendersi che la Bce, chiamata a controllare gli assetti di governo societario di banche complesse, spesso con filiazioni in vari paesi europei, proceda secondo un metodo funzionale, in aderenza alla Crd 4 e alle pratiche internazionali. In altri termini, i supervisor della Bce potrebbero guardare alle pratiche di governance delle banche sottoposte a vigilanza diretta con un focus principalmente rivolto ai comportamenti e alla loro efficacia. Oltre alla formale compliance con le regole nazionali, conteranno quindi il confronto con le altre banche simili dell'Eurozona e con le migliori pratiche disegnate dai documenti internazionali (specie quelli di

Basilea). In definitiva, l'azione di vigilanza della Bce potrebbe verosimilmente procedere secondo un modello di governance bancaria che, per un verso, rifletta le prescrizioni di ciascun diritto nazionale e, per l'altro, cerchi di individuare tra i diversi ordinamenti un minimo comune denominatore, specialmente quando lo stesso si identifichi con le prescrizioni della Crd 4 o con i principi di Basilea in tema di governance.

6. Valutazioni d'insieme

Da quanto precede emerge che la produzione di regole bancarie in Europa è oggi policentrica e separata dalla vigilanza, specialmente nell'Area dell'euro dove la vigilanza è stata centralizzata, ma alla Bce non spettano poteri regolatori in materia prudenziale. Non solo esistono più centri di formazione delle regole (Commissione, Eba, autorità nazionali), ma spesso le regole sono così dettagliate a livello 1 (come abbiamo visto per le remunerazioni) da lasciare poco spazio ai livelli successivi e all'azione di vigilanza; oppure sono emesse dalle autorità nazionali ma devono essere approvate da quelle europee attraverso un complesso procedimento (come nel caso delle misure macro-prudenziali di cui alla Crd/Crr). Quando alle autorità nazionali sia lasciato spazio nella attuazione delle direttive (come per il governo societario), si generano difformità normative che rendono più difficile l'azione della Bce, a meno che questa adotti nella vigilanza propri criteri ricavandoli dai principi delle direttive, dalle migliori pratiche, ecc.

È da chiedersi se un tale approccio istituzionale sia appropriato e sostenibile nel tempo (al di là dei compromessi che sono stati necessari per realizzare l'Unione Bancaria). La domanda di fondo è se l'attuale assetto regolatorio permetta alla Bce di condurre con efficacia l'attività di vigilanza che le è stata affidata o se le rigidità sopra evidenziate nella struttura regolamentare possano limitarne l'effettività.

Un esempio di possibili problemi nascenti dalla rigidità dell'assetto regolamentare riguarda l'ambito stesso della vigilanza della Bce. Si tratta di una delle scelte fondamentali per l'efficacia dell'attività di supervisione sui mercati finan-

ziari, come dimostrato prima della crisi dallo spostamento di attività bancarie verso settori non regolati del sistema finanziario. In molti paesi la consapevolezza della potenziale insufficienza di una vigilanza solo sui soggetti bancari ha determinato l'istituzione di forme di supervisione anche su soggetti che esercitano attività finanziarie concernenti la raccolta del risparmio ovvero la concessione di finanziamenti. Ciò è avvenuto attraverso l'allargamento, nella normativa di attuazione nazionale, del concetto di attività bancaria contenuto nella Crd o attraverso la previsione di specifiche forme di vigilanza sulle attività finanziarie. In Italia in particolare, si è affermato progressivamente il principio (introdotto nel Tub) che l'autorità di vigilanza debba essere in grado di esaminare il gruppo bancario nel suo complesso, incluse le sue componenti non bancarie.

Tale approccio non è stato seguito nell'ambito del Ssm, ove l'ambito della vigilanza della Bce viene determinato da due atti normativi:

- il regolamento Ssm, che specifica che la Bce è competente per la vigilanza prudenziale sulle banche;
- la Crr, che definisce la banca come l'impresa che esercita sia la raccolta del risparmio tra il pubblico che la concessione di finanziamenti.

Su tale base normativa, la Bce, nelle decisioni relative all'individuazione delle banche significative, ha fatto riferimento soltanto alle componenti bancarie del gruppo bancario. Queste ultime rimangono sotto la competenza delle Autorità nazionali; nulla si dice, nella normativa Ssm allo stato, di come si coordini la vigilanza sulle componenti bancarie e non bancarie di un gruppo creditizio.

7. La Bce come autorità quasi nazionale nella regolamentazione prudenziale

Dobbiamo chiederci, a questo punto, se alla Bce non dovrebbero spettare compiti regolatori in materia prudenziale e se l'attribuzione di simili poteri non contrasterebbe con le esigenze di armonizzazione all'interno del mercato unico. Ai sensi del Trattato sul funzionamento dell'Unione

Europea, la Bce viene definita come «istituzione» competente ad adottare «le misure necessarie all'assolvimento dei suoi compiti» in conformità con le condizioni stabilite dal Trattato medesimo e dallo statuto del Sebc e della Bce (art. 132). In relazione ai compiti che le sono stati conferiti in materia di politica monetaria, il Trattato attribuisce alla Bce il potere di prendere le decisioni necessarie, formulare raccomandazioni o pareri e adottare regolamenti «nella misura necessaria per assolvere i compiti e nei casi previsti dal Consiglio».

Relativamente alle funzioni affidate alla responsabilità della Bce, le attribuzioni del Consiglio sono specificatamente indicate e si limitano ad alcune materie al fine di meglio precisare l'ambito dei poteri della Bce in materia, per esempio, di segnalazioni statistiche e riserve minime. Al di fuori di tali circoscritte ipotesi, le materie attribuite alla Bce sono di esclusiva competenza della stessa, con esclusione di eventuali interventi regolatori della Commissione o del Consiglio. Nonostante tale configurazione istituzionale, il regolamento Ssm, nell'attribuire alla Bce funzioni di vigilanza prudenziale, ha introdotto per le stesse alcune specificazioni. In particolare, detto regolamento ha definito i rapporti di gerarchia normativa tra gli atti della Bce e le altre fonti del diritto europeo e precisato che i primi sono di rango subordinato rispetto agli atti legislativi e non legislativi dell'Unione, compresi quelli la cui emanazione è delegata alla Commissione in base agli artt. 290 e 291 del Trattato. Viene altresì precisato che la Bce è soggetta agli «standard di vigilanza» elaborati dall'Eba e adottati dalla Commissione, nonché alle linee guida e alle raccomandazioni elaborate sempre dall'Eba. Infine il Regolamento Ssm, nello stabilire che la Bce può adottare regolamenti solo nella misura «necessaria per *organizzare o precisare*» le modalità di assolvimento dei compiti di vigilanza (limite non previsto dal Trattato), aggiunge l'obbligo di effettuare consultazioni pubbliche e analisi costi-benefici.

Per riassumere, il regolamento Ssm prevede la subordinazione degli atti e regolamenti della Bce rispetto al diritto dell'Unione, che secondo quanto ulteriormente chiarito dal regolamento medesimo (nel trentaduesimo considerando)

include «tutto il diritto primario e derivato dell'Unione, le decisioni della Commissione in materia di aiuti di Stato, le regole di concorrenza e sul controllo delle concentrazioni e il corpus unico di norme applicabile a tutti gli Stati membri». I poteri regolamentari della Bce vengono così limitati nel loro ambito, dovendo essi soltanto precisare o organizzare le modalità di assolvimento dei compiti di vigilanza e, nella sostanza, dovendo essi essere conformi agli atti dell'Unione adottati dalla Commissione sulla base di progetti elaborati dall'Eba.

Riassumendo, la posizione della Bce, che è un'istituzione dell'Unione per le funzioni di banca centrale, è invece equiparabile, per le funzioni di vigilanza, a quella di una autorità nazionale, almeno per quanto riguarda la gerarchia degli atti normativi. La ragione di tale differenziazione, come spiegato anche dal menzionato trentaduesimo considerando, sta nell'intento del legislatore di preservare la funzione dell'Eba quale autorità dell'Ue, responsabile, insieme con la Commissione, per la regolamentazione finanziaria di carattere tecnico (cosiddetto livello 2) e in tal modo salvaguardare l'armonizzazione regolamentare all'interno dell'Unione.

Ma non basta: il regolamento istitutivo dell'Eba è stato modificato introducendosi nel processo decisionale sugli atti normativi una doppia maggioranza, in base alla quale per l'approvazione è necessaria la maggioranza semplice sia dei paesi partecipanti allo Ssm che di quelli non partecipanti. Infine, la Bce si trova in generale sottoposta a tutti i poteri dell'Eba, essendo essa esplicitamente inclusa nella definizione di autorità competente. L'intento, anche in tale caso, è quello di «garantire il mercato interno e la coesione dell'Unione» e in particolare la parità di trattamento tra gli Stati membri partecipanti al Ssm e gli altri Stati membri (così il decimo considerando del regolamento sull'Eba).

L'intento del legislatore di salvaguardare il mercato interno è senz'altro condivisibile. Esso ha però determinato l'attribuzione di poteri regolamentari molto limitati alla Bce nelle sue funzioni di vigilanza. Ci si può chiedere quindi se il risultato sia condivisibile dal punto di vista dell'efficacia dei poteri attribuiti alla Bce e, in caso negativo, se tale scopo non possa essere raggiunto in altro modo. Sotto il primo

profilo, si può osservare che, in via generale, i poteri di regolamentazione sono comunemente considerati come uno strumento importante per le Autorità di vigilanza; ciò al punto che l'indipendenza regolamentare costituisce uno standard considerato, a livello internazionale, di grande importanza per le stesse. A ciò si aggiunga che la vigilanza all'interno dell'Area dell'euro sulle banche significative richiederà un livello di armonizzazione e di omogeneità delle prassi di vigilanza maggiore che negli altri Stati dell'Unione, dovendo la Bce ricondurre a unità le prassi seguite dagli Stati partecipanti anche in aree eventualmente non di interesse per gli altri Stati. Tale processo, al contrario, potrebbe essere rallentato dalla necessità di ottenere il consenso anche dei paesi non Ssm all'interno dell'Eba.

8. Conclusioni e prospettive

I casi analizzati in questo scritto mostrano potenziali problemi nascenti dalla complessa e rigida struttura della regolamentazione in Europa. Complessa, perché il Single Rulebook è in sostanza composto da una serie stratificata di regole emanate a diversi livelli: a livello 1 dalla Commissione, dal Consiglio e dal Parlamento europeo mediante direttive e regolamenti, che tendono ad essere molto dettagliati per l'esigenza di consentire complicati compromessi politici; a livello 2 dalla Commissione, sulla base degli standard preparati dall'Eba. Questi ultimi sono sottoposti a una complessa procedura di approvazione, che richiede la maggioranza (semplice) sia dei paesi Ssm che degli altri. Al terzo livello possiamo collocare gli atti normativi in materia di vigilanza emanati dalla Bce e dalle autorità nazionali.

Tale struttura regolamentare è anche molto rigida poiché, prevedendo le procedure legislative dell'Unione l'accordo tra diverse autorità di vari paesi e le istituzioni europee, è frutto di accordi politici che solo a fatica possono essere cambiati. In una situazione simile potrebbe essere difficile per le autorità di vigilanza disporre di una regolamentazione efficace che possa con immediatezza supportare le politiche di vigilanza. Per i paesi euro il problema si pone con maggiore immediatezza, essendo per essi prioritario compiere, in tempi rapidi, un processo di omogeneizzazione delle prassi di vigilanza. L'Eba dal canto suo, forte della consolidata esperienza di cooperazione con le autorità, continuerà senza dubbio ad avere un ruolo centrale nel processo di formazione del Rulebook a livello europeo, che non è intenzione degli autori porre in discussione.

Alla luce dell'esperienza illustrata, sembra che andrebbe ripensata l'articolazione tra il livello 1 e 2 della regolamentazione europea, lasciando alle autorità maggiore spazio nell'elaborazione a livello 2 delle regole di carattere tecnico, che oggi invece hanno un contenuto molto limitato. In tale più ampio esame occorrerà anche considerare il livello di autonomia regolamentare che le autorità di vigilanza, e in particolare la Bce, dovrebbero avere al fine di assicurare un'efficace azione di vigilanza, garantendo al tempo stesso la parità di trattamento e il level playing field all'interno del mercato unico. In tale prospettiva, i poteri di regolamentazione della Bce potrebbero essere incrementati mediante appropriate modifiche del regolamento Ssm, ripristinando così per le funzioni di vigilanza la posizione della Bce quale istituzione europea riconosciuta dal Trattato ed eliminando i limiti introdotti dal regolamento Ssm. ■