



N. 10 - novembre 2009

L'ordinamento della vigilanza sui mercati finanziari in Europa: una panoramica di diritto comparato

a cura dell'Ufficio ricerche sulla legislazione comparata e per le relazioni con il C.E.R.D.P.

Gli organismi comunitari di vigilanza sui mercati finanziari: situazione attuale e prospettive di riforma

Con l'adozione, il 23 settembre 2009, di un pacchetto di proposte legislative per la riforma della vigilanza nel settore finanziario che accoglie le proposte formulate dal Gruppo di esperti presieduto dall'ex amministratore delegato del FMI, Jacques de Larosière, la Commissione europea ha posto le premesse per un rafforzamento del ruolo dell'Unione nella regolazione dei mercati finanziari finalizzato alla tempestiva individuazione dei rischi potenziali, ad un'efficace gestione degli stessi e allo sviluppo della capacità di affrontare le sfide derivanti dalla crescente complessità dei mercati.

Il pacchetto, la cui adozione si è resa necessaria a seguito dell'esigenza di colmare le lacune del sistema vigente, palesate dalla crisi economica in corso, prevede l'istituzione di un organismo europeo incaricato di vigilare sulla stabilità del sistema finanziario, il *Comitato europeo per il rischio sistemico* (ESRB), mentre la vigilanza sulle singole imprese dovrebbe essere affidata ad un *Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria* (ESFS) composto da una rete di autorità nazionali chiamate ad operare di concerto con le nuove autorità europee che dovrebbero sorgere dalla trasformazione degli attuali comitati. In particolare, al *Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria* (CEBS) dovrebbe succedere un'*Autorità bancaria europea* (EBA); al *Comitato delle autorità europee di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali* (CEIOPS), un'*Autorità europea dei valori e dei mercati mobiliari* (ESMA), e al *Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari* (CESR)

un'*Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali* (EIOPA).

Le nuove autorità europee dovrebbero essere dotate di poteri di controllo ed intervento più penetranti di quelli attribuiti agli attuali organismi (si veda in proposito il *Dossier* di documentazione n. 36/DN del 26 ottobre 2009, a cura del Servizio Affari internazionali - Ufficio per i rapporti con le istituzioni dell'Unione europea, *Atti n. 42, 43, 44, 45, 46: Pacchetto sulla vigilanza finanziaria*), che, in effetti, hanno svolto prevalentemente funzioni consultive e di coordinamento.

I tre Comitati di vigilanza attualmente esistenti sono stati istituiti nell'ambito del cosiddetto "procedura Lamfalussy" dal nome del presidente di una Commissione di saggi incaricata di formulare proposte agli organi comunitari in materia di regolazione dei mercati finanziari. Il rapporto finale del Comitato (15 febbraio 2001), sostanzialmente fatto proprio dal Consiglio europeo di Stoccolma del marzo 2001, delineava un processo legislativo articolato in quattro distinti livelli: nel primo livello, spetta al Parlamento e al Consiglio europeo definire i principi generali della legislazione; nel secondo livello, gli organismi tecnici consultivi forniscono gli elementi necessari ad assicurare la completa attuazione della normativa, prima della decisione legislativa; nel terzo livello, gli organi nazionali di regolazione si impegnano per assicurare il reciproco coordinamento, e il quarto livello comporta l'adozione di ulteriori misure di attuazione della normativa comunitaria.

Il *Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria* (CEBS) è stato istituito con decisione della Commissione 2004/5/CE del 5 novembre 2003, poi interamente sostituita dalla successiva decisione della Commissione 2009/78/CE del 23 gennaio 2009. Secondo la disciplina vigente, il *Comitato* è composto da rappresentanti delle autorità pubbliche nazionali competenti per la vigilanza degli istituti di credito, delle banche centrali nazionali e della Banca centrale europea; è organo di consulenza della Commissione, per quanto riguarda la preparazione dei progetti di misure di esecuzione nel settore delle attività bancarie e nel settore dei conglomerati finanziari e agisce di propria iniziativa o su richiesta della Commissione. Nell'eseguire i compiti assegnatigli, inoltre, il *Comitato* contribuisce all'attuazione uniforme della legislazione comunitaria emanando atti di indirizzo, raccomandazioni e standard non vincolanti, ed opera per rafforzare la collaborazione tra le autorità nazionali di vigilanza nel settore bancario. Per questo ultimo aspetto, il *Comitato* può svolgere, nei confronti delle autorità di vigilanza - nei casi previsti dalla legislazione o qualora vi sia una richiesta in tal senso - funzioni di mediazione, di consulenza, di scambio di informazioni, di raccordo e diffusione di buone pratiche, di concorso alla definizione di standard comuni. Altri compiti riguardano il monitoraggio e la valutazione degli sviluppi del settore bancario, nonché la comunicazione alla Commissione delle valutazioni in merito alle tendenze microprudenziali, ai rischi potenziali e alle vulnerabilità del settore bancario e il concorso allo sviluppo di pratiche di vigilanza comuni nel settore bancario e su base intersettoriale, in stretta collaborazione con il *Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari* e il *Comitato delle autorità europee di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali*.

Il *Comitato delle autorità europee di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali* (CEIOPS) è stato istituito, sempre nel quadro della "procedura Lamfalussy", con la decisione della Commissione europea 2004/06/CE del 5 novembre 2003, poi interamente sostituita dalla successiva decisione 2009/79/CE. Il *Comitato* è composto dai rappresentanti degli organi nazionali di vigilanza sulle assicurazioni e sulle pensioni aziendali o professionali e svolge funzioni di consulenza della Commissione europea, su richiesta di quest'ultima o di propria iniziativa, in particolare per quel che concerne la preparazione di norme di attuazione di direttive e regolamenti riguardanti

le materie di competenza (che costituisce il secondo livello della "procedura Lamfalussy". Il *Comitato* adotta inoltre standard, raccomandazioni e linee guida in materia di vigilanza e di comunicazione, al fine di accrescere la convergenza e l'effettiva applicazione delle norme, favorendo altresì la cooperazione tra gli organismi nazionali di vigilanza (funzione che corrisponde al terzo livello della "procedura Lamfalussy").

Il *Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari* è stato istituito con decisione della Commissione europea 2001/527/CE del 6 giugno 2001, interamente sostituita dalla successiva decisione 2009/77/CE, che ha abrogato la precedente. Il *Comitato* ha iniziato i propri lavori il 7 giugno 2001 in quanto organismo indipendente di riflessione e dibattito avente il compito di prestare consulenza alla Commissione nel settore dei valori mobiliari e attualmente, ai sensi della citata decisione 2009/77/CE, opera come organo consultivo indipendente della Commissione in materia di valori mobiliari nella Comunità. In tale veste, il *Comitato* presenta alla Commissione i suoi pareri sulle misure di esecuzione dei principi quadro, di propria iniziativa o su richiesta della Commissione. In quanto organismo di ispezione, esso controlla l'applicazione coerente della legislazione comunitaria e ha il compito di effettuare valutazioni reciproche, di promuovere le buone pratiche e di adottare atti di indirizzo o raccomandazioni. Quale organismo di riflessione, è incaricato di organizzare un'ampia consultazione degli attori del mercato, dei consumatori e degli utenti finali. In tal modo, esso rappresenta innanzitutto un intermediario fra la Commissione e le autorità nazionali.

Il *Comitato* svolge inoltre un ruolo importante in materia di informazione. Ha il compito di promuovere gli scambi bilaterali e multilaterali di informazioni fra le autorità di vigilanza e contribuisce allo sviluppo di pratiche di vigilanza comuni nel settore dei valori mobiliari, anche attraverso l'elaborazione di standard comuni in materia di comunicazioni alle autorità di vigilanza.

Il *Comitato* garantisce che i ministri delle finanze e le banche centrali nazionali degli Stati membri siano informati in merito ai problemi potenziali o imminenti. A tale scopo, almeno due volte all'anno il *Comitato* fornisce alla Commissione valutazioni in merito alle tendenze microprudenziali, ai rischi potenziali e alle vulnerabilità del settore dei valori mobiliari.

La vigilanza sui mercati finanziari in quattro paesi europei

GERMANIA. - Nella Repubblica federale tedesca, le funzioni di regolazione e vigilanza dei mercati sono svolte da un'unica autorità, il BaFin (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) che ha assunto le competenze di settore (per gli istituti di credito, le assicurazioni, la borsa) di precedenti organismi. Istituito dalla legge del 22 aprile 2002 sulla vigilanza integrata dei servizi finanziari (*Gesetz über die integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht*), il BaFin è un ente di diritto pubblico che costituisce l'autorità federale di vigilanza su tutti i soggetti che offrono servizi finanziari.

L'istituto gode di autonomia finanziaria, in quanto viene sovvenzionato attraverso contribuzioni riscosse dagli istituti vigilati ed è quindi indipendente dal bilancio federale (articoli 13-15 della legge del 2002). Esso è tuttavia soggetto alla vigilanza del Ministero delle finanze federale.

Organi del BaFin sono il Presidente e un Consiglio amministrativo (*Verwaltungsrat*), che sovrintende all'attività dell'istituto e svolge funzioni consultive nei confronti del Presidente. Il BaFin è suddiviso in quattro direzioni corrispondenti ad altrettanti settori di attività: vigilanza bancaria; assicurazioni e fondi pensione; borsa e gestione del risparmio; servizi di regolazione. I quattro direttori esecutivi preposti ai suddetti settori, insieme al Presidente, costituiscono il Consiglio esecutivo del BaFin.

Il BaFin può adottare ordinanze (*Rechtsverordnungen*) di attuazione della legge del 2002, ovvero regolamenti di carattere generale (*Allgemeinverfügungen*) con effetti vincolanti per i destinatari. Tuttavia, di regola il BaFin agisce attraverso l'adozione di atti di indirizzo, non vincolanti, che possono assumere la forma di pronunce (*Verlautbarungen*) o circolari (*Rundschreiben*), nel presupposto che i soggetti destinatari intendano conformarsi alle direttive impartite.

Qualora i soggetti sui quali si esercita la vigilanza non ottemperino ai doveri prescritti dalla normativa vigente, il BaFin può inviare richiami ufficiali e, in caso di gravi o reiterate violazioni, può revocare la licenza per lo svolgimento delle attività finanziarie o richiedere il licenziamento degli amministratori o dei funzionari responsabili.

Il BaFin è chiamato a vigilare sulle attività dei mercati finanziari, in particolare per quel che concerne la prevenzione e la lotta all'*insider trading*, il rispetto dei doveri di informazione al

mercato, la completezza dei prospetti informativi e la manipolazione dei prezzi. In tale settore i *Länder* hanno dei compiti di vigilanza sull'andamento generale degli scambi, sull'ammissione di vari soggetti in borsa, sugli strumenti informatici, sulla formazione dei prezzi.

A tale proposito occorre ricordare che i singoli *Länder* assumono funzioni di controllo sugli istituti costituiti secondo le leggi dello stesso *Land* e che operano, quindi, all'interno del territorio di riferimento. In ogni *Land* opera, inoltre, una autorità di vigilanza sulle borse (le *Börsenaufsichtsbehörden*), competente per i mercati regolamentati operanti sul proprio territorio: le relative funzioni sono assunte, in generale, dai Ministeri economici dei singoli *Länder*, oppure da organismi di controllo istituiti presso i mercati regolamentati presenti sul territorio tedesco.

A livello federale, sebbene il BaFin costituisca l'autorità di riferimento, la stessa legge del 2002 mantiene talune responsabilità di vigilanza in capo alla Banca centrale (*Bundesbank*). In particolare la legge del 2002, modificando l'articolo 7 della legge bancaria tedesca (*Gesetz über das Kreditwesen - KWG*), prevede un sistema di collaborazione tra BaFin e *Bundesbank* in materia di vigilanza sugli istituti di credito, le società di investimento e gli enti finanziari regolati dalla legge bancaria.

Al fine di coordinare tale attività, BaFin e *Bundesbank* hanno siglato, nell'ottobre 2002, un *Memoandum* in cui sono definiti l'oggetto della vigilanza ordinaria ed i rispettivi compiti. In tale quadro la *Bundesbank* è chiamata ad analizzare rapporti e relazioni che gli istituti sono tenuti a presentare in via ordinaria e conseguentemente valutare le procedure di gestione dei capitali e dei rischi. La *Bundesbank* segnala al BaFin le risultanze delle analisi condotte sui documenti inviati dagli istituti. Inoltre, sia il BaFin che la *Bundesbank* possono, in ogni momento e a tutti i livelli, invitare gli istituti a rispondere a specifici questionari. La *Bundesbank*, in particolare, nell'esercizio delle sue competenze di vigilanza ordinaria, invia questionari a cadenza periodica, talvolta in seguito all'analisi dei documenti inviati, anche per chiedere chiarimenti in merito ad eventuali difetti nella documentazione che non richiedono un'azione amministrativa formale. BaFin e *Bundesbank* collaborano strettamente nel campo della vigilanza prudenziale sul rispetto degli obblighi patrimoniali (riconducibile al

cosiddetto secondo pilastro di Basilea II), nelle forme di un monitoraggio continuativo il cui programma è stabilito congiuntamente dai due organismi. Il controllo di valutazione del rischio secondo le nuove metodologie introdotte con "Basilea II" viene, in via ordinaria, effettuato dalla *Bundesbank*.

Al fine di coordinare le attività dei vari istituti in tutti i settori della vigilanza, fin dal 2000 opera in Germania il Forum per la regolazione dei mercati finanziari (*Forum für Finanzmarktaufsicht*) cui partecipa, attualmente, oltre al Bafin e alla Banca centrale, anche il Ministero delle finanze.

In caso di crisi finanziaria, il BaFin può adottare vari tipi di misure e, in via esclusiva, presentare la richiesta di avvio di procedure di insolvenza degli enti vigilati.

Per fronteggiare la crisi economico-finanziaria, nell'ottobre del 2008 il Governo federale ha emanato per legge un pacchetto di misure per la stabilizzazione del mercato finanziario (*Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes*), con il quale è stato istituito un fondo speciale per sostenere le banche in difficoltà, gestito da un organismo governativo *ad hoc*, il *Finanzmarktstabilisierungsanstalt* (FMSA). Con l'acuirsi della crisi, la legge è stata successivamente modificata con diversi interventi. Si segnala, in particolare, la trasformazione del FMSA, che è divenuto, in seguito alla legge del 7 luglio 2009, sulla stabilizzazione del mercato finanziario, un'autorità federale. Essa opera sotto la vigilanza del Ministero delle finanze ed assume responsabilità sulle norme recate dalla stessa legge in materia di titoli finanziari di cattiva qualità acquisiti dagli istituti non oltre il 31 dicembre 2008.

FRANCIA. - In Francia il controllo sui mercati finanziari è affidato a diverse autorità: l'*Autorité des marchés financiers* (AMF), l'*Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles* (ACAM) e la *Commission Bancaire*, tra le quali esistono diverse forme di collaborazione.

L'*Autorité des marchés financiers* è l'organismo pubblico indipendente che regola e controlla i mercati finanziari. Istituita con legge n. 2003-706, essa risulta dalla fusione della *Commission des opérations de bourse* (COB), del *Conseil des marchés financiers* (CMF) e del *Conseil de discipline de la gestion financière* (CDGF).

L'Autorità, il cui presidente è nominato dal Presidente della Repubblica, è composta da un Collegio di 16 membri, che durano in carica 5 anni e

che possono essere riconfermati una sola volta, e dalla Commissione delle sanzioni, che comprende dodici membri, diversi dai componenti del collegio. L'incarico di presidente non è rinnovabile.

L'Autorità ha competenza quanto alla protezione del risparmio investito in prodotti finanziari, all'informazione degli investitori, al buon funzionamento dei mercati. Il campo di intervento dell'AMF riguarda le operazioni e l'informazione finanziaria delle società quotate; i mercati e le relative infrastrutture; i professionisti autorizzati a fornire servizi o consulenza nel campo degli investimenti; i titoli e i prodotti di risparmio collettivo.

Le sanzioni, irrogate dalla predetta Commissione all'esito di una procedura a carattere contraddittorio, possono essere impugnate dinanzi alla Corte d'appello di Parigi o, per i professionisti, dinanzi al Consiglio di Stato.

Nell'esercizio dei poteri di vigilanza, l'AMF può avviare un'indagine su eventuali infrazioni borsistiche, elaborando un rapporto in merito, e può aprire una procedura di infrazione trasmettendo eventualmente le segnalazioni all'autorità giudiziaria o ad altre autorità. Può altresì inviare osservazioni e richieste alle persone interessate, può emettere ingiunzioni e chiedere anche la sospensione della quotazione dei titoli ad *Euronext Paris* (organismo derivante dalla fusione di alcune Borse nazionali).

Un altro dei pilastri della regolamentazione del settore finanziario è l'*Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles* (ACAM), istituita con la legge n. 2003-706 e nata dalla fusione delle preesistenti *Commission de contrôle des assurances* (CCA) e *Commission de contrôle des mutuelles et des institutions de prévoyance* (CCMIP). L'Autorità si compone di un Collegio, il cui Presidente è nominato dal Presidente della Repubblica e di un Segretariato generale. Il Collegio è composto da nove membri, nominati per cinque anni e rinnovabili nella carica una sola volta.

L'ACAM esercita il controllo delle società del settore assicurativo, degli istituti di previdenza e dei fondi pensione integrativi, controllo che può essere di vario tipo: preventivo e di carattere permanente, per cui l'ACAM può chiedere agli organismi ogni documento ed informazione che ritenga utile; ispettivo, con carattere di contraddittorio; decentrato, nel settore della mutualità, effettuato tramite i prefetti delle regioni. A seguito dei controlli, l'ACAM può adottare delle osservazioni e delle raccomandazioni; se la situazione dell'ente è tale da mettere a repentaglio gli interessi degli assicurati, può anche disporre misure d'urgenza e di salvaguardia, come la richiesta di un piano di risana-

mento, l'interdizione temporanea da alcune operazioni e la nomina di un amministratore provvisorio; se necessario, può applicare sanzioni di diverso tipo (censura, sospensione temporanea dei dirigenti, ritiro totale o parziale dell'autorizzazione).

La *Commission bancaire* è stata istituita con la legge 84-46 del 1984, come organo collegiale, indipendente, senza personalità giuridica né patrimonio proprio, che si avvale delle risorse umane e materiali del Segretariato Generale della Banca di Francia. La Commissione è composta da sette membri; ne fanno parte di diritto il Governatore della Banca di Francia, che la presiede, il Direttore Generale del Tesoro e della politica economica del Ministero dell'Economia, dell'Industria e del lavoro e il presidente dell'ACAM. Il mandato dei restanti membri è rinnovabile per una sola volta.

La Commissione svolge la funzione di controllo, sempre effettuato *a posteriori*, sul rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari da parte degli istituti di credito e delle società di investimento; vigila sulla qualità della loro situazione contabile e sul rispetto delle regole di buona condotta professionale, nonché sull'indipendenza dei sindaci revisori. La sorveglianza si esercita in primo luogo sull'insieme degli istituti di credito e, dal 1996, sulle società di investimento diverse da quelle di gestione di portafoglio. Le funzioni della Commissione si concretizzano in un controllo permanente tramite l'esame dei documenti contabili degli enti vigilati, attraverso contatti con i loro responsabili e nella determinazione, tramite istruzioni e circolari, dei modelli e dei termini di trasmissione dei documenti e delle informazioni.

Accanto al controllo permanente, la *Commission bancaire* può realizzare inchieste a carattere ispettivo nei confronti degli istituti dalla cui situazione emergano elementi di vulnerabilità. Le verifiche si concludono con la redazione di un rapporto, comunicato anche ai dirigenti dell'istituto o della società vigilata e sottoposto al Segretario Generale, il quale segnala le azioni necessarie. Quando la situazione lo giustifica la Commissione può indirizzare raccomandazioni o ingiunzioni sia ai singoli dirigenti che agli istituti di credito, al fine di ripristinare la corretta gestione e l'equilibrio della situazione finanziaria.

La Commissione può infliggere sanzioni pecuniarie o disciplinari: avvertimento, censura, interdizione temporanea o definitiva ad effettuare talune operazioni, sospensione temporanea dei dirigenti responsabili, interdizione o limitazione alla ripartizione dei dividendi, radiazione dall'albo degli enti accreditati, cui può seguire o meno la nomina di

un amministratore provvisorio o di un commissario liquidatore. In questi ultimi due casi, previo parere del *Fonds de Garantie des Dépôts*, la Commissione può adire il *Tribunal de grande instance* affinché sia ordinata la cessione delle azioni detenute dai dirigenti, o chiedere al citato Fondo di intervenire preventivamente qualora si prospetti una indisponibilità a breve dei depositi o di altri fondi rimborsabili, o *a posteriori* se si constata che un istituto non è più in grado di restituire i fondi presso di esso depositati.

REGNO UNITO. Alla fine degli anni '90 il Governo britannico ha proceduto ad una riforma complessiva del sistema finanziario del paese, nell'ambito della quale è stato istituito il *Securities and Investment Board*, sorto dalla fusione dei preesistenti i servizi di vigilanza bancaria e di regolamentazione degli investimenti; nel 1997 tale ente ha assunto l'attuale denominazione di *Financial Services Authority (FSA)* e nell'anno successivo è stato completato il trasferimento al nuovo organismo di tutte le funzioni in materia di vigilanza sul sistema creditizio già di competenza della Banca centrale.

L'adozione e l'entrata in vigore - alla fine del 2001 - del *Financial Services and Markets Act (FSMA 2000)* ha suggellato il nuovo assetto delle competenze regolamentari nel settore finanziario. L'FSMA ha unificato nella FSA le competenze e i poteri precedentemente attribuiti ad una serie di enti quali la *Building Societies Commission*, la *Personal Investment Authority*, la *Securities and Futures Authority* ed altri, che operavano come intermediari e regolatori nei rispettivi settori. Questi enti sono stati completamente assorbiti dalla FSA, mentre in altri casi quest'ultima è subentrata nello svolgimento delle funzioni di controllo e regolazione già esercitate da altri soggetti istituzionali, lasciando loro la titolarità di altre competenze residue.

La FSA è un organismo indipendente non governativo, al quale è stata attribuita la natura giuridica di *private company limited by guarantee* (società a responsabilità limitata), dotata di autonomia organizzativa, gestionale e finanziaria. L'organo di governo della FSA è costituito da un *Board*, un organo collegiale i cui membri sono nominati dal Tesoro, formato da un presidente (*Chairman*), un amministratore delegato (*Chief Executive*), due membri esecutivi (*Managing Directors*) e da dieci membri non esecutivi il cui compito è quello di controllare il funzionamento dell'organo decisionale.

le, affinché: a) corrisponda a criteri di *good governance*, b) il suo operato sia efficace e conforme ai principi di economicità e c) i meccanismi di controllo finanziario operino sempre correttamente.

I servizi finanziari sottoposti alla vigilanza e regolazione della *Financial Services Authority* ai sensi del FSMA sono tutti quelli che fanno capo alle attività di investimento, assicurazione e credito; al mercato dei prodotti finanziari; alla quotazione di società; ai fondi pensione; ai prodotti derivati. Nel corso degli anni le competenze attribuite dalla legge alla FSA si sono modificate e ampliate adeguandosi alle trasformazioni dei mercati finanziari e dei relativi prodotti, intensificando anche l'essenziale funzione di tutela degli investitori e di garanzia del corretto funzionamento del mercato. Le modifiche successivamente apportate non hanno tuttavia alterato la natura e la missione dell'FSA che resta sempre, come previsto all'atto della sua istituzione, l'autorità unificata per la sorveglianza e la regolamentazione del settore finanziario nel Regno Unito.

L'FSA disciplina il mercato finanziario e rilascia le autorizzazioni necessarie ai soggetti che vogliono operare nel mercato finanziario (e anche a revocarle, come sanzione); inoltre svolge attività di vigilanza sugli istituti di credito e sugli altri enti finanziari, è investita del compito di supervisione sui mercati finanziari e sulla Borsa, è responsabile delle operazioni di contrasto alle situazioni critiche che possono prodursi in determinati settori o in capo a determinate istituzioni rientranti nel suo ambito di competenze.

I poteri che la legge ha attribuito all'Autorità sono riconducibili ai seguenti obiettivi, indicati specificamente nel FSMA:

- mantenimento della stabilità e dell'efficienza del sistema finanziario al fine di sostenere la fiducia nel mercato;
- promozione tra gli investitori di una migliore conoscenza dei benefici e dei rischi connessi agli investimenti, così da indurli a scelte consapevoli;
- protezione dei consumatori mediante un controllo stringente sulle imprese finanziarie che riduca i rischi di fallimento o di condotte illegittime;
- riduzione dei reati finanziari, da realizzare mediante l'esercizio rafforzato di poteri ispettivi e sanzionatori.

La *Financial Services Authority* è inoltre uno dei protagonisti dello schema tripartito di governo del sistema finanziario nel suo complesso, al quale

fanno capo, con distinte responsabilità, anche la *Bank of England* e il Tesoro (*HM Treasury*): la distribuzione delle competenze tra questi tre soggetti è stata disciplinata da un *Memorandum* d'intesa da essi sottoscritto nell'ottobre 1997 e aggiornato nel 2006, volto a definire gli indirizzi di fondo della disciplina della vigilanza sul sistema finanziario e il ruolo di ciascun attore istituzionale. In questo contesto, la *Bank of England* ha il compito di mantenere la stabilità complessiva del sistema finanziario elaborando la politica monetaria e vigilando sul sistema dei pagamenti. Un compito essenziale della *Bank of England* rimane quello di sviluppare una infrastruttura di sistema in grado di ridurre al minimo i rischi. La *Bank of England* è in grado, per la sua posizione, di analizzare l'andamento del sistema monetario e finanziario anche in rapporto al contesto globale, e di anticipare eventuali problemi salvaguardando la stabilità complessiva del sistema o di particolari istituzioni a rischio.

Nello schema tripartito di competenze spetta al Ministero del Tesoro, oltre alla gestione del debito pubblico, la supervisione istituzionale, la responsabilità normativa e il compito di tenere informato il Parlamento sulle scelte operative e sulla gestione del sistema finanziario soprattutto nel caso di crisi. Il Tesoro non ha effettive responsabilità operative come invece hanno la FSA e la Banca centrale, tuttavia tra queste autorità esistono meccanismi di coordinamento, di scambio di informazioni e di consultazioni; in particolare, un rappresentante del Tesoro presiede lo *Standing Committee on Financial Stability*, composto anche da membri della FSA e della *Bank of England*, che si riunisce una volta al mese e coordina le rispettive linee di azione delle tre autorità in materia finanziaria.

La FSA comunque risponde al Ministero del Tesoro, cui indirizza ogni anno una relazione. Il Ministero, a sua volta, può disporre indagini sull'operato dell'Autorità anche nominando uno specifico organo inquirente.

SPAGNA. In Spagna la competenza in materia di vigilanza finanziaria è affidata al *Banco de España* e alla *Comisión Nacional del Mercado de Valores*.

Il *Banco de España* è la banca centrale spagnola e tra i suoi compiti, secondo quanto previsto dalla Legge sull'autonomia della Banca di Spagna (L. n. 13 del 1° giugno 1994) rientrano quelli relativi alla vigilanza sul sistema creditizio nazionale,

esercitata attraverso: l'emanazione di norme sull'accesso e sull'esercizio dell'attività; il controllo continuo degli istituti, con ricezione e analisi dell'informazione periodica e ispezioni *in situ*; l'adozione di misure di carattere correttivo (richieste e raccomandazioni, piani di risanamento, intervento o sostituzione di amministratori); e un regime disciplinare e sanzionatorio che può riguardare tanto gli istituti quanto i rispettivi amministratori.

In base alla citata legge del 1994, gli organi direttivi del *Banco de España* sono:

- il Governatore;
- il Vicegovernatore;
- il Consiglio del Governo;
- la Commissione Esecutiva.

Il Governatore, nominato dal Re su proposta del Presidente del Governo, dirige la Banca, presiede il Consiglio del Governo e la Commissione Esecutiva e rappresenta la Banca. Il mandato dura sei anni e non è rinnovabile.

Il Vicegovernatore, nominato dal Governo su proposta del Governatore, svolge le funzioni del Governatore in caso di sua assenza o vacanza. Il mandato, che coincide con quello del Governatore che lo ha proposto, ha una durata massima di sei anni e non è rinnovabile.

Il Consiglio del Governo è formato dal Governatore, dal Vicegovernatore, da sei Consiglieri, dal Direttore Generale del Tesoro e dal Vicepresidente della Commissione Nazionale del Mercato dei Valori. Vi partecipano, con diritto di parola ma non di voto, i direttori generali della Banca. Il Consiglio del Governo ratifica le nomine dei direttori generali e approva le linee generali di attività dell'Istituto.

La Commissione Esecutiva è formata dal Governatore, dal Vicegovernatore e da due Consiglieri designati dal Consiglio del Governo su proposta del Governatore. Partecipano alle relative sedute, con diritto di parola ma senza voto, i direttori generali della Banca. Nel rispetto delle decisioni assunte dal Consiglio del Governo, la Commissione decide sulle autorizzazioni amministrative di competenza della Banca, formula raccomandazioni e richieste agli istituti di credito, adotta le misure di intervento sugli istituti vigilati, nell'esercizio delle competenze che la legge ha attribuito al *Banco de España*.

La *Comisión Nacional del Mercado de Valores* (CNMV, Commissione Nazionale del Mercato dei Valori) è l'organismo incaricato della vigilanza e

dell'ispezione del mercato dei valori mobiliari spagnolo e dell'attività di tutti i soggetti che intervengono in esso. La Commissione, che si configura quale ente di diritto pubblico con personalità giuridica propria, è stata istituita dalla Legge del mercato dei valori n. 24 del 1988, che ha apportato una profonda riforma a questo segmento del sistema finanziario spagnolo. Le successive leggi n. 37 del 1998 e n. 44 del 2002 hanno aggiornato la legge originaria, stabilendo un quadro regolatore adattato alle esigenze dell'UE e funzionale allo sviluppo dei mercati finanziari spagnoli nel contesto europeo, includendo anche specifiche misure per la protezione degli investitori. La Commissione è chiamata ad assicurare la trasparenza dei mercati, la corretta formazione dei prezzi degli strumenti finanziari, la sicurezza delle transazioni e la solvenza del sistema. Tra i poteri della Commissione si segnala, in particolare, quello di sospendere i titoli azionari per eccesso di rialzo o di ribasso.

In base a quanto previsto dal Capitolo II, Titolo II, della Legge n. 24 del 1988, gli organi direttivi della CNMV sono:

- il Consiglio;
- il Presidente;
- il Vicepresidente;
- il Comitato Esecutivo.

Il Consiglio è composto da un Presidente e un Vicepresidente nominati dal Governo su proposta del Ministro dell'Economia tra persone di riconosciuta competenza nelle materie connesse al mercato dei valori, dal Direttore Generale del Tesoro, dal Vicegovernatore del *Banco de España* e da tre Consiglieri nominati dal Ministro dell'Economia tra persone di riconosciuta competenza nelle materie connesse al mercato dei valori. Il Consiglio svolge le seguenti funzioni: approva il Regolamento interno della Commissione, le circolari e le relazioni annuali; nomina il Comitato Esecutivo e i direttori generali e quelli dipartimentali su proposta del Presidente; approva una Memoria annuale sulla funzione di vigilanza della Commissione; trasmette al Governo, per la relativa approvazione, i conti annuali dell'esercizio economico.

Il Presidente della CNMV, che presiede altresì il Consiglio e il Comitato Esecutivo, rappresenta la CNMV, ne convoca le sedute fissandone l'ordine del giorno e le presiede; assicura il rispetto delle leggi; vista gli atti e le decisioni assunte dagli organi collegiali che presiede; dirige e coordina le attività di tutti gli organi direttivi della CNMV. Il mandato dura quattro anni e può essere rinnovato una sola volta.

Il Vicepresidente, per il cui mandato valgono le medesime regole, ne svolge le funzioni in caso di assenza o impedimento.

Il Comitato Esecutivo, composto dal Presidente, dal Vicepresidente e dai tre Consiglieri della Commissione, ha il compito di preparare e studiare le questioni da sottoporre al Consiglio e/o al Presidente, coordinare l'attività degli organi direttivi della Commissione, approvare le acquisizioni patrimoniali della Commissione e disporre dei suoi beni, esercitare i poteri delegati dal Consiglio.

L'ultima nota breve:
*Riorganizzazione del
Centro nazionale per
l'informatica nella pubblica
amministrazione
(n. 9 - settembre 2009)*

nota breve

sintesi di argomenti di attualità
del Servizio Studi del Senato

Gli arretrati possono essere
richiesti all'Archivio Legislativo
tel 06 67062610
ArchivioLegislativo@senato.it
I testi sono disponibili alla pagina:

<http://www.senato.it> – leggi e
documenti – dossier di documentazione. Servizio studi –
note brevi

progetto grafico the washing
machine

www.senato.it