TOR VERGATA
UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA

Dipartimento di Giurisprudenza

Dottorato di Ricerca in Diritto e Tutela

I RIMEDI GIUSTIZIALI NEL CAMPO DELLA VIGILANZA FINANZIARIA EUROPEA: PROBLEMATICHE E PROFILI APPLICATIVI

Tutor

Chiar.mo Prof.

Raffaele Lener

Candidato
Salvatore Ferrara

Matr. 0241148
Ciclo XXXII

Anno accademico 2019/2020

Indice

Introduzione 5

1. Governo del mercato: soft law e rimedi non giurisdizionali 6
1.1. Sistema finanziario 6
1.2. Soft law 14
1.3. Strumenti alternativi alla giurisdizione 20
1.4. ADR pubblicistiche 25
1.5. Mercato bancario e finanziario nell'Unione Europea 27
1.5.1. SEVIF 28
1.5.2. Single Supervisory Mechanism 34
1.5.3. Single Resolution Mechanism 38
1.5.4. Fonti e sistemi di tutela alternativi 42

2. Commissione Amministrativa del riesame 46
2.1. Composizione, nomina e indipendenza 46
2.2. Legittimazione a ricorrere 49
2.3. Oggetto del riesame 51
2.4. Portata sindacato 55
2.5. Procedimento 58
2.5.1. Fase preparatoria 58
2.5.1.1. Tutela cautelare 59
2.5.2. Fase istruttoria 60
2.5.3. Fase deliberativa 62
2.6. Post-decisione 63
2.7. Inquadramento 64
2.8. Il caso Landeskreditbank e spunti evolutivi 66
2.9. Elementi positivi e negativi 74
2.10. ABoR come strumento di accountability della BCE 76

3. Commissione di ricorso congiunta presso le ESAs 79
3.1. Composizione, nomina e indipendenza 79
3.2. Legittimazione a ricorrere 83
3.3. Oggetto del riesame 86
3.4. Portata del sindacato 90
3.5. Procedimento 91
3.5.1. Fase preparatoria 91
3.5.1.1. Tutela cautelare 93
3.5.2. Fase istruttoria 94
3.5.3. Fase deliberativa 95
3.6. Post- decisione 97
3.7. Inquadramento 99
3.8. BoA come strumento di accountability delle ESAs 102
3.9. Analisi delle decisioni 105
3.9.1. Il caso SV Capital OÜ e conseguenze applicative 105
3.9.2. Il caso Investor Protection Europe 111
3.9.3. Il caso Onix Asigurari 113
3.9.4. Decisioni in materia di agenzie di rating 116
3.9.4.1. Casi Global Private Rating Company e FinancialCraft 117
3.9.4.2. Le decisioni BoA in materia di "rating occulti" 119
3.9.5. Caso Creditreform Rating 123
3.10. Spunti dalle decisioni: elementi positivi e negativi 125
3.11. Profili evolutivi alla luce della riforma delle ESAs 128

4. Appeal panel presso il Single Resolution Board 130
4.1. Composizione, nomina e indipendenza 130
4.2. Oggetto del riesame 133
4.3. Legittimazione a ricorrere 141
4.4. Portata del sindacato 144
4.5. Procedimento 147
4.5.1. Fase preparatoria 147
4.5.1.1. Tutela cautelare 149
4.5.2. Fase istruttoria 150

4.5.3. Fase deliberativa 151
4.6. Post-decisione 153
4.7. Inquadramento 156
4.8. Appeal Panel come strumento di accountability del SRB 158
4.9. Analisi delle decisioni 161
4.9.1. Contributi alle spese amministrative del Single Resolution Board 161
4.9.2. Il caso Banco Popular 167
4.9.2.1. Ricorsi relativi alla decisione di risoluzione del Banco Popular 171
4.9.2.2. Accesso ai documenti ai sensi del Reg. (CE) n. 1049 del 2001 172
4.9.3. MREL 179
4.10. Spunti dalle decisioni: elementi positivi e negativi 185

5. Riflessioni conclusive 188
5.1 Similitudini e differenze tra le commissioni 188
5.2. Spunti evolutivi 191

Bibliografia e sitografia 200

Ringraziamenti 228

Tutte le opinioni espresse in questo elaborato sono da considerarsi personali e in nessun modo riferibili, a qualunque titolo, alla Banca d'Italia o a qualsiasi altra istituzione, italiana o straniera.

Salvatore Ferrara

Introduzione

Il sistema bancario e finanziario europeo ha rappresentato da sempre terreno fertile per l'elaborazione di modelli e soluzioni volti a razionalizzare le peculiarità e le innovazioni che lo contraddistinguono.
In tale contesto, è possibile inserire a pieno titolo l'istituzione di meccanismi stragiudiziali di tutela, registrata presso l'apparato istituzionale creato dopo la crisi finanziaria del 2008. In particolare, si è assistiti alla creazione dell'Administrative Board of Review presso il Single Supervisory Mechanism, del Board of Appeal presso le European Supervisory Authorities, nonché dell'Appeal Panel presso il nuovo meccanismo di gestione delle crisi, il Single Resolution Mechanism.
Siffatti organismi vanno ad alimentare la già folta schiera di strumenti di tutela disponibili per la contestazione degli atti delle istituzioni e delle agenzie UE, caratterizzati da connotati e obiettivi piuttosto eterogenei.

All'interno di un panorama multiforme e in costante mutamento, l'elaborato mira ad analizzare le principali caratteristiche dei nuovi rimedi istituiti nell'ambito della vigilanza finanziaria europea, evidenziando punti di forza e carenze, nonché possibili profili di sovrapposizione.

In tale prospettiva, verranno esaminate anche le pronunce adottate dagli organi di revisione, al fine di dare concretezza all'astrattezza dell'impianto normativo. Tale opera di analisi risulta inevitabilmente più scarna con riguardo all'Administrative Board of Review presso il SSM, considerato che i pareri di tale consesso non costituiscono oggetto di pubblicazione. Ciononostante, e sebbene l'introduzione dei meccanismi in questione sia relativamente recente, ci si sforzerà di tracciare un primo bilancio della loro operatività, nell'ottica di testarne l'efficacia e di delineare eventuali sviluppi evolutivi.

1. Governo del mercato: soft law e rimedi non giurisdizionali

1.1. Sistema finanziario

Il sistema finanziario[1] può essere definito, in via di prima approssimazione, come il settore dell'economia che assicura il trasferimento di risorse dai soggetti che hanno accumulato risparmio verso i soggetti in deficit di risorse[2]. Questo flusso di risparmio, inteso come insieme delle risorse non destinate al consumo, assicura il finanziamento delle attività produttive e lo sviluppo del sistema economico.[3] La rilevanza di tali risorse è corroborata nel nostro ordinamento dall'art. 47 Cost., il quale tutela e incoraggia il risparmio in tutte le sue forme.

Mentre le scienze economiche tendono a utilizzare un'unitaria nozione di "mercati finanziari", in ambito giuridico è tradizionalmente invalsa la tripartizione in mercato bancario, mercato finanziario e mercato assicurativo[4].

---

[1] Sul versante delle scienze economiche, cfr. Forestieri G. & Mottura P., *Il sistema finanziario*, Egea, 2013; Imbriani C. & Lopes A., *Aggregati macroeconomici e struttura finanziaria. Mercati, istituzioni e politiche*, Utet, 2008: "*Il sistema finanziario è l'insieme organizzato di mercati, intermediari e strumenti finanziari. Rappresenta la struttura attraverso cui, in un'economia moderna, si svolge l'attività finanziaria, vale a dire la produzione e l'offerta dei servizi finanziari.*"

[2] Brescia Morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell'attività*, Bologna, il Mulino, 2016, p. 11 e ss.;"*per ordinamento bancario e finanziario si deve intendere l'insieme delle norme che regolano l'assetto ed il funzionamento del settore bancario e finanziario",* Così Nigro A., *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario: aspetti generali*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc. 2, 1 Aprile 2018, p. 181.

[3] "*Se ciascuno investe proficuamente il proprio risparmio prestandolo a un altro soggetto, ne moltiplica sia l'utilità personale, essendo l'investimento premiato da un rendimento, sia l'utilità sociale, perché beneficia due soggetti anziché uno, gettando le basi di uno sviluppo di tutta la società. Ciò è vero soprattutto se chi riceve in prestito il risparmio altrui lo impiega, direttamente o indirettamente, per accrescere la capacità produttiva dell'economia*". Così, Rossi S., *Processo alla finanza*, Laterza, Bari-Roma, 2013.

[4] Stella Richter M. et al., *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Milano, Giuffrè, 2012; Lener R. & Rulli E., *La vigilanza sui mercati finanziari, Banca Borsa Titoli di Credito, fasc.4*, agosto 2019; Forestieri G. & Mottura P., op. cit.; Imbriani C. & Lopes A., op. cit..

Questi ultimi e i soggetti che vi operano sono oggetto di discipline peculiari rispetto a quella applicabile alla generalità delle imprese.[5]

Secondo l'impostazione tradizionale, il mercato bancario è il *"locus"* in cui operano le imprese bancarie, le quali svolgono una funzione di intermediazione, provvedendo a raccogliere il risparmio dal pubblico e a trasferirlo alle imprese tramite l'erogazione di credito[6]. Nell'ambito della loro operatività, le banche offrono al risparmiatore "*un servizio assicurativo contro il rischio di insolvenza del prenditore finale del credito*"[7]. In particolare, nello schema classico del deposito bancario, esse si obbligano a restituire al depositante i fondi dallo stesso ricevuti, indipendentemente dalla capacità di rimborso del prenditore del credito. In tal modo, il rischio dell'investimento viene traslato dal risparmiatore alla banca.[8]

Il mercato finanziario in senso stretto, anche noto come mercato mobiliare, può essere definito come il luogo di scambio di prodotti finanziari[9]: le imprese

---

[5] Stella Richter M., op. cit., il quale parla di "statuti settoriali". Cfr. anche P. Mottura, *La banca di credito e di deposito. La stabilità monetaria e le ragioni di una regolamentazione "speciale*", in *Bancaria*, n. 12, 2012, p. 3 e ss..

[6] L'art. 10 co. 1 del d.lgs. 385/1993 (TUB) è chiaro al riguardo: "*La raccolta di risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito costituiscono l'attività bancaria.*"

[7] Così Costi R., *L'ordinamento bancario*, Bologna, Il Mulino, 2012, p. 246.

[8] *Ibidem*; Brescia Morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell'attività*, cit., p. 13.

[9] Data la frequente tendenza a utilizzare in maniera intercambiabile i concetti di prodotto finanziario, strumento finanziario e valore mobiliare, risulta opportuno avvalersi del dato normativo offerto dal d.lgs. 58/1998 (TUF), il quale sembra ispirarsi a una logica di cerchi concentrici. Infatti, l'art. 1 co. 1, lett. u) del TUF detta una definizione ampia di prodotto finanziario, comprensiva di "*strumenti finanziari e ogni altra forma di investimento di natura finanziaria; non costituiscono prodotti finanziari i depositi bancari o postali non rappresentati da strumenti finanziari"* ; il co. 2 del medesimo articolo rimanda invece alla Sezione C dell'Allegato I laddove si accede a un'elencazione di strumenti finanziari: "*valori mobiliari, strumenti del mercato monetario, quote di un organismo di investimento collettivo, contratti di opzione, future, swap* ecc…"; infine il co. 1-bis fornisce una nozione di valori mobiliari: "*si intendono categorie di valori che possono essere negoziati nel mercato dei capitali"*, citando ad esempio azioni, obbligazioni o titoli equivalenti*;"* Cfr. Chionna V.V., *Strumenti finanziari e prodotti finanziari nel diritto italiano*, in *Banca borsa tit. cred.*, fasc.1, 2011, p. 1; Lener R., *Il prodotto "assicurativo" fra prodotto "finanziario" e prodotto "previdenziale*", in *Dir. economia assicur.* (dal 2012 *Dir. e Fiscalita' assicur.*), fasc.4, 2005, p. 1233; Così, invece, Passaretta M. in *Bitcoin: il leading case italiano* in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc. 4, 2017, p. 471: "*Secondo una moderna teoria, i prodotti finanziari rappresenterebbero l'anello più esterno di un gruppo di cerchi concentrici di cui gli «strumenti finanziari» e i « valori mobiliari » rappresentano quelli più interni".*

vi accedono al fine di raccogliere capitale di rischio oppure capitale di debito per lo svolgimento delle proprie attività produttive. Nello specifico, esse procedono alla sollecitazione all'investimento presso il pubblico dei risparmiatori, i quali possono sottoscrivere i prodotti offerti e divenire "investitori". Come tali, essi sopportano il rischio dell'insolvenza del soggetto "finanziato", in qualità di partecipanti al capitale ovvero di creditori.

Il mercato assicurativo è infine quello in cui operano le imprese di assicurazione, le quali raccolgono parte del risparmio che la collettività decide di utilizzare per la copertura di specifici rischi e lo investono, facendolo affluire anche alle imprese, in forme tali da consentir loro di fronteggiare i rischi assunti. Le imprese di assicurazione svolgono in tal modo una funzione di finanziamento di attività produttive, ad esempio, tramite la sottoscrizione o l'acquisto di prodotti finanziari[10].

Ciò posto, risulta opportuno enucleare taluni tratti comuni ai mercati finanziari appena delineati.

In primo luogo, essi si connotano per un'evoluzione incessante e un frenetico adeguamento dell'assetto operativo, derivante da fattori economici e sociali, nonché da crisi finanziarie o altri fenomeni patologici. Il mercato risponde agli impulsi, memorizza e impara, assorbendo le interazioni tra i soggetti coinvolti.[11] Ne discende un'impalcatura in movimento perpetuo, sollecitata da un vasto numero di partecipanti, animati dalla logica del profitto e spesso in conflitto gli uni con gli altri. Esempio lampante dello sviluppo continuo dei mercati è dato dalla tematica del *Fintech*[12]: con tale espressione si intende il

---

[10] Per un approfondimento sul mercato assicurativo, si veda Mariani P., *Evoluzione e nuovo assetto del sistema di regolazione e vigilanza del mercato assicurativo in Italia tra diritto nazionale e diritto dell'Unione Europea*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc.2, Giugno 2017, p. 365.

[11] Tonoletti B., *Il mercato come oggetto della regolazione*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, fasc.1, 2014, p. 18.

[12] Per un approfondimento in materia. Passaretta M., op. cit., laddove si fornisce anche una definizione di Bitcoin": "*valute virtuali generate attraverso protocolli informatici senza la necessità di ricorrere ad autorità centrali (quali banche o autorità governative) per il loro*

fenomeno dell'utilizzazione di nuove tecnologie per offrire servizi e prodotti finanziari, in collaborazione o in concorrenza con gli intermediari tradizionali.[13] Le innovazioni *Fintech* rivestono sia carattere finanziario che informatico e sono potenzialmente in grado di avere un effetto perturbatore per tutti i settori dell'intermediazione bancaria e finanziaria.

In secondo luogo, i mercati finanziari poggiano sulla fiducia dei partecipanti: una precondizione per il pieno esercizio delle libertà economiche è data infatti dalla certezza delle regole.[14] Il soggetto che opera all'interno del mercato ha bisogno di conoscere *ex ante* le regole da rispettare, i poteri che può esercitare e correlativamente l'ambito di libertà che gli è riconosciuto.[15] A tal proposito, opportunamente viene rilevato in dottrina che la certezza delle regole giuridiche è necessitata non solo nel suo risvolto oggettivo, ossia come prevedibilità della disciplina dei comportamenti, ma anche sul crinale soggettivo, intesa come stabilità nel tempo dei rapporti e delle situazioni giuridiche istituite dalla regola medesima[16]. La determinatezza dei diritti rappresenta, d'altronde, la principale differenza tra mercati relativamente

---

controllo ed emissione, e liberamente scambiabili tra gli utenti del circuito monetario virtuale afferente senza l'ausilio di intermediari."

[13] "*E' Fintech qualunque applicazione delle tecnologie digitali alla finanza"*, secondo Rossi S., *Fintech e regole*, Considerazioni conclusive del Direttore Generale della Banca d'Italia e Presidente dell'IVASS, Inaugurazione del Corso di Alta formazione per gli Amministratori e gli Organi di controllo delle imprese bancarie, Fintech e Diritto, reperibile all'URL http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2018/rossi_fintech_20180510.pdf. Per ulteriori approfondimenti sul tema, *Speech by the Deputy Governor of the Bank of Italy Fabio Panetta, Harvard Law School Bicentennial Annual Reunion of the Harvard Law School Association* of Europe, reperibile all'URL http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2018/panetta-120518.pdf; Macchiavello E., *La problematica regolazione del lending-based crowdfunding in Italia*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.1, 1 Febbraio 2018, p. 63; *Fintech in Italia, Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari*, Banca d'Italia, Dicembre 2017, reperibile all'URL http://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/analisi-sistema/stat-banche-intermediari/Fintech_in_Italia_2017.pdf.

[14] Trimarchi M., *Stabilità del provvedimento e certezze dei mercati*, in *Diritto Amministrativo*, fasc.3, 1 Settembre 2016, p. 321; De Benedetto M., *L'economia sociale di mercato e le sfide del diritto amministrativo*, in *Sociologia*, n. 3/2009, pp. 127 e ss..

[15] Per un approfondimento si veda Grossi P., *Sull'odierna incertezza del diritto*, in *Giustizia Civile*, fasc. 4, 2014.

[16] Trimarchi M., op. cit., nota n. 14.

efficienti e sistemi che non garantiscono un'adeguata allocazione delle risorse[17]. Tuttavia, è bene precisare che la certezza per il mercato non si esaurisce nella certezza giuridica, ma riguarda anche la stabilità delle regole sociali, le quali non ricadono sotto l'egida del diritto[18]. La fiducia nel sistema, inoltre, va alimentata tramite la correttezza dei comportamenti degli operatori, non solo tra "pari" ma anche nei confronti dei soggetti più deboli contrattualmente, ossia i clienti (e tra questi ancor più verso i consumatori)[19]. L'instaurazione di rapporti improntati a lealtà e probità incide positivamente sulla reputazione degli intermediari e funge da fattore di moltiplicazione di relazioni contrattuali con la clientela[20].

In terzo luogo[21], i mercati finanziari si connotano per una dimensione internazionale[22], espressione della capacità pervasiva della globalizzazione, capace di ingerirsi in qualsiasi settore della società.[23] Un contributo decisivo all'affermazione della globalizzazione finanziaria è stato fornito dai cosiddetti

---

[17] North D.C., *Istituzioni, cambiamento istituzionale, evoluzione dell'economia*, Bologna, 1994, p. 100. Come è stato autorevolmente affermato: "*Per i soggetti interessati al mercato dei beni la razionalizzazione e la sistematizzazione del diritto [...] ebbe il significato di una crescente calcolabilità del funzionamento dell'amministrazione della giustizia — cosa che costituisce una delle più importanti condizioni preliminari di imprese economiche durevoli, e specialmente di quelle di tipo capitalistico, che hanno bisogno della «sicurezza del traffico*» giuridica. Così Cfr. Weber M., *Wirtschaft und Gesellschaft*, 1922, trad. it., *Economia e società*, vol. III, *Sociologia del diritto*, Milano, 1980, p. 189.

[18] A livello sociale i cambiamenti sono inevitabilmente più repentini di quelli che possono avvenire a livello giuridico; anzi tendenzialmente riforme giuridiche sono il portato di esigenze originariamente sorte in ambito sociale. Cfr. North D.C., op. cit.; Trimarchi M., op. cit..

[19] In materia bancaria, la disciplina della trasparenza e correttezza nei rapporti con la clientela è regolata in Italia dal TUB agli articoli 118 e ss.; in ambito finanziario, il TUF vi dedica gli articoli 21 e ss..

[20] Brescia morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell'attività, cit.,* p. 250; Chinè G., Fratini M., Zoppini A., *Manuale di Diritto Civile*, NelDiritto, Roma, 2015, p. 1307 e ss..

[21] Gasparri G., *I nuovi assetti istituzionali della vigilanza europea sul mercato finanziario e sul sistema bancario. Quadro di sintesi e problemi aperti*, *Quaderno giuridico Consob n. 12*, Dicembre 2017.

[22] "*Grazie alla loro espansione cross-border e all'interconnessione essi hanno contribuito a denazionalizzare ciò che è stato costruito come nazionale*." Così Cassese S., *The Global Polity*, Sevilla, Global Law Press, 2012, p. 21.

[23] Cassese S., *The Global polity*, cit.; De Giovanni B., *La Global polity e la ricerca dell'araba fenice*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.6, 2015, p. 1467.

global players [24], anche noti come intermediari "*Too big to fail, TBTF"*[25]. Tali soggetti sono presenti simultaneamente in più mercati e in più paesi ed esercitano una pluralità di attività: bancaria, assicurativa, intermediazione mobiliare. La loro nascita deriva da un robusto processo di consolidamento[26], realizzatosi per il tramite di fusioni e acquisizioni, sviluppo incentivato dalle pubbliche autorità nell'ottica di realizzare economie di scopo e di scala[27]. Lo sviluppo di intermediari di tal fatta dà luogo a rilevanti criticità per quanto concerne la loro gestione e la loro vigilanza. Da un lato, essi fronteggiano un incremento dei costi amministrativi, nonché possibili conflitti di interesse tra le varie funzioni esercitate. Dall'altro, le loro caratteristiche li rendono imprescindibili per il sistema: un loro dissesto oppure una loro crisi provocherebbe conseguenze catastrofiche per l'intero ordinamento finanziario. La nascita di siffatti operatori è dipesa anche da un importante fenomeno di disintermediazione bancaria: a partire dagli anni '80, anche grazie a politiche di deregolamentazione[28], si è assistito al proliferare di soggetti che sono andati

---

[24] Tonoletti B., op. cit., p. 14.

[25] Sul tema, Stern G.H. & Feldman R.J., *Too big to fail: The hazards of bank bailouts*, 2004, Brookings Institution Press, Washington D.C.; Demirgüç-Kunt A. & Huizinga H., *Are banks too big to fail or too big to save? International evidence from equity prices and CDS spreads*, in Journal of Banking & Finance 37, 2013, pp. 875–894.

[26] A livello UE occorre citare la Direttiva 2002/87/CE e la direttiva 2011/89/UE, in materia di conglomerati finanziari. Questi ultimi costituiscono un gruppo di imprese significativamente presente nei settori assicurativo e bancario o dell'intermediazione mobiliare. Cfr. Costi R., op. cit., p.; Gabrielli A., *Il recepimento della Direttiva 2011/89/UE in materia di vigilanza supplementare sulle imprese finanziarie appartenenti ad un conglomerato finanziario*, in *Diritto Bancario.it*, Settembre 2014, reperibile all'URL http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/vigilanza-bancaria-e-finanziaria/recepimento-direttiva-201189ue-vigilanza-supplementare-imprese-finanziarie.

[27] "*Per economia di scopo o di diversificazione si intende la decrescita dei costi medi di produzione in presenza di un incremento della quantità di beni prodotti, anche se questi sono diversi tra loro"*. Nucciarelli A., *Dizionario di Economia e Finanza* (2012), Treccani Enciclopedia online. "*Per economia di scala s'intende la diminuzione dei costi medî di produzione in relazione alla crescita della dimensione degli impianti e sono quindi realizzate dalle grandi imprese per ragioni organizzative e tecnologiche*." *Treccani Enciclopedia online.*

[28]Napolitano G., *The transformations of comparative administrative law*, in *Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.4, 1 Dicembre 2017, p. 997; Gliozzi E., *La tutela del risparmio e la banca universale, in Giurisprudenza Commerciale*, fasc.3, 2015, pag. 465; Calabria M.A., *Did Deregulation cause the Financial Crisis?, Cato Policy Report*, Vol.

a erodere le sacche di attività riservate agli enti creditizi. In particolare, sono nati soggetti che hanno sottratto alle banche una parte del risparmio, facendolo poi affluire alle imprese sulla base di rapporti di finanziamento analoghi a quelli di prestito o acquisendo sul mercato mobiliare le passività emesse dalle imprese medesime[29].

Di conseguenza, le imprese bancarie hanno fronteggiato la concorrenza di questi nuovi intermediari ampliando il novero delle attività svolte, accedendo, ad esempio, al settore dei servizi di investimento. I fenomeni di despecializzazione e di disintermediazione bancaria hanno messo in evidenza una sovrapposizione notevole, quantomeno per quanto concerne gli impieghi, fra l'attività degli intermediari creditizi e quella degli intermediari finanziari non bancari. A ciò si aggiunga la sempre più frequente elaborazione di prodotti ibridi, nei quali è difficile stabilire quale sia la componente prevalente, tra quella bancaria, finanziaria, assicurativa. Ciò che sembra vacillare è lo stesso criterio utilizzato per distinguere il mercato bancario e quello assicurativo dal mercato mobiliare, criterio che s'incentra sul contenuto dei relativi prodotti.[30] Un ulteriore colpo alla tralatizia tripartizione è stato inferto dall'introduzione dello strumento del *bail-in*[31] con la BRRD[32]: esso contribuisce ad accentuare la rischiosità dei depositi (quantomeno per la parte che eccede i 100.000 euro), rendendoli sempre più simili a prodotti finanziari.

XXXI, n. 4, luglio/agosto 2009; Gramm P., *Deregulation and the Financial Panic*, in *Wall Street. Journal*, 20 febbraio 2009.

[29] Costi R., op. cit., p. 46.

[30] Lener R., *Il prodotto "assicurativo" fra prodotto "finanziario" e prodotto "previdenziale*"; op. cit.; Passaretta M., op. cit..

[31] Lener R., *Bail-in bancario e depositi bancari fra procedure concorsuali e regole di collocamento degli strumenti finanziari*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.3, 2016, p. 287; il *bail-in* è uno strumento di risoluzione che prevede la svalutazione di azioni e obbligazioni, nonché la conversione delle obbligazioni in azioni in caso di crisi dell'intermediario (art. 43 ss. BRRD). Sul tema si veda anche Hüser, A.-C., Halaj G., Kok C., Perales C. & Van der Kraaij A. F., *The Systemic Implications of Bail-In: A Multi-Layered Network Approach* (February 2, 2017). ECB Working Paper No. 2010, SSRN, reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2910945

[32] Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento.

La tendenziale sovrapposizione fra le attività e i prodotti offerti spinge taluni a ritenere che le discipline dei mercati analizzati e la relativa supervisione possano essere ricondotte a unità[33]. Nondimeno, pur avendo tali fattori incentivato una convergenza tra le discipline, non si è assistito all'unificazione della relativa regolamentazione, la quale resta diversificata per quanto concerne i soggetti abilitati, le attività e la vigilanza[34].

Di fronte alla complessità del quadro descritto, le pubbliche autorità sono chiamate a svolgere il ruolo fondamentale di "facilitatori", volti ad assicurare la funzionalità del sistema: dovrebbero favorire la circolazione delle informazioni, al fine di ridurre i costi di transazione[35] e il grado di incertezza nell'operatività degli agenti economici[36]. L'efficienza delle istituzioni si riverbera evidentemente sullo sviluppo degli scambi: minori sono i costi, maggiore sarà il valore dei beni scambiati.

---

[33] Amorosino S., *Modelli ricostruttivi dell'ordinamento amministrativo delle banche: dal mercato "chiuso" alla regulation unica europea,* in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.4, 2016, p. 391; Sartori F., *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della "sana e prudente gestione"*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc. 1, 2017, p. 131, in nota 15 così si esprime: "*Il processo di convergenza ha raggiunto un livello di maturazione tale da sollecitare, in prospettiva de iure condendo, un dibattito volto a verificare, in chiave costi-benefici, l'opportunità del mantenimento di tre corpi regolamentari, tre autorità di vigilanza, nonché due (tre?) sistemi di soluzione aggiudicativa specializzati.";* in argomento, anche Antoniazzi S., *L'Unione Bancaria: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.2, 2014, p. 359 ; Macchiavello E. op. cit.. Così invece Merusi F., *Stato e mercato: convergenze e divergenze nei diritti amministrativi in Europa*, in *Dir. Un. eur*., 2000, pp. 506 e ss.: "*alcune direttive comunitarie hanno previsto la creazione di Autorità di vigilanza differenziate, ma che debbono per forza raccordarsi in defatiganti procedure quando un'attività finanziaria è inevitabilmente rilevante per più di un mercato risultante dalla segmentazione delle funzioni e dalla sfuggente tipizzazione degli operatori*".

[34] Stella Richter M. e al., op. cit., p. 333; Lener R. & Rulli E., op. cit..

[35] "*Nella teoria economica, i costi di transazione indicano sinteticamente tutti gli oneri che i partecipanti allo scambio devono sostenere per realizzarlo. Questi costi possono essere di varia natura: di ricerca della controparte, di contrattazione, legali eccetera*. Baglioni A.; in *Dizionario di Economia e Finanza*, reperibile all'URL http://www.treccani.it/enciclopedia/transazione_(Dizionario-di-Economia-e-Finanza)/

[36] D.C. North, *Istituzioni, cambiamento istituzionale, evoluzione dell'economia*, cit..; si veda anche il parere del Consiglio di Stato n. 365 del 2012: "*Autorità di vigilanza più efficaci e meno invadenti, più capaci di articolare il proprio lavoro in relazione allo sviluppo del mercato, rapide nei tempi di risposta e che impongano costi collettivi meno elevati di raccolta e trasmissione delle informazioni, forniscono al Paese di appartenza un significativo vantaggio competitivo."*

Il compito affidato alle istituzioni risulta però essere piuttosto complicato, in quanto occorre contemperare una pluralità di interessi: tra gli altri, meritano di essere menzionati, la stabilità[37] del sistema, la già citata fiducia, nonché la concorrenza e l'efficienza allocativa[38].

Orbene, il bilanciamento fra queste esigenze viene molto spesso perseguito attraverso strumenti inevitabilmente flessibili ed elastici, in grado di adattarsi alle caratteristiche dei mercati oggetto di analisi: dal lato degli strumenti utilizzati nella fase fisiologica dell'attività occorre citare la cosiddetta *soft law*, mentre dal lato degli strumenti *ex post* i rimedi non giurisdizionali.

1.2. Soft law

La disciplina dell'ordinamento finanziario ha da sempre rappresentato un'ardua sfida per il legislatore statale e sovranazionale, stante la tradizionale insofferenza dei mercati verso una regolazione rigida.[39] Tale ambito costituisce piuttosto *humus* fertile per una regolazione *in fieri*[40], la

---

[37] D'Ambrosio R., *La stabilità finanziaria tra gli obiettivi della legislazione dell'Unione su mercati finanziari, Sevif e Unione Bancaria*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.6, 1 Dicembre 2017, p. 1469, il quale evidenzia come la stabilità finanziaria sia uno dei principali obiettivi del diritto bancario e finanziario UE e ha acquisito ulteriore rilevanza all'indomani della crisi.

[38] La complessità degli interessi da contemperare è ben esemplificata a livello nazionale dall'art. 5 TUB *("Le autorita' creditizie esercitano i poteri di vigilanza a esse attribuiti dal presente decreto legislativo, avendo riguardo alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, alla stabilita' complessiva, all'efficienza e alla competitivita' del sistema finanziario nonche' all'osservanza delle disposizioni in materia creditizia")* e dell'art. 5 TUF *("La vigilanza sulle attivita' disciplinate dalla presente parte ha per obiettivi: a) la salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario; b) la tutela degli investitori; c) la stabilita' e il buon funzionamento del sistema finanziario; d) la competitivita' del sistema finanziario; e) l'osservanza delle disposizioni in materia finanziaria.")*

[39] Ramajoli M., *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, cit..

[40] Cassese S., *La nuova architettura finanziaria europea*, in Aa.Vv., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, in *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale della Banca d'Italia*, n. 75, Roma, 2014, p. 15, il quale parla di "*un movimento legislativo".*

quale consenta un più agevole adattamento ai repentini mutamenti del comparto. Non a caso, i mercati finanziari vengono considerati il regno della c.d. *soft law*, concetto dai confini molto fluidi e variamente declinato in dottrina.

In termini generali, essa può essere intesa come una congerie di atti *lato sensu* normativi che vanno a completare il sistema delle fonti del diritto con forme più snelle e meno procedimentalizzate.[41] Nel "calderone" della regolazione flessibile troviamo strumenti eterogenei, i quali differiscono dalla c.d. "*hard law*" poiché difettano di forza immediatamente vincolante, di effetti precisi e diretti, nonché di una chiara definizione delle autorità che si occupano della loro supervisione, implementazione e della risoluzione delle controversie a essi inerenti.[42]

Le forme di manifestazione del fenomeno sono quindi variegate: si va dalle linee guida alle raccomandazioni, dalle risoluzioni alle comunicazioni, dai chiarimenti interpretativi alla semplice pubblicazione di dati.[43] E' di tutta evidenza la difficoltà di operare una classificazione puntuale: per tale ragione, in dottrina è stato anche promosso un approccio definitorio *"per negationem"*, volto a definire la *soft law in* base ciò che essa non è. In tale prospettiva, viene esclusa l'assimilazione di tali atti alla legislazione primaria, emanata a livello nazionale dal Parlamento, nonché alla legislazione secondaria, fondata comunque su delega legislativa. Si potrebbe al più parlare di legislazione

[41] Mostacci E., *La soft law nel sistema delle fonti: uno studio comparato*, Wolters Kluwer Italia, 2008; Sabbatelli I., *La supervisione sulle banche. Profili evolutivi*, Milano, Cedam, 2009, p. 133.

[42] Koutalakis C., Buzogany A., Börzel T.A., *When soft regulation is not enough: The integrated pollution prevention and control directive of the European Union*, in *Regulation and Governance*, Sept 2010, pp. 329-330; Shaffer G. & Pollack M.A., *Hard vs. Soft Law: Alternatives, Complements and Antagonists in International Governance*, in *Minnesota Law Review* 94, 2009, pp. 706–799.

[43] Ibidem.

“terziaria”, idonea a ricomprendere in via residuale gli atti estranei alle prime due categorie.[44]

Tuttavia, affrancandosi da una visuale meramente teorica e astratta, conviene focalizzarsi su una prospettiva sostanzialistica e analizzare nella realtà concreta quali siano gli effetti di tale tipologia di atti. In siffatta ottica, ci si pone in linea con l’opportuna osservazione secondo cui ciò che rileva non è tanto il *nomen* dello strumento, quanto piuttosto gli effetti che esso produce in concreto.[45]

In proposito, preme evidenziare che la peculiarità degli strumenti in esame è l’assenza di coercibilità in senso tradizionale: essi non sono assistiti, perlomeno in via diretta, da una sanzione o da una coazione in caso di inadempimento[46]. I precetti che vengono fissati sono ad ottemperanza volontaria: l’assenza di sanzioni in senso tradizionale è compensata dall’aspettativa che le parti interessate ne rispettino le previsioni perché da loro stesse volute. Il punto di partenza è che un determinato comportamento o l’astensione da un comportamento determini un beneficio per il destinatario[47]. Sembrerebbe quindi, che la *soft law*, trovi le proprie radici nella distinzione tra comandi e consigli, autorevolmente elaborata in dottrina[48]: il destinatario di un comando è obbligato a seguirlo, il destinatario di un consiglio è libero di eseguire o meno, trovandosi in una situazione di facoltà.

---

[44] Cappiello S., *Il meccanismo di adozione delle regole e il ruolo della European Banking Authority*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n. 81, luglio 2016, pp. 45 ss, con riferimento ai poteri di soft law dell’EBA.

[45] Creyke, R & McMillan, J, 2008, *'Soft Law v Hard Law'*, in Linda Pearson, Carol Harlow and Michael Taggart (ed.), *Administrative Law in a Changing State: Essays in Honour of Mark Aronson*, Hart Publishing, Portland, USA, pp. 377-405; Weeks G., *The Use and Enforcement of Soft Law by Australian Public Authorities* (May 4, 2014). 42(1) *Federal Law Review* 181; *UNSW Law Research Paper* No. 2014-10, reperibile all’URL: https://ssrn.com/abstract=2432773.

[46] Mostacci E., op. cit., pp. 8 ss.; Ramajoli M., *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari*, in *Rivista della Regolazione dei mercati Fascicolo 2| 2016*; Brescia morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell’attività.,* pp. 143 ss..

[47] Così Lemma V., *“Soft law” e regolazione finanziaria*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, fasc. 11, 2006.

[48] Bobbio, *Comandi e consigli*, in *Riv. trim dir. e proc. civ*., 1961, p. 369 ss..

Eppure, nonostante il suo carattere informale, la *soft law* ha ricoperto un ruolo incisivo nello sviluppo dell'ordinamento finanziario internazionale[49]: anche in assenza di una vincolatività in senso stretto, tali atti vengono tendenzialmente recepiti dagli ordinamenti nazionali, divenendo vincolanti per imprese e cittadini.

Il successo della *soft law* deriva da alcuni fattori, che consentono di differenziarla rispetto alle tecniche di normazione tradizionale, come i trattati di diritto internazionale.

In primo luogo, si assiste a un abbattimento dei costi di negoziazione (*bargaining costs*), molto elevati in caso di trattati internazionali e storicamente discendenti dalla complessità delle tematiche e dall'elevato numero dei partecipanti[50]. La maggior parte delle fonti di *soft law* viene predisposta da *forum* internazionali, cui partecipano i vertici di banche centrali, autorità di vigilanza o di regolazione, nonché ministeri delle finanze, piuttosto che dai capi di stato. Le pratiche di *soft regulation* coinvolgono quindi nel *policymaking* un ampio ventaglio di attori, statali e non, determinando la creazione di un patrimonio comune di valori. La partecipazione degli *stakeholder* evidentemente incrementa non solo la qualità della regolazione ma soprattutto il livello di accettazione e di legittimazione della normativa, stimolando l'adesione alle norme. Quanto più gli *stakeholder* sono coinvolti nella politica decisionale, tanto più essi sono propensi a rispettare il risultato di quella *policy*, anche se i loro interessi non sono completamente soddisfatti.

Risulta quindi ovvio che gli accordi possono essere stipulati più facilmente da autorità amministrative e tecniche, le quali beneficiano di esperienze e problemi comuni. All'interno di questi forum, inoltre, si riescono a raggiungere compromessi anche in virtù della prevalenza di modelli regolamentari di taluni paesi-guida, come gli USA.

---

[49] Brescia morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell'attività. cit..*

[50] Brummer C., *Why Soft Law Dominates International Finance – And Not Trade*, in J*ournal of International Economic Law*, 2010, p. 623 ss..

La *soft law* consente inoltre una riduzione dei c.d. costi di sovranità:[51] in breve, si tratta dei costi che sorgono ogniqualvolta gli stati sono costretti a deviare dalle proprie prerogative nazionali. [52]Tali costi possono essere particolarmente elevati quando si assiste alla cessione di sovranità a entità sovranazionali, le cui decisioni possono danneggiare interessi nazionali. Laddove le organizzazioni sono informali, invece, non si ha cessione di potere ad autorità sovranazionali e le autorità statali possono scegliere quali elementi implementare nei propri ordinamenti. D'altronde, i precetti degli atti in questione sono spesso formulati in un linguaggio smussato e condizionale ("le parti intendono…", "si impegnano a..") e non danno origine a vere e proprie obbligazioni di diritto internazionale.
Le autorità nazionali, inoltre, vedono abbassarsi il tasso di incertezza connesso a un accordo internazionale vincolante, di fronte al quale spesso non sono in grado di valutare tutte le possibili conseguenze e necessarie contromisure. Erodendo la legalità formale di tali accordi, le parti possono verificare nel continuo gli impatti pratici delle nuove norme per valutarne meglio i benefici. In tal modo, esse conservano flessibilità per evitare sgradite conseguenze: in sostanza, la *soft law* consente di "sperimentare" un approccio e di modificarlo rapidamente qualora emergano nuove informazioni o nuovi costi.[53] Questa sua flessibilità la rende adatta all'utilizzazione anche in situazioni di crisi[54], laddove si necessitano interventi celeri per fronteggiare situazioni eccezionali, non percorribili tramite le ordinarie procedure legislative.

Dopo aver delineato i vantaggi discendenti dalla *soft law*, risulta opportuno evidenziare che taluni di essi presentano un rovescio della

---

[51] Alexander K., *The role of Soft law in the Legalization of International Banking Supervision: a Conceptual Approach*, in *Working Paper Series*, ESRC Centre For Business Research, n. 168, giugno 2000, University of Cambridge.
[52] Brummer C., op. cit..
[53] "*Si comprende che la soluzione non può trovarsi d'un colpo, ma che bisogna procedere lentamente. Viene proposta una soluzione più efficace, a sua volta sottoposta a correzioni, per renderla più rispondente ai bisogni*." Così Cassese S., *La nuova architettura finanziaria europea*, cit., p. 18.
[54] Goldbach R., Thorsten H., Muller J., Schuder S., *Global Governance of the World Financial Crisis?*, in *Goettingen Journal of International Law 2 (2010) 1*, pp. 18 ss..

medaglia, essendo al contempo fonte di criticità.
In *primis*, sebbene la flessibilità di tali accordi favorisca la convergenza a livello internazionale, al contempo offre spazio a comportamenti opportunistici da parte dei soggetti interessati: essi potrebbero svincolarsi dagli accordi non appena le circostanze mutino[55].
In *secundis*, sovente la *soft law* è stata accusata di scarsa trasparenza, in quanto le autorità che la emanano non esplicitano i criteri che presiedono alla loro emanazione, generando dubbi circa la legittimità degli interventi e impedendo di fatto una verifica di coerenza rispetto agli obiettivi promossi.[56]
L'esperienza ha inoltre evidenziato una carenza di *enforceability* della *soft law*, rimessa essenzialmente alla *moral suasion* degli organismi (FMI[57], Financial Stability Board[58], Comitato di Basilea[59] ecc…) che la adottano e alle autorità interessate alla loro applicazione. Questo determina un pericolo di annacquamento delle misure adottate o comunque di mancata implementazione delle stesse.

Nel contesto dei mercati finanziari, in particolare, si è rilevato che la *soft law* non può essere considerata la panacea per tutti i mali della regolamentazione[60]. Essa non può avere la presunzione di soppiantare la regolazione rigida ma deve porsi in un'ottica di complementarietà rispetto alla *hard law*. Ai fini di garantire il rispetto della normativa "rigida", la *soft law* richiede l'impegno e

---

[55] Brummer C., op. cit.
[56] Arner D.W. & Taylor M.W., *The Global Financial Crisis and the Financial Stability Board: Hardening the Soft Law of International Financial Regulation?*, *UNSW Law Journal*, Vol. 32(2), 2009, pp. 494 ss..
[57] Il Fondo Monetario Internazionale è un'organizzazione di 189 paesi, che si occupa di rafforzare la cooperazione monetaria globale, facilitare il commercio internazionale, promuovere l'occupazione e la crescita economica sostenibile.
[58] Il *Financial Stability Board* è un organismo internazionale che promuove la stabilità finanziaria globale coordinando lo sviluppo di politiche comuni di regolazione e supervisione. Cfr. Arner D.W. & Taylor M.W., op. cit..
[59] Il Comitato di Basilea è un consesso internazionale il cui mandato consiste nel rafforzamento della regolamentazione, della vigilanza e delle prassi bancarie a livello mondiale allo scopo di accrescere la stabilità finanziaria. I suoi membri comprendono banche centrali e autorità di vigilanza bancaria.
[60] Koutalakis C., Buzogany A., Börzel T.A., op. cit., p. 340.

la fiducia reciproca degli *stakeholder* coinvolti e una costante e credibile pressione esterna da parte dei governi.

Alla luce di quanto esposto, non si può non condividere la fortunata espressione secondo cui la soft law rappresenti una *legge nel limbo*[61], la quale si colloca a metà strada tra il sistema delle fonti del diritto e la *governance* istituzionale: l'obiettivo di fondo è quello di operare un bilanciamento tra la regolazione del sistema finanziario e la libertà di iniziativa economica degli operatori.

1.3. Strumenti alternativi alla giurisdizione

La metamorfosi in atto nell'ambito del diritto sostanziale finanziario si è riverberata anche sul versante dei mezzi di tutela delle situazioni giuridiche soggettive dei privati, aprendo il campo a metodi di risoluzione delle controversie alternativi (ADR, Alternative Dispute Resolution) rispetto al classico rimedio giurisdizionale.

D'altronde, le già cennate esigenze di rapidità avvertite dagli operatori economici risultano essere spesso inconciliabili con le tempistiche del processo giurisdizionale ordinario.[62] Il legislatore nazionale ed europeo si è fatto carico di tali bisogni elaborando meccanismi giustiziali interni al mercato, sovente incardinati presso le autorità amministrative indipendenti ivi preposte[63].

---

[61] Brescia Morra C., *Le fonti del diritto finanziario e il ruolo dell'autoregolamentazione, Quaderni di ricerca, Ente Einaudi*, 2003; Sabbatelli I., op. cit.,p. 134.

[62] Mirra V., *I sistemi di Alternative Dispute Resolution trovano nuovo vigore: il recepimento della Direttiva ADR e l'introduzione del nuovo « Arbitro per le Controversie Finanziarie »*, in *Rivista dell'Arbitrato*, fasc.4, 2016, p. 693.

[63] Merusi F., *Prefazione* al libro di Lucattini S., *Modelli di giustizia per i mercati*, Giappichelli, Torino, 2013.

A grandi linee, per rimedi alternativi alla giurisdizione si intendono quei procedimenti cui è possibile ricorrere per la risoluzione delle controversie senza dover adire l'autorità giurisdizionale[64]. Non è possibile enucleare un unico modello di procedimento stragiudiziale di risoluzione delle controversie: le forme di ADR non costituiscono un fenomeno unitario e non sono riconducibili a un unico paradigma[65].

Sulla falsariga di quanto osservato in relazione alla *soft law*, infatti, anche le forme di manifestazione di tali rimedi sono molto eterogenee: conciliazioni, mediazioni, arbitrati, procedure contenziose e precontenziose ecc… Ciononostante, è possibile ricondurre a fattor comune tali metodi focalizzandosi sull'ottica su cui si basano: ci si pone in una prospettiva remediale, attenta all'efficacia degli strumenti disponibili e delle corrispondenti tutele[66]. Si accoglie l'approccio secondo cui il rimedio si plasma in funzione dell'interesse da tutelare e non viceversa, avendo come obiettivo di fondo l'effettività dei diritti[67]. Tale indirizzo, che trova le proprie radici negli ordinamenti di *common law*, ormai ha fatto breccia anche negli ordinamenti di *civil law*, poiché apportatore di taluni benefici, qui di seguito

---

[64] Sul punto, si veda Perlingieri P., *La giustizia sconfitta*, in *Rass. dir. civ*., 1990: "*Si tratta di « produzioni alternative » del diritto e della giustizia conseguenza di quel procedimento di destrutturazione coincidente con la crisi di centralità dello Stato e, di conseguenza, della sua organizzazione amministrativa e giudiziaria; concretatasi, dapprima, nell'eccessiva dilatazione dei tempi di definizione delle controversie giurisdizionali e, dopo, benché le premesse e gli auspici delle fonti sopranazionali siano differenti, nella necessità di ricorso a strumenti definitori, appunto, alternativi.* Così, invece, Viotti S., in *Brevi spunti per una configurazione unitaria delle Alternative Dispute Resolution (ADR)*, in *Giust. civ.*, fasc.11-12, 2013, p. 825: "*Con l'indicazione di strumenti alternativi si intende far riferimento, come noto, alle procedure c.d. di «Alternative dispute resolution »(Adr)…finalizzate sotto il profilo sostanziale alla risoluzione stragiudiziale su base consensuale dei conflitti delle parti …e sotto quello procedurale alla fruizione di forme e tempi più snelli rispetto agli ordinari strumenti giurisdizionali di risoluzione delle controversie"*.

[65] Ramajoli M., *Interesse generale e rimedi alternativi pubblicistici*, in *Diritto Processuale Amministrativo*, fasc. 2, 2015, p. 481.

[66] Lucattini S., op. cit., p. 10.

[67] Perlingieri P., *il giusto rimedio nel processo civile*, in *Il giusto processo civile*, 2011, p. 3 e ss.; Caringella F., *Manuale di Diritto Amministrativo*, Dike, 2015, Roma, p. 141 ss. in materia di atipicità delle azioni nel processo amministrativo; Trocker N., "*Civil law" e "Common law" nella formazione del diritto processuale europeo*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. comunitario*, 2007, p. 421 e ss..

elencati.

Innanzitutto, essi garantiscono una limitazione delle spese che le parti dovrebbero affrontare in caso di processo e una riduzione dei tempi della controversia[68].

Il processo, con i suoi formalismi, può apparire distante dai bisogni di tutela dei contendenti, interessati a decisioni rapide e stabili, in grado di conferire certezza e infondere fiducia nel contesto economico-finanziario.[69] Chiaramente, tali aspetti sono particolarmente apprezzati negli ordinamenti in cui i tempi della giustizia sono eccessivamente lenti, come quello italiano. Inoltre, il grado di elasticità dei rimedi consente di ridurre la complessità del procedimento e semplifica l'individuazione delle regole applicabili, soprattutto a vantaggio delle parti più deboli coinvolte[70]. Le ADR fungono quindi da strumenti volti alla deflazione del contenzioso[71], nel presupposto che le liti giudiziarie costituiscano ostacoli alla fluidità del mercato.[72] Si assiste quindi alla combinazione tra la prospettiva efficientistica e l'ottica di rafforzamento della tutela del privato, desideroso di ricorrere a strumenti più facilmente accessibili.

Difatti, i mezzi alternativi sono concepiti come strumento di pacificazione sociale: non si mira soltanto a risolvere un conflitto, ma anche a incentivare la comunicazione tra le parti contendenti, stimolando la collaborazione nella ricerca di soluzioni di compromesso. Non a caso, voci dottrinali hanno rilevato le radici di tali rimedi in valori comunitari e religiosi, i quali promuovono la risoluzione dei contrasti tramite il confronto anziché lo scontro.[73]

---

[68] Rossolillo G., *I mezzi alternativi di risoluzione delle controversie (ADR) tra diritto comunitario e diritto internazionale*, *Dir. Un. Eur.*, fasc.2, 2008, p. 349.
[69] Mirra V., op. cit.; Lucattini S., op. cit..
[70] Rossolillo G., op. cit..
[71] Posner R.A., *The Summary Jury Trial and Other Methods of Alternative Dispute Resolution: Some Cautionary Observations*, 53 *University of Chicago Law Review* 366 (1986).
[72] Ramajoli M., *Strumenti alternativi di risoluzione delle controversie pubblicistiche*, in *Diritto Amministrativo*, fasc.01-02, 2014, p. 1.
[73] Shaffer T.L. & McThenia, A.W., *"For Reconciliation*" (1985). *Scholarly Works.* Paper 179, reperibile all'URL

Un altro punto di forza è rappresentato dalla competenza tecnica e specialistica dei soggetti che si pronunciano sulle controversie, competenza che non sempre è reperibile presso le ordinarie corti giurisdizionali. In un contesto come quello dei mercati finanziari, non è inconsueto che gli aspetti tecnici delle controversie siano preponderanti rispetto a quelli di stretto diritto. Di fronte all'intricata regolazione dei settori sensibili, anche operatori economici poco esperti possono incontrare difficoltà interpretative; *a fortiori* giuristi di formazione classica potrebbero rivelarsi impreparati ad applicare concetti giuridici indeterminati e formule matematiche.[74]

Gli aspetti positivi enucleati assumono un rilievo ancora maggiore nell'ambito di controversie transfrontaliere: queste ultime sono caratterizzate ancor più di quelle interne da lentezza e alto costo dei processi, oltre a implicare la soluzione di questioni di conflitti di giurisdizione e di legge.[75]

In ultima analisi, le ADR ampliano il novero dei mezzi di tutela a disposizione del privato, migliorando l'accesso alla giustizia in ottica di differenziazione, adeguatezza e specificità. Il loro principale vantaggio è identificabile nella duttilità, ossia nell'adattamento della procedura e dei suoi termini alle specificità della contesa.

Pur a fronte degli evidenziati vantaggi posti dalle ADR, opportunamente la dottrina ha stigmatizzato, in particolare nel contesto bancario e finanziario, l'eccessiva proliferazione dei sistemi di risoluzione di controversie, non di rado "in concorrenza" gli uni con gli altri[76]. L'entusiasmo connesso all'avvento delle ADR ha infatti dato vita a numerosi modelli tra loro differenti dal punto di vista della procedura, dei costi e delle modalità di gestione.

---

http://scholarship.law.nd.edu/law_faculty_scholarship/179

[74] Lucattini S., op. cit., p. 59.

[75] *Libro Verde della Commissione Europea*, relativo ai modi alternativi di risoluzione delle controversie in materia civile e commerciale, Bruxelles, 19.04.2002

[76] Comporti G.D., *Torto e contratto nella responsabilità civile delle pubbliche amministrazioni*, Torino, 2003; Lucattini S., op. cit., p. 74.

Il quadro normativo, a livello europeo e nazionale, è costellato da disposizioni che, singolarmente prese, potrebbero essere considerate efficienti, ma valutate nel loro complesso rischiano di disorientare i soggetti, quali gli investitori, che si prefiggono di tutelare.[77]

Un tale assetto porta con sè il pericolo di ingenerare dubbi e incertezze circa la stessa individuazione dell'organismo ADR competente, ottenendo un effetto opposto a quello desiderato. Tale difficoltà potrebbe risultare inoltre esacerbata dalla già cennata fluidità dei concetti di prodotto bancario, finanziario, assicurativo e dei relativi mercati[78].

Di fondamentale importanza appare quindi il coordinamento tra strumenti di vecchia e di nuova generazione e la predisposizione di un quadro organico e integrato; l'alluvione di interventi frammentari, come quella a cui si è assistito in ambito civile e commerciale in Italia e in Unione Europea[79], è foriera di effetti negativi che rischiano di più che compensare quelli positivi.

I meccanismi di ADR sono stati oggetto anche di un'altra osservazione critica: qualora essi non siano ben congegnati, essi potrebbero semplicemente allungare i tempi della giustizia, andando a introdurre un ulteriore passaggio nel percorso verso la decisione finale del giudice[80].

---

[77] Soldati N., *L' evoluzione delle procedure Adr in ambito bancario e finanziario nella disciplina dell'Unione Europea*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc.4, 2016, p. 943 ss, p. 8.

[78] Vedi *supra*, cap. 1, par. 1.1.

[79] Gabellini E., *L'attuazione della direttiva relativa alle ADR di consumo negli Stati europei: una breve panoramica*, in *Rivista dell'Arbitrato*, fasc.2, 1 Giugno 2018, p. 409; Mancaleoni A.M., *La Risoluzione extragiudiziale delle controversie dei consumatori dopo la Direttiva 2013/11/UE*, in *Europa e Diritto Privato*, fasc.3, 1 Settembre 2017, p. 1064.

[80] Fiss O. M., *Against Settlement* (1984), *Faculty Scholarship Series*. Paper 1215; Saccaro F. & Polidori R., *Inquadramento della mediazione nell'ambito delle Alternative Dispute Resolutions*, in *Judicium. Il Processo civile in Italia e in Europa*, Aprile 2016, reperibile all'URL http://www.judicium.it/wp-content/uploads/2016/10/Saccaro-Polidori.pdf

1.4. ADR pubblicistiche

All'interno dell'universo ADR, giova delineare una sub-categoria, la quale inerisce le controversie tra privati e pubbliche autorità. Sotto quest'angolo visuale, la concezione di tutela non giurisdizionale viene ristretta all'insieme dei canali e dei rimedi, diversi dalla giurisdizione, volti a proteggere il cittadino nei confronti dell'azione amministrativa. La prospettiva è quella del diritto pubblico, in particolar modo quella del diritto pubblico dell'economia.[81] Occorre evidenziare che pure all'interno di siffatto ambito, il sistema delle tutele è frastagliato, in linea con la complessità e il ritmo veloce delle economie avanzate[82].

Sebbene in passato si sia riscontrata una certa ritrosia nei confronti delle ADR pubblicistiche, le stesse hanno preso piede nell'ordinamento finanziario, soprattutto a livello internazionale ed europeo. Una volta sgombrato il campo dal carattere quasi "sacrale" del pubblico potere e dalla predeterminazione astratta del pubblico interesse, anche nell'ambito del diritto pubblico è stato possibile riconoscere strumenti alternativi volti a tutelare la certezza del diritto e il legittimo affidamento dei singoli.[83]

I rimedi alternativi si configurano come un modo peculiare di perseguimento dell'interesse pubblico, consentendo di applicare diversamente le norme rispetto a quanto avvenuto nel precedente esercizio della pubblica funzione. D'altronde, la risoluzione alternativa della controversia consente comunque di soddisfare l'interesse generale alla soluzione di un conflitto.

---

[81] Marchetti B., *La tutela non giurisdizionale*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.2, 1 Aprile 2017, p. 423.

[82] Predieri A., *Non di solo euro. Appunti sul trasferimento di poteri al Sistema europeo delle banche centrali e alla Banca centrale europea*, in *Dir. Un. Eur.*, fasc.1, 1998, p. 7; Montedoro G., *Le amministrazioni indipendenti e la vigilanza sui mercati finanziari*, in *Foro amm. CDS*, fasc.10, 2004, p. 2998; Sembrerebbero però da escludere dal fenomeno Adr in senso stretto i tradizionali ricorsi amministrativi italiani, improntati a una logica autoritaria e sovraordinata (con esclusione del ricorso straordinario al Capo dello stato, ormai quasi assimilato ad una procedura giudiziale a seguito della riforma del 2009, cfr. Corte Cost. n. 73/2014).

[83] Ramajoli M., *Interesse generale e rimedi alternativi pubblicistici*, op. cit..

Le ADR pubblicistiche assicurano un maggior coinvolgimento dei privati, i quali trovano un'ulteriore occasione per partecipare alle decisioni amministrative, in aggiunta a quella offerta dal procedimento; la stessa pubblica amministrazione si giova di tale approccio, giungendo alla tutela dell'interesse generale con modalità più consensuali e quindi meno esposte a successive contestazioni giudiziarie.

Nel contesto di settori sensibili, come i mercati finanziari, i rimedi alternativi pubblicistici si allineano con la già descritta regolazione in movimento, la quale procede per assestamenti successivi[84]. Le forme di ADR si connotano infatti, oltre che per la competenza tecnica dei soggetti dirimenti la controversia, anche per la ricerca di una struttura dialogica e partecipata. Ancor più che per le ADR privatistiche, gli omologhi pubblicistici sembrerebbero attuare la cosiddetta *giustizia coesistenziale*[85], il cui scopo è quello di "rattoppare" il complessivo rapporto in cui si inserisce l'episodio che ha causato la controversia. Quest'aspetto è di vitale importanza nelle controversie pubblicistiche, laddove tra amministrazione e amministrati sussistono rapporti di durata, meritevoli di essere preservati e rispetto ai quali si mira non solo a porre fine alla controversia ma anche a evitare la riproposizione della stessa in futuro.
Tali interventi hanno generato strumenti ibridi tra amministrazione e giustizia che sollevano dubbi di classificazione e di compatibilità con altri strumenti dell'ordinamento[86].
L'impiego di ADR pubblicistiche mira a coniugare l'efficienza dell'attività amministrativa con la soddisfazione dell'esigenza di giustizia: il rimedio amministrativo porta l'amministrazione a rivalutare quanto già disposto,

---

[84] Cassese S., *La nuova architettura finanziaria europea*, op. cit..
[85] Cappelletti M., *Appunti su conciliatore e conciliazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ*., 1981, 49 ss., 57; Cappelletti M., voce "*Accesso alla giustizia*", in *Enciclopedia delle scienze sociali-Treccani*, 1994, reperibile all'URL http://www.treccani.it/enciclopedia/accesso-alla-giustizia_(Enciclopedia-delle-scienze-sociali)/.
[86] Lucattini S., op. cit., p. 32.

collocandosi a metà strada tra procedimento e processo, tra esercizio del potere e sindacato sull'avvenuto esercizio del potere pubblico. Chiaramente, sorge il rischio che le autorità non riescano a essere sufficientemente neutrali e utilizzino l'attività di risoluzione delle controversie come grimaldello per svolgere sostanzialmente attività regolatoria[87].

1.5. Mercato bancario e finanziario nell'Unione Europea

Dopo aver descritto in termini molto generali il mondo dei mercati finanziari e gli strumenti di normazione e di tutela che lo popolano, risulta opportuno calare tali concetti in una prospettiva concreta, offerta dal processo di integrazione europea in materia bancaria e finanziaria.

In tale contesto, come autorevolmente affermato, *la crisi ha fatto emergere un fallimento della politica economica, prima ancora che dei mercati*[88]*:* sono risultati carenti l'assetto dei controlli, della supervisione e delle azioni di governo, le quali dovrebbero fungere da complemento rispetto alla libertà di iniziativa economica dei privati[89].

---

[87] Morriss A.P., Yandle B., Dorchak A., *Regulation by Litigation*, Yale University Press, 2008; Funk W., *Regulation by litigation: Not so bad?*, in *Regulation & Governance* 5(2):275 – 285, June 2011.

[88] Padoa Schioppa T., *La veduta corta- Conversazione con Beda Romano sul Grande Crollo della finanza*, Il Mulino, Bologna, 2009. La letteratura relativa alla crisi e alla risposta regolamentare che ne è derivata è sterminata: appare sufficiente citare alcuni *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca D'Italia*, n. 75, 76, 78, 79, 81 e 84, reperibili all'URL https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/quaderni-giuridici/ , nonchè Capriglione F., *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in *Concorrenza e mercato*, fasc.0, 2012, p. 867; Stiglitz J.E., *Bancarotta. L'economia globale in caduta libera*, Trento, Einaudi, 2010.

[89] Nigro A., op. cit., il quale parla di un fallimento a più livelli: *"Un fallimento del mercato, che si è dimostrato strumento assolutamente inidoneo a governare, assorbire e compensare comportamenti anomali e devianti; un fallimento delle regole, che si sono dimostrate non in grado di prevenire quei comportamenti o di limitarne le conseguenze dannose; un fallimento dei soggetti regolati, che hanno dimostrato di non sapere neppure fare bene il proprio*

Di fronte alla crisi, le autorità finanziarie europee sono risultate prive degli strumenti necessari per affrontarla: si è imposta quindi una decisa accelerata al progetto di integrazione sovranazionale[90], culminata nella creazione del SEVIF prima e della Banking Union poi.

Tramite le ultime riforme si è cercato di fronteggiare una delle principali criticità dell'UE[91], quello di essere una mera "Comunità di benefici", in cui i partecipanti condividono vantaggi e opportunità ma sono refrattari a condividere i rischi insiti nello stare insieme.

Vale la pena riepilogare, quantomeno in chiave sintetica, i principali interventi attuati negli ultimi anni nell'impalcatura della vigilanza finanziaria.

1.5.1. SEVIF

La crisi finanziaria sorta negli Stati Uniti si è propagata rapidamente in Europa, mettendo in risalto l'inadeguatezza del sistema di regolazione e vigilanza, incentrato su armonizzazione minima, home country control[92] e mutuo riconoscimento.[93]

---

mestiere (un discorso che ha riguardato in particolare le banche: e basta ricordare l'esperienza dei mutui subprime o quella dell'investimento massiccio in derivati); un fallimento dei regolatori che hanno mostrato di essere stati colti completamente di sorpresa dalla crisi."

[90] Cassese S., *La nuova architettura finanziaria europea*, op. cit.; Chiti M.P., L*a crisi del debito sovrano e le sue influenze per la governance europea, i rapporti tra Stati membri, le pubbliche amministarazioni*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit*., fasc.1, 2013, p. 1.; Pugliese S., *L'Unione Bancaria tra esigenze di coerenza interna e risposte alle sfide globali*, in *Diritto dell'Unione Europea* (Il), fasc.4, 2014, p. 831.

[91] Marchetti B., *Sviluppi recenti nell'amministrazione dell'Unione Europea: Integrazione, disintegrazione o rigenerazione?*, in *Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.2, 1 Giugno 2018, p. 509.

[92] La supervisione degli enti creditizi che operavano all'interno della comunità spettava alle autorità del paese d'origine.

[93] Era sancito il mutuo riconoscimento e l'equivalenza negli altri Stati membri della regolamentazione bancaria emanate in un singolo paese, previo raggiungimento di un livello di armonizzazione minima. In tal modo, gli intermediari che rispettavano le prescrizioni di uno Stato membro, potevano svolgere la propria attività anche in un altro Stato UE sulla base del cosiddetto "*single passport*".

Tale impostazione risaliva alle due direttive di coordinamento in ambito bancario (Direttiva 77/780/CEE e Direttiva 89/646/CEE), volte alla realizzazione di un mercato unico dei servizi bancari. In ossequio al principio di armonizzazione minima, gli Stati potevano introdurre norme più restrittive di quelle stabilite a livello comunitario ma non potevano in alcun caso imporre norme più permissive.

Nonostante il notevole sforzo profuso per realizzare un mercato unico bancario, permanevano differenze rilevanti tra le legislazioni vigenti nei vari paesi membri. Nel 2001 venne pubblicato il c.d. Rapporto Lamfalussy[94] sulla *securities regulation*: i "saggi" prospettarono l'esigenza di passare a una fase di armonizzazione massima delle normative nazionali, nonchè l'accentramento a livello UE della funzione di regolazione e di vigilanza in capo a una *Single European Regulatory Authority*[95]. L'obiettivo era quello di garantire l'applicazione coerente e uniforme nel contesto UE delle norme relative al settore finanziario, impedendo agli Stati membri di discostarsi dalle norme europee, nemmeno applicando regole più severe.

Tale proposta, tuttavia, fu affievolita in fase attuativa, portando soltanto alla creazione di comitati[96] consultivi per la Commissione Ue, composti da rappresentanti delle autorità competenti degli Stati membri.

La debolezza dei risultati generati dal rapporto Lamfalussy è stata esacerbata dalla deflagrazione della crisi, a causa della persistente frammentazione tra le discipline nazionali. E' emersa quindi la necessità di creare un sistema di regolazione e supervisione focalizzato non solo sul singolo intermediario ma

---

[94] Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets, reperibile all'URL http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_en.pdf

[95] Pugliese S., op. cit..

[96] Si trattava del Committee of European Banking Supervisors (CEBS, Comitato delle autorità nazionali di vigilanza bancaria), del Committee of European Securities Regulators (CESR, Comitato delle autorità nazionali di regolamentazione dei valori mobiliari), del Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS, Comitato delle autorità nazionali di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali).

esteso al sistema nel suo complesso, combinando vigilanza microprudenziale e macroprudenziale[97].

Di tale esigenza si fa promotore il c.d. Rapporto De Larosiere[98], in attuazione del quale viene adottato nel 2010 il pacchetto di regolamenti[99] istitutivi del SEVIF, Sistema europeo di Vigilanza Finanziaria, composto da due pilastri. Il primo, inerente la vigilanza macroprudenziale, si fonda sull' ESRB (Comitato Europeo del Rischio Sistemico), organismo senza personalità giuridica insediato presso la BCE, ma indipendente da essa. Il Comitato si adopera per ridurre i rischi sistemici, migliorare la resilienza del sistema a fronte di shock e favorire la stabilità finanziaria, attenuare le conseguenze negative di situazioni di stress sull'economia reale. Per assolvere tali compiti può effettuare segnalazioni e formulare raccomandazioni per l'adozione di misure correttive, comprese iniziative legislative, rivolte all'UE nel suo complesso, alle autorità di vigilanza o agli Stati membri.[100]

Il secondo pilastro, concernente la vigilanza microprudenziale, è articolato su due livelli, ispirati da logiche di specializzazione e sussidiarietà: il primo livello consta di tre autorità europee di vigilanza (ESAs, European supervisory authorities): l'Autorità bancaria europea (EBA), l'autorità europea per le assicurazioni e i fondi pensione (EIOPA) e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), le quali si coordinano nell'ambito del

---

[97] La vigilanza microprudenziale si occupa della supervisione dei singoli intermediari al fine di garantirne la stabilità e la sana e prudente gestione (cfr. art. 5 TUB). La vigilanza macroprudenziale ha un ambito di applicazione più ampio, concernendo l'intero sistema. "*Il fine ultimo della politica macroprudenziale è preservare la stabilità finanziaria. Tale obiettivo comprende il rafforzamento della capacità di tenuta del sistema finanziario e l'azione volta a limitare l'accumularsi di vulnerabilità, allo scopo di attenuare il rischio sistemico e assicurare che i servizi finanziari continuino a essere forniti in maniera efficace all'economia reale*." https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/strategy/html/index.it.html;

[98] *Final report of the High-Level Group on Financial Supervision in the EU*, reperibile all'URL http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf

[99] Regolamenti (UE) n. 1092,1093, 1094, 1095 del 2010, istitutivi rispettivamente di Esrb, Eba, Eiopa ed Esma.

[100] Cerrina Feroni G., *Verso il Meccanismo Unico di Vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA)*, in *Federalismi.it*, n.17/2014, reperibile all'URL http://www.federalismi.it/nv14/articolo-documento.cfm?Artid=27336 ; Brescia Morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell'attività,* cit., p. 150.

Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza; il secondo livello è composto dalle autorità di vigilanza nazionali.
Il SEVIF è stato di recente interessato da un processo di riforma[101], teso a revisionare compiti, *governance* e poteri dell'ESRB e delle ESAs, nell'ambito di una crescente attenzione ai rischi discendenti dall'innovazione tecnologica, nonché a potenziare il ruolo dell'EBA in materia di antiriciclaggio[102].
L'impatto della riforma risulta peraltro piuttosto affievolito[103] rispetto alla proposta originaria della Commissione UE, restando invariate le principali caratteristiche delle ESAs. Queste ultime, per quanto annoverabili sotto il cappello delle agenzie europee, presentano profili di originalità, vedendo accentuata la loro autonomia rispetto alle istituzioni europee.[104]
La base giuridica per la loro introduzione è l'art. 114 TFUE, il quale consente il ravvicinamento delle disposizioni nazionali che hanno per oggetto l'instaurazione e il funzionamento del mercato interno. Tale soluzione è stata criticata perché ritenuta non compatibile con la c.d. "Dottrina Meroni"[105]: in base a quest'ultima, le istituzioni comunitarie possono delegare i poteri conferiti loro dal Trattato a un'entità separata quale un'agenzia, a condizione che tale delega sia limitata a poteri esecutivi chiaramente definiti e limitati, il cui esercizio possa essere soggetto a un riesame alla luce di criteri oggettivi ben determinati dal delegante. In ogni caso, tale delega non dovrebbe comprendere poteri di natura discrezionale, il cui esercizio richieda il contemperamento di politiche differenti, poiché ciò potrebbe alterare

---

[101] La riforma è stata attuata con l'approvazione del Regolamento (UE) 2019/2175, del Regolamento (UE) 2019/2176, nonché della Direttiva (UE) 2019/2177.
[102] Cfr. i considerando 9 e ss. del Regolamento (UE) 2019/2175.
[103] Sul punto, Lamandini M. & D'Ambrosio R., *Uno sguardo al futuro dell'architettura di vigilanza europea (tra CMU e progetti di riforma del Sevif)*, in *Quaderni di Ricerca giuridica della Consulenza Legale*, n. 86, Banca d'Italia; Magliari A., *La proposta di riforma delle Autorità europee di vigilanza finanziaria. Verso un ulteriore accentramento delle funzioni di vigilanza a livello sovranazionale: prospettive e problemi*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico comunitario*, 2/2018, p. 391 ss..
[104] Pugliese S., op. cit.: "*Esse sono dotate di personalità giuridica e i rappresentanti delle autorità di vigilanza nazionali sono gli unici componenti cui è attribuito il diritto di voto.*"
[105] Corte giust. del 13 giugno 1958, 9/56 e 10/56, Meroni & Co., Industrie Metallurgiche s.p.a. c. Alta Autorità, in Racc., 1958, 00011.

l'equilibrio istituzionale previsto dal Trattato. Occorre, tuttavia dar conto dei recenti orientamenti della Corte di Giustizia, la quale è andata a smussare la rigidità di tali principi. In un caso relativo all'ESMA, la Corte ha escluso l'incompatibilità con la "dottrina Meroni" di organi non previsti dal Trattato, a condizione che i loro poteri siano analiticamente determinati, circoscritti *ex ante* e ne sia possibile la revisione giudiziale.[106]

Ad ogni modo, i dubbi relativi alla solidità della base giuridica delle ESAs hanno inciso sull'individuazione e sull'ampiezza delle funzioni ad esse attribuite.

Le ESAs svolgono essenzialmente una funzione regolatoria, oltre a una funzione di coordinamento delle prassi di vigilanza. E' stato escluso lo svolgimento della funzione di vigilanza prudenziale, con l'eccezione dell'ESMA cui è attribuita la vigilanza diretta su agenzie di rating[107] e sulle *trade repositories*[108].

Le autorità in questione elaborano progetti di norme tecniche (Regulatory Technical Standards-RTS e Implementing Technical Standards, ITS), i quali devono essere approvati dalla Commissione UE al fine di acquisire valore giuridico[109]. Nello specifico, i RTS vengono approvati mediante atti delegati

---

[106] Corte di giustizia del 22 gennaio 2014, causa 0270/12 Regno Unito/Parlamento e Consiglio), al p. 53 così si pronuncia *"I poteri assegnati all'ESMA[…]sono disciplinati in modo preciso e sono soggetti a un controllo giurisdizionale alla luce degli obiettivi stabiliti dall'autorità delegante. Pertanto detti poteri sono conformi alle condizioni indicate nella citata sentenza Meroni/Alta Autorità."* Per commenti sulla sentenza si veda Lamandini M.. *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Scritti sull'Unione Bancaria, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 81, luglio 2016; De Bellis M., *Unificazione, differenziazione e tecnificazione nella regolazione europea dei mercati finanziari*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.6, 2015, p. 1553; Rulli E., *Vendite allo scoperto: limiti e condizioni dell'esercizio del potere dell'ESMA di adottare provvedimenti con effetti diretti sui partecipanti al mercato*, in *Banca Borsa Titoli di Credito* 2014, p. 648, fasc. 6.

[107] Regolamento (UE) n. 513/2011 del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'11 maggio 2011 recante modifica del Regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito.

[108] Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni.

[109] Si può affermare che il potere regolatorio sia sostanzialmente affidato alle Esas, essendo i poteri di modifica della Commissione piuttosto limitati. Brescia Morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell'attività, cit..*

ex art. 290 TFUE, mentre gli ITS vengono adottati mediante atti di esecuzione di atti legislativi giuridicamente vincolanti ex art. 291 TFUE. Per quanto attiene al mercato bancario, l'attività regolatoria dell'EBA ha contribuito a rendere l'impianto normativo più complesso e reticolare avviando la realizzazione del *Single Rulebook* in materia di supervisione[110]. Le modalità di esercizio della vigilanza prudenziale sono rimaste immutate, essendo ancora fondate sulla supervisione dello Stato d'origine e sul mutuo riconoscimento: ciò comportava un'azione di vigilanza frammentata e incoerente, poiché le autorità nazionali tendevano a salvaguardare i propri "campioni nazionali" e gli intermediari tendevano a sfruttare le divergenze fra i vari paesi, dando luogo a comportamenti opportunistici[111].

Un paio di anni dopo la creazione del Sevif, agli inizi del 2012, la crisi in Europa conosce un nuovo volto, propagandosi al mercato dei titoli del debito sovrano degli Stati membri dell'UE. Di fronte all'aggravarsi della situazione appare evidente che i costi della crisi inerenti uno Stato membro sono destinati a essere condivisi anche dagli altri Stati membri, data la stretta interconnessione e integrazione sussistente.

---

[110] "*The Single Rulebook aims to provide a single set of harmonised prudential rules which institutions throughout the EU must respect. The term Single Rulebook was coined in 2009 by the European Council in order to refer to the aim of a unified regulatory framework for the EU financial sector that would complete the single market in financial services. This will ensure uniform application of Basel III in all Member States. It will close regulatory loopholes and will thus contribute to a more effective functioning of the Single Market*." http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/single-rulebook.

[111] Cfr. Considerando 5 del Regolamento (UE) n. 1024/2013: "*Nell'Unione la competenza a vigilare sui singoli enti creditizi resta principalmente a livello nazionale. Il coordinamento tra autorità di vigilanza è essenziale, ma la crisi ha dimostrato che il solo coordinamento non è sufficiente, in particolare nel contesto della moneta unica. Per preservare la stabilità finanziaria nell'Unione e aumentare gli effetti positivi sulla crescita e il benessere dell'integrazione dei mercati, è opportuno aumentare l'integrazione delle competenze di vigilanza. Ciò è particolarmente importante per garantire un controllo efficace e solido di un intero gruppo bancario e della sua salute complessiva e ridurrebbe il rischio di diverse interpretazioni e decisioni contraddittorie a livello del singolo ente*."

A questo punto, gli Stati aderenti alla moneta unica si vedono costretti a un ulteriore passo in avanti nel processo di costruzione dell'edificio europeo[112], la creazione della Banking Union, un sistema integrato di supervisione e di gestione delle crisi degli enti creditizi.

Tale passaggio rappresenta una pietra miliare nella costruzione europea, non meno importante dell'introduzione dell'euro e del vincolo del pareggio di bilancio[113]: viene attuato un trasferimento di sovranità dalle autorità nazionali alle istituzioni UE che non conosce precedenti nell'ambito della supervisione e nella gestione delle crisi bancarie.

1.5.2. Single Supervisory Mechanism

L'Unione Bancaria è fondata su tre pilastri: un Meccanismo di vigilanza unico (SSM, Single Supervisory Mechanism), un meccanismo di risoluzione unico (SRM, Single Resolution Mechanism) e un sistema europeo di garanzia dei depositi (EDIS, European Deposit Insurance Scheme). Allo stato, il progetto risulta incompleto: i primi due pilastri sono già entrati in vigore[114] e attualmente operativi; il terzo risulta tuttora mancante[115] a causa di remore di

---

[112] Macchia M., *L'architettura europea dell'Unione Bancaria tra tecnica e politica*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc. 6, 2015, p. 1579.

[113] Cassese S., *La nuova architettura finanziaria europea*, cit., il quale parla di "sovranità condivisa": "*Si ripete qui quanto accade nel sistema degli Stati, a livello globale. La "shared sovereignty" pone limiti all'esercizio della sovranità, ma ne allarga anche il campo di azione, prima limitato al territorio nel quale la sovranità si estendeva. Allo stesso modo, le autorità nazionali di vigilanza sono, quali parti del meccanismo europeo, private di alcune funzioni, limitate in altre; ma possono far sentire la propria voce, come parti del sistema, anche in zone, territori, aree nelle quali non potevano prima intervenire*"; Cfr. anche Alexander K., *European Banking Union: A Legal and Institutional Analysis of the Single Supervisory Mechanism and the Single Resolution Mechanism*, in *European Law Review* Issue 2, 2015.

[114] Il SSM è operativo dal 4 novembre 2014, il SRM dal gennaio 2016.

[115] In tale ambito è stata adottata la direttiva 2014/49/UE che ha ulteriormente armonizzato i sistemi nazionali di garanzia dei depositi.

taluni Stati membri[116], scettici sull'eventualità di mutualizzare risorse per rimborsare i depositanti, prima di un'ulteriore riduzione dei rischi insiti negli intermediari di taluni paesi[117].

L'Unione Bancaria si prefigge di spezzare il legame tra crisi bancarie e crisi del debito sovrano, proteggere i risparmiatori e garantire uniformità delle condizioni del credito nel mercato bancario europeo[118]. Si tratta, quindi, di un elemento centrale per la prosecuzione del processo di integrazione, teso a preservare la solidità del sistema bancario e ripristinare fiducia nella moneta unica.

Il SSM è stato istituito dal Regolamento (UE) 1024/2013 e costituisce un meccanismo unico di vigilanza per le banche dell'eurozona, aperto agli altri Stati membri che intendono aderirvi tramite accordi di cooperazione rafforzata[119]. Il Regolamento 1022/2013 (UE) allinea invece il regolamento istitutivo dell'EBA al nuovo assetto della vigilanza bancaria. La novità consiste nella previsione della doppia maggioranza che tenga conto sia degli Stati membri partecipanti all'euro, sia di quelli non partecipanti, per evitare il

---

[116] *"Le posizioni espresse dai diversi Paesi chiamati a confrontarsi sulla proposta sono risultate sin da subito distanti: taluni paesi hanno espresso il convincimento che le misure di mutualizzazione del rischio attraverso la garanzia europea dei depositi debbano essere precedute dall'approvazione di ulteriori interventi volti a rafforzare la stabilità del sistema bancario e finanziario; altri, tra i quali l'Italia, sottolineano quanto sia stato già fatto per accrescere la resilienza del sistema bancario e finanziario europeo agli shock e come, proprio a questo fine, oggi la priorità sia quella di completare l'Unione bancaria con la creazione di un sistema integrato di assicurazione dei depositi*." Così Stefano De Polis, Direttore dell'Unità di Risoluzione e Gestione delle Crisi Banca d'Italia, *Intervento al Convegno "La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'Unione Bancaria Europea"*, Università degli Studi di Roma La Sapienza, Intitolazione dell'Aula "Francesco Parrillo", 2016.

[117] Occorre dar conto di alcune recenti prese di posizione che sembrerebbero offrire spiragli all'introduzione di siffatto sistema di protezione. Cfr. l'intervento sul Financial Times del ministro delle Finanze tedesco Scholz, reperibile all'Url https://www.ft.com/content/8ea7e002-ffce-11e9-b7bc-f3fa4e77dd47 , ripreso anche da altre testate quale Sole24ore: https://www.ilsole24ore.com/art/svolta-tedesca-si-garanzia-unica-depositi-bancari-ACqEJ3w .

[118] Cfr. Relazione dei 5 presidenti "Completare l'Unione Economica e Monetaria dell'Europa", 2015, reperibile all'URL https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_it.pdf

[119] Art. 7 Regolamento (UE) 1024/2013.

rischio di penalizzare i paesi non aderenti al SSM e generare un effetto di polarizzazione tra i due blocchi[120].

L'avvento del meccanismo di vigilanza unico non ha comportato la creazione di una nuova istituzione UE[121]: si delinea piuttosto un esercizio congiunto dei poteri di vigilanza[122], caratterizzato da un'integrazione organizzativa e amministrativa tra soggetti preesistenti[123]: la BCE e le autorità nazionali. Sui due rami del sistema grava un dovere di cooperazione, connotato però da asimmetria: alla BCE spetta infatti un ruolo di vertice, essendo responsabile ultima del funzionamento efficace e coerente del meccanismo.[124]

Per quanto riguarda la distribuzione di competenze: la BCE vigila direttamente le banche cosiddette significative[125]. Le altre banche sono soggette alla vigilanza delle autorità nazionali, in linea con gli indirizzi formulati dalla BCE; se lo ritiene necessario la BCE ha il potere di assumere la vigilanza diretta anche sulle banche meno significative.

I criteri che delimitano il riparto di attribuzioni sono essenzialmente di carattere quantitativo[126]: soglie dimensionali e rilevanza dell'attività *cross-*

---

[120] Art. 44 regolamento (UE) 1093/2010; Macchia op. cit..

[121] Brescia Morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell'attività,* cit..

[122] *Il rapporto tra BCE e autorità nazionali nell'esercizio della vigilanza*, Intervento di Carmelo Barbagallo, Capo del Dipartimento di Vigilanza Bancaria e Finanziaria, Banca d'Italia, *Convegno "Unione bancaria: istituti, poteri e impatti economici*, Università LUISS Guido Carli, Roma, 26 febbraio 2014.

[123] Clarich M., *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea, relazione al XX Congresso Italo-Spagnolo dei professori di diritto amministrativo su I servizi pubblici economici tra mercato e regolazione*, Roma, 27 febbraio-1 marzo 2014.

[124] L'art. 6 del Regolamento 1024/2013, è piuttosto chiaro a riguardo: "*La BCE assolve i suoi compiti nel quadro di un meccanismo di vigilanza unico composto dalla BCE e dalle autorità nazionali competenti. La BCE è responsabile del funzionamento efficace e coerente dell'MVU*".

[125] Art. 6 del Regolamento 1024/2013.

[126] Le tre istituzioni bancarie più rilevanti di ogni paese sono comunque assoggettate alla vigilanza della BCE. Risulta opportuno notare che, dal punto di vista operativo, le ANC sono strettamente coinvolte nello svolgimento dell'attività di vigilanza anche sulle banche significative. Le ANC partecipano al processo decisionale della Bce attraverso i rappresentanti in seno al Consiglio di vigilanza. Inoltre, le ANC partecipano ai Joint supervisory teams che effettuano la revisione prudenziale periodica sulla situazione finanziaria delle banche significative e alla selezione per il personale per i gruppi di ispezione in stretta cooperazione con la BCE. Esse assistono la Bce nella istruttoria e nell'implementazione delle sue decisioni.

border.

La portata dei compiti della BCE è circoscritta alla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi, rimanendo alle autorità nazionali le competenze non riconducibili in senso stretto a tale materia (antiriciclaggio, trasparenza, servizi di pagamento ecc…). Tale limitazione discende dalla base giuridica utilizzata per il conferimento di tali poteri, l'art. 127 par. 6 TFUE (la c.d. *enabling cause*)[127], che autorizza a trasferire solo compiti specifici e non consente trasferimenti di competenze generali. Appare opportuno rilevare, che, nei limiti in cui materie come la trasparenza dei rapporti con la clientela e l'antiriciclaggio incidano su aspetti inerenti la vigilanza prudenziale, si assiste a una tendenziale sovrapposizione di poteri tra BCE e autorità nazionali, anche se con finalità diverse.[128]

Il ricorso all'art. 127 p. 6 TFUE risulta calzante, considerato che se si fosse proceduto a creare una nuova autorità tramite Regolamento UE, tale istituzione, non prevista dai Trattati, avrebbe dovuto fronteggiare le medesime critiche mosse avverso le ESAs con riferimento all'esercizio di poteri discrezionali verso gli intermediari.

Per la pianificazione e l'esecuzione dei compiti di vigilanza è stato istituito presso la BCE un Consiglio di Vigilanza (*Supervisory Board*), il quale si occupa dell'istruttoria e delle attività preparatorie delle decisioni in materia di vigilanza, a cui partecipa un rappresentante dell'autorità nazionale per ogni Stato membro partecipante.[129]

Per scongiurare conflitti di interesse tra funzione di vigilanza bancaria e politica monetaria è stato predisposto un modello di separazione funzionale e organizzativa nell'ambito della BCE: lo stesso Consiglio Direttivo della BCE

---

[127] Così recita l'art. 127 par. 6 TFUE:*" Il Consiglio, deliberando all'unanimità mediante regolamenti secondo una procedura legislativa speciale, previa consultazione del Parlamento europeo e della Banca centrale europea, può affidare alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie, escluse le imprese di assicurazione."*

[128] Brescia Morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell'attività, cit.*.

[129] Articolo 26 Regolamento (UE) 1024/2013.

opera in maniera differenziata per quanto riguarda le funzioni di politica monetaria e di vigilanza[130]. Le decisioni del Supervisory Board vengono adottate secondo una procedura di non obiezione: esse si considerano adottate a meno che non siano respinte dal Consiglio Direttivo della BCE.[131] Il SSM "scompagina" evidentemente il sistema creato nel 2010, poggiante sulla rete Commissione-ESAs e Autorità di vigilanza nazionali. Con l'avvento del meccanismo unico di vigilanza si vengono a creare due *network*: uno teso alla regolazione finanziaria; l'altro improntato a obiettivi di vigilanza. Si assiste a un processo di centralizzazione a livello europeo, nel presupposto che esso sia maggiormente idoneo a garantire uniformità e coerenza al sistema di vigilanza.

Tale sistema non è andato esente da critiche poiché rischia di frammentare i settori bancario, finanziario e assicurativo tra una *plethora* di organismi obbligati a raccordarsi tra loro, dando luogo a inevitabili sovrapposizioni.[132]

1.5.3. Single Resolution Mechanism

Il secondo pilastro della Banking Union è rappresentato dal Single Resolution Mechanism[133]: il Regolamento (UE) 806/2014 definisce norme e procedure

---

[130] Articolo 25 Regolamento (UE) 1024/2013.

[131] Articolo 26 par. 8 Regolamento (UE) 1024/2013.

[132] Del Gatto S., *Il problema dei rapporti tra la banca centrale europea e l'Autorità Bancaria Europea*, in *Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, Anno ILXVI Fasc. I4I-I2015; Amorosino S., *Modelli ricostruttivi dell'ordinamento amministrativo delle banche: dal mercato "chiuso" alla regulation unica europea,* cit.; Moloney N., (2014) *European Banking Union: assessing its risks and resilience*, in *Common Market Law Review*, 51 (6), pp. 1609-1670; Cerrina Feroni G., op. cit.; Pugliese S., op. cit..

[133] Sul tema, Capriglione F., *Regolazione europea post-crisi e prospettive di ricerca del diritto dell'economia: il difficile equilibrio tra politica e finanza*, in *Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, fasc.2, 2016, p. 537; Alexander K., *European Banking Union: A Legal and Institutional Analysis of the Single Supervisory Mechanism and the Single Resolution Mechanism*, cit., Stanghellini L., *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione*

uniformi per la risoluzione di enti creditizi e di talune imprese di investimento, avvalendosi degli strumenti introdotti dalla BRRD[134]. Entrambi i citati testi normativi sono attualmente oggetto di un'opera di riforma, allo stato in fase di implementazione[135].

Il meccanismo Unico di Risoluzione si pone come essenziale completamento del SSM[136]: data la stretta interconnessione esistente all'interno del mercato europeo, il dissesto di un intermediario può provocare effetti negativi per la stabilità dell'intero sistema. Per questo motivo si è reso necessario accentrare e uniformare il processo di gestione delle crisi bancarie, in passato amministrato a livello nazionale.

Lo stesso Regolamento 806/2014 prevede poi la graduale creazione di un fondo unico di risoluzione[137], utilizzabile al fine di assicurare l'efficiente

---

di poteri, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'italia, n. 75 , marzo 2016; De Aldisio A., *Il Meccanismo di Risoluzione Unico. La distribuzione dei compiti tra il Comitato di risoluzione unico e le autorità di risoluzione nazionali e altri aspetti istituzionali*, in *Scritti sull'Unione Bancaria, Quaderni di ricerca giuridica della banca d'italia*, n. 81. Luglio 2016; Santoni G., *Osservatorio-La nuova disciplina della gestione delle crisi bancarie: da strumento di contrasto a generatore di sfiducia sistemica?*, in Banca Borsa Titoli di Credito, fasc.5, 2016, p. 619; Macchia M., op. cit.; Antoniazzi S., op. cit. nonché https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/banking-un, ion_en

[134] La già citata Direttiva 59/2014, la quale mira all'armonizzazione delle norme nazionali in materia di risoluzione bancaria, nonché alla previsione della cooperazione tra autorità di risoluzione in caso di dissesto di banche transfrontaliere.

[135] In particolare, il 'pacchetto bancario' CRD 5/ CRR 2/BRRD 2/ REG. SRM 2 è stato approvato dai co-legislatori europei a maggio 2019: si veda il comunicato stampa a riguardo: https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/05/14/banking-union-council-adopts-measures-to-reduce-risk-in-the-banking-system/ https://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-19-2129_en.htm La normativa è entrata in vigore a giugno 2019, ma molte delle disposizioni avranno effetto solo dal giugno 2021. L'aggiornamento al Reg. SRM, contenuto nel Regolamento (UE) 2019/877 del Parlamento Europeo e del Consiglio, troverà applicazione dal 20 dicembre 2020.

[136] Cfr. Alexander K., *European Banking Union: A Legal and Institutional Analysis of the Single Supervisory Mechanism and the Single Resolution Mechanism*, cit.; Il Considerando 12 del Regolamento (UE) 806/2014 così recita:" *Nel mercato interno il dissesto di banche in uno Stato membro può compromettere la stabilità dei mercati finanziari nell'Unione nel suo complesso. Assicurare l'efficacia e l'uniformità delle norme in materia di risoluzione e la parità di condizioni nel finanziamento della risoluzione nei diversi Stati membri è nell'interesse superiore non soltanto dello Stato membro in cui le banche operano, ma anche, in generale, in quello di tutti gli Stati membri, perché costituiscono un mezzo per assicurare condizioni eque di concorrenza e migliorare il funzionamento del mercato interno."*

[137] Art. 67 del Regolamento (UE) 806/2014.

applicazione degli strumenti e dei poteri di risoluzione. Esso sarà finanziato dai contributi del settore bancario e verrà completato entro otto anni dall'entrata in vigore del regolamento. Date le remore relative alla mutualizzazione delle risorse, palesate anche con riferimento al sistema europeo di assicurazione dei depositi, l'istituzione del fondo è avvenuta ricorrendo ad un accordo intergovernativo[138].

La filosofia sottesa alla creazione del SRM è il passaggio dalla logica del "*bail-out*", il salvataggio delle banche in crisi tramite fondi pubblici, a quella del "*bail-in*"[139], laddove la ricapitalizzazione degli enti creditizi ricade *in primis* sugli azionisti, obbligazionisti e altri creditori delle banche.[140]

Come è noto, in passato i salvataggi degli enti in crisi venivano effettuati tramite risorse pubbliche e quindi ricadevano in ultima battuta sui contribuenti; la consapevolezza dell'intervento statale aveva consentito comportamenti opportunistici ad opera degli intermediari[141].

La risoluzione di un ente creditizio, coniata dalle nuove norme europee, comporta invece l'avvio di un processo di ristrutturazione gestito dalle autorità di risoluzione, con l'obiettivo di preservare la prestazione dei servizi essenziali e ripristinare ordinarie condizioni di stabilità economica, liquidando le parti rimanenti[142].

---

[138]Trattato intergovernativo firmato il 21 maggio 2014.

[139] In questo caso il *bail-in* è inteso in un'accezione generica, come salvataggio tramite risorse private. Per il concetto di bail-in come strumento di risoluzione, vedi infra, Cap. 1, par. 5. 3.

[140] Brescia morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell'attività*, cit., Macchia M., op. cit.; Santoni G., op. cit..

[141] Capriglione F., *Regolazione europea post-crisi e prospettive di ricerca del diritto dell'economia: il difficile equilibrio tra politica e finanza*, cit.; De Stasio V., *A proposito di uno scritto in materia di ristrutturazioni bancarie*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.2, 2017, p. 164.

[142] "*Il nuovo ordinamento europeo, poi recepito nelle legislazioni nazionali, indirizza la tutela in caso di crisi bancarie a favore del contribuente, prevedendo che il dissesto di una banca sia pagato da varie categorie di investitori/risparmiatori di quelle banche. Nell'ordine: gli azionisti, gli obbligazionisti, i depositanti non protetti; se non bastasse, tutte le altre banche del sistema. Sono tassativamente esclusi salvataggi con risorse pubbliche.*" Così Rossi S., *Intervento al Convegno sulla tutela del risparmio nell'Unione bancaria, Corso di alta formazione per amministratori e sindaci di banca*, Roma 5 maggio 2016. L'alternativa alla risoluzione è data dalle ordinarie procedure di liquidazione disciplinate

Gli strumenti di risoluzione utilizzabili sono: la vendita dell'attività d'impresa[143], l'ente-ponte[144], la separazione delle attività[145] e il *bail-in*.[146] L'intervento pubblico è ora ammesso solo in circostanze straordinarie, ossia quando sia necessario al fine di evitare gravi ripercussioni sul funzionamento del sistema nel suo complesso. Ad ogni modo, anche in caso di attivazione dell'intervento pubblico, i costi della crisi devono essere ripartiti con gli azionisti e i creditori dell'ente almeno per l'8 per cento del passivo. La risoluzione degli enti creditizi è gestita per le banche di maggior rilievo da un neo-costituito Comitato unico di risoluzione (SRB, Single Resolution Board), insieme alla Commissione e alle autorità di risoluzione nazionale. Il Comitato è composto da un presidente e quattro membri esecutivi, nominati con una procedura selettiva aperta, in cui sono coinvolti Commissione e Parlamento europeo e da un membro nominato da ciascuno Stato partecipante, in rappresentanza delle autorità di risoluzione nazionale[147]. La Commissione europea e la Bce nominano ciascuna un proprio rappresentante che partecipa

---

dagli ordinamenti nazionali. In Italia, occorre far riferimento alla liquidazione coatta amministrativa, disciplinata dal TUB agli artt. 80 e ss.. Essa si differenzia dalla risoluzione poiché mira essenzialmente alla distruzione di ricchezza anziché a preservare la continuità aziendale.

[143] Art. 38 BRRD. Questo strumento consente alle autorità di risoluzione di procedere alla vendita della totalità o di una parte delle attività della banca, a condizioni di mercato, senza dover richiedere il consenso degli azionisti o soddisfare gli altri requisiti procedurali altrimenti applicabili.

[144] Art. 39 BRRD. Le autorità possono trasferire la totalità o parte dell'attività di una banca a un ente-ponte, entità posseduta o controllata, integralmente o parzialmente, da una o più autorità pubbliche o dal Fondo di risoluzione. Esso è considerato dalla normativa una continuazione della banca soggetta a risoluzione ed esercita tutti i diritti in relazione alle attività cedute. L'operatività dell'ente-ponte è temporanea: esso gestisce i beni e rapporti giuridici con l'obiettivo di mantenere la continuità delle funzioni essenziali svolte dalla banca in risoluzione, in vista di una futura rivendita sul mercato.

[145] Art. 42 BRRD. Lo strumento della separazione delle attività consente alle autorità di trasferire le attività deteriorate o in sofferenza della banca in dissesto a un veicolo di gestione dove tali attività saranno gestite al fine di massimizzarne il valore attraverso la vendita finale o la loro liquidazione ordinata.

[146] Art. 43 BRRD. Esso consiste in un meccanismo di svalutazione e/o conversione in capitale delle passività secondo un predefinito ordine di priorità. "*Il bail-in mira alla ricapitalizzazione della banca in difficoltà nella misura necessaria al rispetto dei requisiti prudenziali e idonea a ristabilire la fiducia del mercato*." Così Brescia Morra C., op. cit.; Santoni G., op. cit..

[147] Art. 43 del Regolamento (UE) 806/2014.

come osservatore ai lavori del Comitato.
Nell'adozione delle misure di risoluzione sono coinvolti organi di natura politica: il progetto di risoluzione preparato dal Comitato è soggetto alla mancata opposizione o approvazione da parte della Commissione europea e all'assenza di obiezioni da parte del Consiglio[148]. La complessità del procedimento discende dalla base giuridica utilizzata per l'istituzione del SRB, l'art. 114 TFUE, la stessa utilizzata per le ESAs[149]. Tale circostanza non ha permesso di fare a meno dell'intervento della Commissione per tutte le scelte che implicano valutazioni discrezionali[150]. Il Comitato è infatti un'agenzia e non un'istituzione dell'Unione.
Rispetto al SSM, quindi, i governi nazionali conservano una maggiore sfera decisionale per il tramite della Commissione UE. L'ambito territoriale di applicazione è invece lo stesso, comprendendo l'eurozona nonché gli Stati che abbiano stipulato accordi di cooperazione stretta ai sensi del Regolamento SSM.[151]

1.5.4. Fonti e sistemi di tutela alternativi

Le scelte adottate in materia di vigilanza bancaria e finanziaria europea riflettono l'obiettivo della progressiva creazione di una vera e propria unione economica, complementare all'unione monetaria, fine perseguito in base a

[148] Art. 18 del Regolamento (UE) 806/2014.
[149] Vedi *supra*, cap. 1, par. 1.5.1..
[150] Taluni poteri attribuiti al SRB sembrerebbero comunque caratterizzati da un certo tasso di discrezionalità, come quello insito nella facoltà di richiedere riorganizzazioni aziendali che eliminino ostacoli alla "risolvibilità" di un ente. Cfr. De Aldisio A., op. cit.; Alexander K., *European Banking Union: A Legal and Institutional Analysis of the Single Supervisory Mechanism and the Single Resolution Mechanism*, cit..
[151] Articolo 2 del Regolamento (UE) 806/2014.

un'interpretazione estensiva delle prerogative istituzionali europee, effettuata peraltro lasciando inalterati i Trattati.[152]

Le amministrazioni nazionali non sono più semplicemente coordinate dalle autorità sovranazionali ma ne divengono parte integrante.

Nella nuova architettura, delineata a grandi linee, emerge un carattere composito[153] non solo delle amministrazioni che la gestiscono, ma anche delle norme che lo disciplinano e degli strumenti di tutela disponibili. Per quanto concerne la normativa, si assiste a una commistione di fonti (primarie, secondarie e terziarie), adottate da parte di autorità diverse e con diverso ambito di applicazione. Pur in presenza di un imponente blocco di regolamentazione rigida, la *soft law* ha un ruolo pervasivo.

Da un lato, infatti, gran parte delle nuove norme è frutto di osmosi dagli atti di *soft law* dettati da organismi come Comitato di Basilea, Financial Stability Board, FMI e IOSCO. Gli standard fissati da tali soggetti sono stati tendenzialmente recepiti nell'ordinamento europeo (basti pensare alla CRD IV[154] e al CRR[155] che hanno recepito il Terzo Accordo di Basilea).

Dall'altro, le stesse autorità coinvolte nel SEVIF e nella Banking Union fanno ampio uso strumenti di normazione flessibile, spesso in maniera non coordinata. L'EBA, ad esempio, accanto al potere di emanare RTS e ITS, si avvale di una panoplia di strumenti: può adottare orientamenti (*guidelines*) e

---

[152] Pugliese S., op. cit..

[153] Cassese S., *La nuova architettura finanziaria europea*, cit.; Clarich M., *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, cit.; Lamandini M., op. cit.; Nigro A., op. cit.; Giulietti W., *Tecnica e politica nelle decisioni amministrative "composte"*, in Diritto Amministrativo, fasc.2, 1 Giugno 2017, p. 327.

[154] Direttiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento.

[155] Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento.

raccomandazioni (*recommendations*)[156]. Ma non solo, essa svolge funzioni consultive tramite pareri, relazioni, consulenze, diffusione di dati.[157]

Per quanto riguarda la BCE, il Regolamento SSM le attribuisce il potere di adottare orientamenti e raccomandazioni solo ai fini dell'assolvimento dei suoi compiti e nel rispetto del diritto UE[158]. Ciononostante, in ambito SSM si assiste a un crescente rilievo della *soft law* di provenienza BCE: interpretazioni, linee guida, orientamenti, raccomandazioni, prassi di vigilanza. Tramite tali strumenti la BCE esercita una attività "regolamentare" che pone frizioni con la riserva di potestà regolamentare in capo all'EBA, mettendo in discussione il riparto di competenze.[159]

Dal lato degli strumenti di tutela, occorre menzionare l'introduzione di vari sistemi rimediali alternativi alla giurisdizione della Corte di Giustizia UE: l'ordinamento bancario dell'Unione, nella sua architettura istituzionale, si è conformato alle linee direttrici della Commissione[160] che promuovono l'adozione, a fianco delle vie di ricorso alla Corte di Giustizia, di un sistema rimediale di tipo amministrativo e quasi giudiziale interno alle agenzie europee: si va dalla Commissione di ricorso congiunta presso la quale ricorrere avverso gli atti di EBA, EIOPA, ESMA, alla Commissione amministrativa del riesame avverso i provvedimenti di vigilanza della BCE, nel quadro del Single Supervisory Mechanism e, infine, alla commissione di ricorso avverso i provvedimenti del SRB. Sono questi strumenti di tutela alternativa che costituiscono il fulcro dell'elaborato.

---

[156] Articolo 16 del Regolamento (UE) 1093/2010; Cerrina Feroni G., op. cit..; Cappiello S., op. cit..

[157] Art 34 del Regolamento (UE) 1093/2010; Taluno vi ricomprende anche le "*questions and answers*": "*Si tratta di un meccanismo accessibile tramite il sito internet dell'EBA, dove quest'ultima e la commissione forniscono la loro interpretazione delle norme di hard law, sulla base dei quesiti posti dagli operatori. Il qand sembra porsi a metà strada tra l'attività di produzione delle regole che compongono il single rulebook e l'area concernente la loro omogenea applicazione*." Così Cappiello S. op. cit..

[158] Art. 4 par. 3, Regolamento (UE) 1024/2013.

[159] Ferrarini, G. e Recine, F., *The Single Rulebook and the SSM: Should the ECB have more say in Prudential Rule-Making?*, in G. Ferrarini, e D. Busch (a cura di*), European Banking Union*, Oxford, 2015; Del Gatto S., op. cit..

[160] V. COM (2002) 718 final e COM (2005) 59 final.

In particolare, il punto di partenza della ricerca è rappresentato dalla Commissione amministrativa del riesame avverso i provvedimenti di vigilanza della BCE: dalla stessa si procederà poi ad analizzare gli omologhi presso le ESAs e il SRM.

2. Commissione Amministrativa del riesame

2.1. Composizione, nomina e indipendenza

La Commissione amministrativa del riesame (Administrative Board of Review, ABoR[161]) è stata istituita con la decisione BCE/2014/16[162], in attuazione dell'art. 24 del Regolamento (UE) 1024/2013. Tale norma delinea l'ABoR come un organo collegiale, composto da cinque membri effettivi e due supplenti, selezionati tra cittadini degli Stati membri e dotati di comprovate conoscenze ed esperienza professionale nel settore dei servizi bancari o altri servizi finanziari. E' escluso il personale in servizio della BCE, nonché quello di altre Autorità europee e nazionali con competenze di vigilanza prudenziale. La nomina dei membri della Commissione amministrativa e dei due supplenti è effettuata dal Consiglio Direttivo della BCE con modalità tali da assicurare, per quanto possibile, un adeguato equilibrio geografico e di genere rispetto agli Stati membri. Il mandato è quinquennale e può essere rinnovato una sola volta.

Il procedimento di nomina[163] dei membri dell'ABoR risulta essere piuttosto complesso e attribuisce un ruolo rilevante al Comitato Esecutivo della BCE. Infatti, a seguito di un invito a manifestare interesse pubblicato nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*, il Comitato esecutivo, sentito il Consiglio di Vigilanza, sottopone la designazione dei membri al Consiglio Direttivo. Quest'ultimo può solo accettare o rigettare la proposta, non potendo sostituire tali nominativi di propria iniziativa. Il presidente e il vicepresidente della Commissione sono poi nominati dagli stessi membri dell'ABoR al proprio

---

[161] Per un primo inquadramento di siffatto consesso, si veda la sezione dedicata del sito della BCE, https://www.bankingsupervision.europa.eu/organisation/whoiswho/administrativeboardofreview/html/index.en.html

[162] Decisione della Banca centrale europea del 14 aprile 2014, relativa all'istituzione di una Commissione amministrativa del riesame e alle relative norme di funzionamento (BCE/2014/16).

[163] Art 4, Decisione BCE/2014/2016.

interno.

Il ruolo preponderante attribuito al Comitato esecutivo nel procedimento di nomina, diversamente da quanto previsto per la nomina del Consiglio di vigilanza[164], sembrerebbe volto essenzialmente a proteggere l'ABoR dall'ingerenza degli organi che adottano le decisioni di vigilanza.[165]

I membri della Commissione sono tenuti ad agire in modo indipendente e nel pubblico interesse. Non possono, inoltre, essere vincolati da alcuna istruzione. In aggiunta, essi rendono una dichiarazione pubblica d'impegni e una dichiarazione pubblica di interessi con la quale indicano eventuali interessi diretti o indiretti che possano essere ritenuti in contrasto con la loro indipendenza[166] (art. 24 par. 4 del Regolamento SSM).

Il requisito dell'indipendenza dell'AboR sembrerebbe quindi svilupparsi secondo una duplice direttrice[167]: indipendenza strutturale e indipendenza funzionale.

Il primo aspetto concerne l'indipendenza dell'ABoR verso l'esterno. Tale organo risulta essere parte integrante della struttura organizzativa della BCE e possiede il medesimo crisma dell'indipendenza nei confronti dei soggetti

---

[164] Il Consiglio di Vigilanza è composto da un presidente e un vicepresidente, quattro rappresentanti della BCE e un rappresentante dell'autorità nazionale competente di ciascuno Stato membro partecipante. Il presidente è scelto in base a una procedura di selezione aperta, di cui il Parlamento europeo e il Consiglio sono tenuti debitamente al corrente, tra persone di riconosciuto prestigio e grande esperienza professionale in campo bancario e questioni finanziarie e che non sono membri del Consiglio direttivo. Dopo aver sentito il consiglio di vigilanza, la BCE presenta al Parlamento europeo, per approvazione, una proposta di nomina del presidente e del vicepresidente. Il vicepresidente del consiglio di vigilanza è scelto tra i membri del comitato esecutivo della BCE. Cfr. art. 26 Regolamento 1024/2013.

[165] In tal senso, Magliari A., *I Rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc. 5, 2016, pag. 1331.

[166] Non è mancato chi ha giudicato tale dichiarazione una mera promessa solenne, priva di rilevanza sostanziale. Si veda *From Deutsche Bank to supervisor at the ECB*, Corporate Europe Observatory, November 7th 2014, reperibile all'URL https://corporateeurope.org/economy-finance/2014/11/deutsche-bank-supervisor-ecb, relativa alla nomina come componente dell'ABoR di Edgar Meister, ex DWS Investment e successivamente impegnato presso Standard & Poor's.

[167] Magliari A., *I Rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, cit..

pubblici e privati, come sancito dall'art. 130 TFUE e dall'art. 7 dello Statuto SEBC.[168]

Il secondo aspetto riguarda l'indipendenza dei singoli membri dell'ABoR rispetto agli organi che si occupano delle funzioni di amministrazione attiva. Per quanto incardinata presso la BCE, l'ABoR gode di una certa autonomia funzionale rispetto agli organi che adottano le decisioni di vigilanza. Inoltre, quando un componente si trova in una situazione di conflitto di interessi, discendente da un interesse privato o personale che effettivamente o apparentemente può influenzare la sua imparzialità e obiettività, egli sarà sostituito da uno dei supplenti.[169]

Il requisito dell'indipendenza appena delineato non ha mancato di suscitare perplessità. Taluni caratteri della Commissione sembrerebbero mettere a repentaglio l'effettiva separazione tra controllante e controllato[170]. Infatti, ai sensi dell'art. 6 della citata Decisione BCE, le funzioni di segretariato sono svolte dal medesimo Segretario del Consiglio di vigilanza, il quale si occupa altresì della preparazione delle misure oggetto di ricorso all'ABoR. In tale processo, il Segretario svolge un ruolo attivo poiché si occupa di preparare l'efficiente trattazione dei riesami, di organizzare le pre-udienze e le udienze della Commissione amministrativa, di provvedere alla stesura dei relativi

---

[168] Così recita l'art. 130 TFUE: *"Nell'esercizio dei poteri e nell'assolvimento dei compiti e dei doveri loro attribuiti dai trattati e dallo statuto del SEBC e della BCE, né la Banca centrale europea né una banca centrale nazionale né un membro dei rispettivi organi decisionali possono sollecitare o accettare istruzioni dalle istituzioni, dagli organi o dagli organismi dell'Unione, dai governi degli Stati membri né da qualsiasi altro organismo. Le istituzioni, gli organi e gli organismi dell'Unione nonché i governi degli Stati membri si impegnano a rispettare questo principio e a non cercare di influenzare i membri degli organi decisionali della Banca centrale europea o delle banche centrali nazionali nell'assolvimento dei loro compiti."* La formulazione dell'art. 7 dello Statuto SEBC è sostanzialmente la stessa.

[169] Art. 3 par. 3, Decisione BCE/2014/2016.

[170] Clarich M., *Il riesame amministrativo delle decisioni di vigilanza della Banca centrale europea*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. Com.*, fasc.6, 2015, p. 1513; Allegrezza S. & Voordeckers O., *Investigative and Sanctioning Powers of the ECB in the Framework of the Single Supervisory Mechanism. Mapping the Complexity of a New Enforcement Model (December 2015), Eucrim 4/2015*. Reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2825073

resoconti dei lavori, di aggiornare un registro dei riesami e di prestare altrimenti assistenza in relazione a essi.[171]

Più in generale, l'ABoR difetta di una struttura propria: la BCE fornisce adeguato supporto alla Commissione, incluse le competenze giuridiche necessarie per valutare l'esercizio dei poteri conferiti alla stessa BCE dal Regolamento 1024/2013[172].

Lo stesso procedimento di nomina potrebbe dar luogo a dubbi circa l'effettiva indipendenza dei membri dell'ABoR: la diretta partecipazione da parte dell'istituzione controllata, in questo caso il Consiglio di Vigilanza, potrebbe vanificare il margine di indipendenza[173].

2.2. Legittimazione a ricorrere

In virtù dell'art. 24 par. 5 del Regolamento 1024/2013, la legittimazione a ricorrere è riconosciuta a qualsiasi persona fisica o giuridica nei confronti di

---

[171] In tal senso, Donato L. & Recine F., *The Single Supervisory Mechanism. From the building stage to the race track,* in *European Banking 3.0. Bank Industry and supervision in the Behavioural Finance Resolution.* Fondazione Rosselli, *20th Report on the Italian Financial System,* Bancaria Editrice, p. 272. Contra Brescia morra C., *The administrative and judicial review of decisions of the ECB in the supervisory field*, in *Scritti sull'Unione Bancaria, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 81, 2016, la quale evidenzia due aspetti: in primo luogo, la proposta formulata dal Consiglio di Vigilanza al Consiglio Direttivo è frutto di un procedimento decisionale complesso che inizia con una proposta dei competenti uffici della BCE ed è sottoposto a discussioni e valutazioni rientranti sotto la responsabilità esclusiva del Consiglio di vigilanza quale organo collegiale. Il ruolo del Segretario è confinato ad assistere il Consiglio di Vigilanza nella fase finale del processo decisionale. In secondo luogo, la suddivisione in fasi separate del procedimento dinanzi all'ABoR, e specificamente il momento finale in cui i componenti della Commissione discutono, con piena autonomia, la sostanza del caso, assicura l'indipendenza di questo organo.

[172] Clarich M., *Il riesame amministrativo delle decisioni di vigilanza della Banca centrale europea*, cit.: "*L'opportunità di questo tipo di scelte, forse dettate dall'esigenza di contenere i costi della struttura, può prestarsi a qualche dubbio, atteso che una maggior separatezza tra le strutture interne dei due organi avrebbe garantito di più, anche sul piano dell'immagine esterna, la distinzione tra organo controllore e organo controllato.*"

[173] Sciascia G., *Administrative Review Mechanism within the ECB*, in *Italian Journal of public Law*, vol. 7, Iss. 2, 2015, p. 385.

una decisione della BCE presa nei suoi confronti o che la riguardi direttamente e individualmente. La formulazione della norma ricalca quanto delineato dall'art. 263 TFUE in merito alla legittimazione alla proposizione del ricorso per l'annullamento degli atti delle istituzioni UE[174]. A tal proposito, sembrerebbe prevalere l'opinione secondo cui l'ABoR debba allinearsi alla giurisprudenza della Corte di Giustizia in tema di *locus standi*[175]. Di conseguenza, se il ricorrente non è il destinatario diretto dell'atto contestato, l'ABoR dovrà applicare lo scrutinio elaborato dalla Corte di Giustizia: in particolare, dovrà valutare se l'atto contestato incide sulla situazione dell'individuo e non richiede misure di implementazione, nonché se la decisione riguarda il ricorrente in virtù di peculiari attributi o a causa di circostanze di fatto che lo vanno a differenziare da tutti gli altri soggetti (ossia dalla collettività indifferenziata).[176] In aggiunta, il ricorrente dovrà dimostrare di essere titolare anche di un attuale interesse a ricorrere, riscontrabile in un vantaggio derivante dall'annullamento dell'atto contestato.

Tale valutazione dovrà essere svolta in merito alla legittimazione di soggetti terzi, eventualmente interessati a contestare una decisione di vigilanza rivolta a un intermediario. Tra di essi potrebbero essere annoverati soggetti concorrenti, interessati a contestare una decisione favorevole, nonché creditori e soci, potenzialmente lesi da una decisione sfavorevole rivolta all'ente creditizio. In tal senso, risulta emblematica la posizione degli azionisti di un ente cui venga revocata l'autorizzazione all'esercizio dell'attività creditizia. A

---

[174] In particolare, così recita il par. 4 dell'art. 263 TFUE: *"Qualsiasi persona fisica o giuridica può proporre, alle condizioni previste al primo e secondo comma, un ricorso contro gli atti adottati nei suoi confronti o che la riguardano direttamente e individualmente, e contro gli atti regolamentari che la riguardano direttamente e che non comportano alcuna misura d'esecuzione."*

[175] Brescia Morra C. & Smits R. & Magliari A., *The Administrative Board of Review of the European Central Bank: Experience after 2 years*, in *European Business Organization Law Review*, v. 2017, p. 567-589.

[176] Si veda lo storico precedente Plaumann & Co v. Commission, Case 25/62: "*Chi non sia destinatario di una decisione può sostenere che questa lo riguarda individualmente soltanto qualora il provvedimento lo tocchi a causa di determinate qualità personali, ovvero di particolari circostanze ate a distinguerlo dalla generalità, e quindi lo identifichi alla stessa stregua dei destinatari."*

tal proposito, giova nuovamente far riferimento alla giurisprudenza della Corte di Giustizia: quest'ultima considera inammissibile un'azione di annullamento proposta dagli azionisti di una società qualora il ricorrente risulti sprovvisto di un interesse a ricorrere separato da quello della società interessata dalla misura di diritto UE. In siffatta situazione, l'unico rimedio attivabile per tutelare i propri interessi consiste nell'esercizio dei propri diritti di socio nell'ambito dell'ente[177].

La legittimazione al ricorso non è riconosciuta alle Autorità nazionali di vigilanza (ANC) facenti parte del SSM[178]. Come evidenziato nel precedente capitolo, il rapporto tra BCE e ANC si innesta in un meccanismo di integrazione amministrativa, in cui la BCE riveste un ruolo di supremazia. Da ciò consegue che gli eventuali conflitti tra ANC e BCE vengono risolti in una dialettica quasi gerarchica, in cui la BCE esercita poteri di direzione e vigilanza sulle autorità nazionali.[179]

2.3. Oggetto del riesame

L'ambito oggettivo del riesame è circoscritto dall'art. 24 del Reg. SSM alle "decisioni" della BCE, evidenziando l'intento di consentire l'esperimento del rimedio avverso i soli atti di natura individuale. Ciò si evince dal confronto

---

[177] Cfr. Caso T-499/12, HSH Investment Holdings v. Commission, par. 31, in cui si richiama la consolidata giurisprudenza della Corte sul punto (sentenza del 20 giugno 2000, Euromin/Consiglio, T-597/97, Racc., EU:T:2000:157, punto 50; ordinanza del 27 marzo 2012, European Goldfields/Commissione, T-261/11)

[178] Per il riparto di competenze tra BCE e ANC, vedi *supra* cap. 1, par. 1.5.2..

[179] Ciascuna ANC è infatti rappresentata nel Consiglio di Vigilanza e partecipa al relativo processo decisionale (art. 26 Reg. SSM). Un ulteriore strumento volto a risoluzione di conflitti è rappresentato dal gruppo degli esperti di mediazione di cui all'art. 25 par. 5 del medesimo atto legislativo. Tale *panel* si occupa di risolvere le eventuali divergenze tra le Autorità competenti, al fine di assicurare la separazione tra funzione monetaria e di supervisione; cfr. M. Clarich, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, cit.; Macchia M., op. cit..

con la formulazione dell'art. 263 TFUE, il quale utilizza la più generica e ampia espressione "atti".

Il termine "decisioni" richiede comunque un'opera di specificazione[180]. In particolare, ci è chiesti se esso debba essere inteso in senso restrittivo, ricomprendendo solo gli atti così qualificati dall'art. 132, par. 1, 2° alinea del TFUE oppure, in senso estensivo e sostanzialistico, maggiormente in linea con la giurisprudenza della Corte di Giustizia[181]. Secondo quest'ultima, costituiscono atti impugnabili le misure che fissano definitivamente la posizione dell'autorità al termine di un procedimento amministrativo e che mirano a produrre effetti giuridici vincolanti e idonei a pregiudicare gli interessi del ricorrente, ad esclusione delle misure intermedie il cui obiettivo sia di preparare la decisione finale, che non producono effetti di questo tipo, nonché degli atti puramente confermativi di un atto precedente non impugnato entro i termini.

Questa seconda opzione sembra da preferire, dato che si pone maggiormente in linea con l'interpretazione giurisprudenziale, così come con il principio fondamentale della *rule of law*, secondo cui ogni atto dell'UE idoneo a produrre effetti giuridici può essere oggetto di riesame[182]. Quindi l'ABoR dovrebbe valutare se l'atto contestato è in grado di avere effetti giuridici nei confronti dei destinatari, indipendentemente dalla sua forma legale.

Sembrerebbero da ricomprendere senz'altro gli atti puntuali rivolti agli enti supervisionati, nella forma di "decisioni di vigilanza"[183]. Queste ultime

---

[180] Brescia Morra C. & Smits R. & Magliari A., op. cit., p. 576.

[181] Cfr. Caso T-496/11, United Kingdom v. ECB, par. 51.

[182] "*La Comunità economica europea è una comunità di diritto nel senso che né gli Stati che ne fanno parte, né le sue istituzioni sono sottratti al controllo della conformità dei loro atti alla carta costituzionale di base costituita dal trattato"*, così si pronuncia la Corte nel caso C-294/83, Les Verts v. European Parliament, para. 23. Con riferimento specifico alla BCE, si veda il caso C-11/00, Commission v. European Central Bank (Caso OLAF), par. 135.

[183] Il Regolamento BCE n. 468/2018 REGOLAMENTO (UE) N. 468/2014 DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA del 16 aprile 2014 che istituisce il quadro di cooperazione nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico tra la Banca centrale europea e le autorità nazionali competenti e con le autorità nazionali designate: per *"decisione di vigilanza della BCE» si intende un atto giuridico adottato dalla BCE nell'esercizio dei compiti e poteri ad essa attribuiti dal regolamento sull'MVU che assume la forma di decisione della BCE, è*

includono senz'altro le decisioni adottate dalla BCE ai sensi dell'art. 16 del Reg. SSM nell'esercizio dei "Poteri di vigilanza", relative a requisiti prudenziali, assetti organizzativi, fondi propri ecc.[184] A esse si aggiungono quelle in materia di autorizzazione e di acquisizione di partecipazioni qualificate previste dagli artt. 14 e 15 del Reg. SSM, la cui responsabilità ultima ricade in capo alla BCE. Si tratta di atti adottati all'esito di procedure composite (nazionale-europea), disciplinate nel dettaglio dal Reg. 468/2014[185]: le autorità nazionali di regola predispongono un progetto di decisione sottoposto all'approvazione della BCE.

Ferma restando la sindacabilità di tali decisioni dinanzi all'ABoR, sembrerebbe tuttavia da escludere l'impugnabilità del rimedio avverso l'atto endoprocedimentale nazionale. In sede di riesame, tale atto non potrà essere contestato sotto il profilo della sua "legittimità", bensì solo per quanto concerne la sua "rilevanza" in concreto ai fini della valutazione dei fatti e della completezza dell'istruttoria su cui si fonda la decisione finale della BCE[186]. In tal modo, verrebbe esteso anche all'ambito dei rimedi giustiziali il principio di rigida separazione di giurisdizione tra il sistema dei giudici europei e i sistemi delle giurisdizioni nazionali[187].

---

adottata nei confronti di uno o più soggetti o gruppi vigilati o di una o più altre persone e non costituisce un atto di portata generale"

[184] Interessante il punto di vista espresso da D'Ambrosio R., *Due process and safeguards of the persons subject to SSM supervisory and sanctioning proceedings, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 74, 2013. L'autore pone in evidenza una differenza tra le decisioni ex art. 16 par. 1 e par.2. Sebbene il loro contenuto sia sostanzialmente identico, le *measures at an early stage (par. 1)* possono essere adottate solo per finalità microprudenziali, le seconde possono essere adottate sia per finalità micro che macroprudenziali. Si evidenzia inoltre come non sia agevole, all'interno dell'assetto SSM distinguere fra decisioni di vigilanza, decisioni amministrative e sanzioni amministrative. Questa incertezza non sembra casuale, ma evidenzia l'intento di approntare per l'autorità di supervisione una cassetta di strumenti ampia per assicurare la sana e prudente gestione e intercettare attività che pongono rischi per il sistema nel suo complesso.

[185] Parte V (Procedure Comuni) del Regolamento 468/2014 della Banca Centrale Europea del 16 aprile 2014.

[186] Cfr. Magliari A., op cit. e Corte giust. sent. 22 ottobre 1987, Greenpeace France, in causa C-314/85.

[187] Falcon, *Separazione e coordinamento tra giurisdizioni europee e giurisdizioni nazionali nella tutela avverso gli atti lesivi di situazioni giuridiche soggettive europee*, in Rivista italiana di diritto pubblico comunitario, fasc.5, 2004, pag. 1153, 2004, 5, p. 1153. Al fine di

In linea con tale indirizzo, non sono impugnabili dinanzi all'ABoR le decisioni dei supervisori nazionali inerenti le banche *less significant*[188]: tali decisioni si fondano sul diritto nazionale, anche attuativo di quello europeo, e dovrebbero essere impugnate dinanzi alle giurisdizioni nazionali. Questo iato potrebbe comportare un differente grado di protezione giudiziale, pur considerando la possibilità per le corti nazionali di avvalersi del rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia.

Siffatta discrasia potrebbe riscontrarsi anche con riferimento a un'altra categoria di atti suscettibile di riesame dinanzi all'ABoR: le sanzioni irrogate dalla BCE ai sensi dell'art. 18 del Reg. SSM. Occorre evidenziare che nel nuovo riparto di competenze delineato da tale articolo, la BCE può irrogare in via diretta solo sanzioni pecuniarie nei confronti delle banche significative, quando la violazione ha ad oggetto atti giuridici europei direttamente applicabili (regolamenti dell'Unione Europea, regolamenti o decisioni della BCE). Quest'ultima ha poteri sanzionatori diretti anche nei confronti dei soggetti "meno significativi" nel caso di violazioni di regolamenti e decisioni della BCE che creano obbligazioni dirette nei confronti di quest'ultima. In tutti gli altri casi la sanzione è applicata dall'autorità nazionale competente.[189] L'ABoR risulterà competente, al pari della Corte di Giustizia, solo per le sanzioni irrogate in via diretta dalla BCE e non per quelle irrogate dall'autorità nazionale, neppure su impulso della BCE.

La formulazione della norma porterebbe inoltre a escludere le questioni relative all'inerzia dell'autorità sovranazionale. Allo stesso modo parrebbe esclusa la possibilità di impugnare atti di portata generale come i regolamenti

---

ovviare alle complessità di diritto sostanziale e processuale insite nei moduli procedimentali misti, l'autore prospetta la soluzione di unificare la giurisdizione dinanzi ad un unico giudice, ad esempio quello competente rispetto al provvedimento produttivo dell'effetto giuridico finale, per consentirgli di conoscere ogni aspetto della vicenda. In tal modo verrebbe soddisfatto il principio di effettiva tutela delle situazioni giuridiche dei privati.

[188] Wymeersch E., *The Single Supervisory Mechanism or SSM European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 240/2014,* reperibile all'URL http://ssrn.com/abstract_id=2397800

[189] Per un approfondimento sul tema si veda Dispinzeri V., *Il passaggio al nuovo regime sanzionatorio, Dirittobancario.it,* Aprile 2016.

e atti non vincolanti come i pareri e gli orientamenti, nonché atti preparatori ed endoprocedimentali[190].

Appare infine dubbia l'impugnabilità delle istruzioni specifiche indirizzate dalla BCE alle Autorità nazionali, i quanto i destinatari diretti di tali atti sono le ANC e non i soggetti vigilati. Un esempio di tale categoria è fornito dalle istruzioni vincolanti mediante le quali la BCE chiede alle ANC di utilizzare i propri poteri, qualora il regolamento SSM non attribuisca tali poteri all'autorità sovranazionale[191].

2.4. Portata sindacato

L'art. 24 del Reg. SSM sembrerebbe limitare il sindacato dell'ABoR a uno scrutinio di mera legittimità, con preclusione di valutazioni di merito. Infatti, la Commissione verifica esclusivamente "la conformità procedurale e sostanziale" della decisione contestata con il regolamento SSM.

Il riferimento letterale al Regolamento 1024/2013 è però superato dall'opinione maggioritaria[192], la quale estende il parametro di legittimità all'intera legislazione UE, ai principi generali in essa richiamati nonché alla

---

[190]Di regola tali atti non sono dotati di efficacia esterna diretta e non sono in grado di incidere immediatamente sulla sfera giuridica altrui. Gli eventuali vizi di tali atti possono dar luogo all'invalidità derivata del provvedimento finale, l'unico idoneo ad incidere sulla sfera giuridica dei destinatari. Cfr. Caringella F., Manuale di Diritto Amministrativo, 2015.

[191] Art. 9 par. 1(3) Regolamento 1024/2013.

[192]In tal senso, C. Brescia Morra, *The administrative and judicial review of decisions of the ECB in the supervisory field*, in Aa.Vv., Scritti sull'Unione Bancaria, in Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia, 2016, n. 81, p. 122; R. D'Ambrosio, *Il Meccanismo di Vigilanza Unico: profili di indipendenza e di accountability*, in Aa.Vv., Scritti sull'Unione Bancaria, in Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia , 2016, n. 81, p. 105. Gli autori in questione evidenziano come lo stesso Reg. SSM richieda la conformità della decisione al diritto dell'UE in generale, in particolare ai suoi principi generali, in virtù dei richiami presenti in tale testo normativo (Cfr. Considerando 58, 59, 62, 81, 82, 86, nonché artt. 1 e 22 Reg. SSM); si vedano anche Clarich, op. cit. e Magliari op. cit.. *Contra*, E. Wymeersch, *The Single Supervisory Mechanism or SSM*, cit., p. 55, il quale predilige un'interpretazione letterale dell'art. 24 per giustificare il carattere "amministrativo" del riesame in questione, escludendo la verifica di conformità con il diritto dell'Ue in generale.

legislazione nazionale che recepisce le Direttive UE. D'altronde, un'interpretazione restrittiva del sindacato dell'ABoR si porrebbe in contrasto con uno degli obiettivi principali di questo rimedio: consentire alla BCE di operare nel rispetto del principio di legalità, evitando che i propri atti vengano censurati dalla Corte di Giustizia, competente per il rispetto della complessiva legislazione UE.[193]

Per quanto concerne la legittimità procedurale, l'ABoR verifica il rispetto dei requisiti procedurali, tra cui spiccano le garanzie delineate dall'art. 22[194] del Regolamento SSM: diritto delle parti interessate di essere sentite, diritto di difesa nel corso del procedimento, diritto d'accesso al fascicolo della BCE[195], obbligo di adeguata motivazione in capo alla BCE.

Invece, con riferimento alla legittimità sostanziale, l'ABoR deve verificare che la decisione contestata sia conforme alla normativa applicabile, ivi incluse le disposizioni prudenziali.

In ossequio a quanto prospettato dal considerando 64 del Regolamento SSM, il riesame non può interferire con il margine di discrezionalità riconosciuto alla BCE circa l'opportunità della decisione, limitandosi a verificare la legittimità della decisione adottata. Qualora la decisione della BCE richieda una valutazione economica complessa, sembrerebbe che anche il sindacato dell'ABoR sia circoscritto al cosiddetto "*limited standard of revie*w" elaborato dalla Corte di Giustizia in materia antitrust[196]: quando le corti europee

---

[193] La soluzione accolta dalla tesi maggioritaria consentirebbe di soddisfare anche le esigenze di semplificazione delle procedure evidenziate dal Considerando 64 del Reg. SSM. Cfr. Brescia Morra, *The administrative and judicial review of decisions of the ECB in the supervisory field*, op. cit..

[194] Articolo rubricato "Garanzie procedurali per l'adozione di decisioni di vigilanza".

[195] Lo stesso art. 22 prevede eccezioni a tale diritto d'accesso con riferimento alle informazioni riservate nonché con riferimento al legittimo interesse di altre persone alla tutela dei propri segreti aziendali. Gli artt. 25 ss del Reg. 468/2014 specificano poi il contenuto di tali diritti.

[196] Cfr. Caso Telefonica and Telefonica de Espana v Commission, C-295/12 P, EU:C:2014:2062; Laguna de Paz J.C., *Judicial Review in European Competition Law*, reperibile all'URL https://www.law.ox.ac.uk/sites/files/oxlaw/judicial_review_in_european_competition_law.pdf; Kalintiri, Andriani (2016) *What's in a name? The marginal standard of review of*

verificano la correttezza di una valutazione economica complessa svolta dalla Commissione o da un'altra istituzione, e tale istituzione è dotata di un'ampia discrezionalità, il sindacato è limitato alla verifica del rispetto dei presupposti procedurali, dell'adeguatezza della motivazione, della corretta valutazione dei fatti, nonché all'eventuale configurarsi di un abuso di potere[197]. La discrezionalità è giustificata dalla complessità della situazione tecnica, economica e legale che l'autorità è chiamata a esaminare e valutare[198].

Ne consegue che, qualora la decisione della BCE richieda un margine di discrezionalità, l'ABoR si limita a verificare che la decisione non sia caratterizzata da errore manifesto, da abuso di potere e che non abbia travalicato i limiti della discrezionalità riconosciuta alla BCE.

Va sottolineato, inoltre, che la composizione mista (tecnico-giuridica) della Commissione in esame consente alla stessa di esaminare in modo qualificato[199] se le decisioni della BCE rispettano le regole prudenziali. In tal modo si cerca di compensare la preparazione generalista della Corte di

---

"complex economic evaluations" in *EU competition enforcement. Common Market Law Review*; Schweitzer, Heike, *Judicial Review in EU Competition Law* (August 14, 2012). Chapter in Damien Geradin & Ioannis Lianos (eds.), *Research Handbook on EU Antitrust Law*, Edward Elgar Publishing, Forthcoming. Reperibile all'URL https://ssrn.com/abstract=2129147.

[197] Alla base del sindacato ristretto vi è il principio "Montesqueiano" di separazione dei poteri: la Corte non può sostituire la propria decisione a quella dell'Autorità. Essa può esclusivamente procedere all'annullamento delle decisioni della Commissione ex art. 263 TFUE.

[198] Risulta opportuno evidenziare che negli ultimi anni l'atteggiamento di deferenza delle Corti nei confronti delle valutazioni economiche complesse effettuate dalla Commissione è stato smussato. Si pensi al caso Commission v. Tetra Laval, C-12/03 P, EU:C:2005:87, par. 39, in cui la Corte di Giustizia statuisce "*whilst … the Commission has a margin of discretion with regard to economic matters, that does not mean that the Community Courts must refrain from reviewing the Commission's interpretation of information of an economic nature*"… "*not only must the Community Courts, inter alia, establish whether the evidence relied on is factually accurate, reliable and consistent but also whether the evidence contains all the information which must be taken into account in order to assess a complex situation and whether it is capable of substantiating the conclusions drawn from it*". Resta tuttavia da capire come la Corte di Giustizia applicherà tale standard nei confronti delle valutazioni economiche complesse effettuate dalla BCE nell'ambito SSM. Per un approfondimento relativo all'ampiezza del sindacato in materia di decisioni di politica monetaria, si veda Goldmann M., *Adjudicating Economics? Central Bank Independence and the Appropriate Standard of Judicial Review*, in *German Law Journal* Vol. 15 No. 2 (2014)

[199] Brescia Morra C. & Smits R. & Magliari A., op. cit..

Giustizia, la quale potrebbe non essere in grado di scandagliare adeguatamente le problematiche tecniche.

L'ampiezza del sindacato non è andata esente da perplessità. Pur afferendo la cognizione dell'ABoR sia ai profili di diritto che di fatto, essa si esplica nei limiti dei motivi dedotti dal ricorrente. Ciò sembrerebbe porsi in contrasto con la giurisprudenza della Corte di Giustizia[200]: quest'ultima ha statuito che gli organi tecnici di revisione dovrebbero prendere in considerazione non solo i profili di diritto e di fatto indicati dai ricorrenti, ma anche quegli elementi considerati dall'autorità nel corso della procedura che ha portato all'adozione della decisione.

2.5. Procedimento

Le regole procedurali sono delineate dalla decisione Bce 2016/14 in attuazione dell'art. 24 Reg. SSM, scindendo il procedimento in tre fasi: la fase preparatoria, la fase istruttoria e la fase deliberativa. La predisposizione di distinte fasi e di rigide regole procedurali mira ad assicurare il rispetto del diritto al giusto processo e a garantire una valutazione effettivamente indipendente da parte dell'organo[201].

2.5.1. Fase preparatoria

La fase preparatoria[202] ha inizio con la ricezione da parte del segretario di un'istanza scritta di riesame presentata dal ricorrente. L'istanza di riesame enuncia i motivi su cui si fonda ed è proposta entro un mese dalla notifica

[200] Sciascia, op. cit. p. 17. Cfr. Caso Kleencare T-308/01.
[201] Brescia morra C., *The administrative and judicial review of decisions of the ECB in the supervisory field*, cit. p. 14.
[202] Art. 7 Decisione BCE/2014/16

della decisione al richiedente, ovvero in mancanza di notifica, dal giorno in cui il richiedente ne è venuto a conoscenza. Ricevuta l'istanza di riesame, il presidente designa un relatore per il riesame tra i membri della Commissione, tenendo conto delle specifiche competenze di ciascun membro della stessa.[203]
Ai sensi dell'art. 11 della Decisione BCE, l'ABoR deve preliminarmente accertare l'ammissibilità dell'istanza, riscontrando la presenza di legittimazione a ricorrere e interesse a ricorrere.
Per quanto concerne la prima, si è già accennato alla coincidenza delle regole in materia di *locus standi* con quelle elaborate dalla Corte di Giustizia riguardo l'azione di annullamento di atti delle Istituzioni UE (263 par. 4 TFUE)[204].
Come nelle sedi giurisdizionali, la sussistenza di questi due requisiti è effettuata dall'ABoR sulla base di quanto precisato dal richiedente nell'istanza di riesame.

2.5.1.1. Tutela cautelare

La presentazione dell'istanza non produce di per sè effetti sospensivi: l'ABoR non può quindi disporre direttamente alcuna misura cautelare. Tuttavia, la Commissione Amministrativa può proporre al Consiglio direttivo di sospendere l'efficacia della decisione. Il Consiglio direttivo procede qualora ritenga soddisfatti due requisiti: la richiesta è ammissibile e non manifestamente infondata e l'immediata applicazione della decisione contestata potrebbe causare danni irreparabili[205]. La decisione sulla misura cautelare è adottata, se ritenuto opportuno, dopo aver sentito il parere del Consiglio di vigilanza.
Le due condizioni in esame sembrerebbero combaciare con quelle normalmente richieste per la sospensione cautelare concessa da un organo

[203] Art. 8, Decisione BCE/2014/16.
[204] Vedi *supra*, par. "legittimazione a ricorrere", cap.2, par. 2.2..
[205] Art. 9, par. 2, della citata decisione BCE 2014/16.

giudiziario[206]. Tuttavia, è stata sottolineata[207] la maggior flessibilità delle stesse rispetto a quanto elaborato dalla Corte di Giustizia in tema di tutela cautelare ex artt. 278-279 TFUE. Il *fumus boni iuris* pare corrispondere a una mera parvenza di non manifesta fondatezza, senza richiedere "*la presenza di elementi che facciano presumere per la ricevibilità del ricorso con una certa probabilità*".[208] Anche il *periculum in mora* parrebbe attenuato, richiedendo l'articolo in esame solo l'irreparabilità del danno e non anche la sua gravità. Né tantomeno viene richiesta la dimostrazione della prevalenza dell'interesse del richiedente sugli altri interessi in gioco.[209]

L'elasticità dei presupposti in esame è da ricondurre, verosimilmente, alle peculiarità del procedimento, il quale si configura come un riesame di carattere "interno". Difatti, la decisione sulla sospensione cautelare spetta al Consiglio Direttivo, ossia lo stesso organo che formalmente aveva adottato l'atto, non obiettando al progetto di decisione del SSB. Tale aspetto evidenzia come l'unico organo decisionale della BCE sia, appunto, il Consiglio Direttivo.

2.5.2. Fase istruttoria

Durante la fase investigativa, l'ABoR acquisisce le informazioni sugli elementi di fatto e di diritto necessari per un'adeguata valutazione del caso. A tal fine essa può chiedere supporto (anche giuridico) alla BCE, nonché chiedere informazioni alle Autorità nazionali coinvolte nel processo

---

[206] Brescia Morra C., *The administrative and judicial review of decisions of the ECB in the supervisory field*, cit., p. 16.

[207] Magliari A., *I Rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto, cit.*.

[208] Così Corte giust., ord. 27 giugno 1991, Bosman c. Commissione, C-117/91

[209] Di regola tale prevalenza è richiesta dalle corti europee. Cfr. Corte giust. ord. 17 dicembre 1998, Emesa Sugar (Free Zone) c. Commissione, C-264/98 R; Corte giust., ord. 24 luglio 2003, Linea GIG c. Commissione, C-233/03 P.

decisionale della BCE. La valutazione del patrimonio informativo avviene attingendo alle competenze e all'esperienza qualificata dei membri dell'ABoR. Il regime probatorio è delineato dall'art. 15 della decisione BCE e sembra ricalcare quello dei procedimenti giudiziali. Invero, il richiedente può chiedere di essere autorizzato a produrre testimonianze o perizie in forma scritta. Tale soggetto può anche richiedere all'ABoR l'autorizzazione a convocare un testimone o un perito che ha reso una dichiarazione scritta, affinchè deponga in udienza. Il potere di chiedere l'audizione di testimoni e periti è riconosciuto anche alla BCE. L'autorizzazione è concessa solo nel caso in cui la Commissione la ritenga necessaria per la decisione del riesame secondo giustizia[210]. Ai fini della più equa valutazione del riesame, l'ABoR può anche fissare udienze, in occasione delle quali sia il ricorrente che la BCE sono invitati a formulare deduzioni orali. In tal modo, si consente al ricorrente di essere sentito dalla Commissione e alla BCE di specificare meglio le motivazioni alla base della decisione. L'udienza orale consente di realizzare il contraddittorio tra le parti[211] e si pone come strumento per soddisfare il principio del giusto processo, più volte richiamato dalla Corte di giustizia e dallo stesso Regolamento SSM. Alle udienze non possono partecipare terze parti, in virtù del carattere confidenziale del procedimento. Ciò è dovuto alla circostanza che il procedimento presso l'ABoR è considerato una fase interna del procedimento decisionale della BCE.[212]

[210] Articolo 14 della Decisione BCE/2014/16.
[211] Clarich M., *Il riesame amministrativo delle decisioni di vigilanza della Banca centrale europea*, cit..
[212] Brescia morra, *The administrative and judicial review of decisions of the ECB in the supervisory field*, cit..

2.5.3. *Fase deliberativa*

La Commissione amministrativa, entro un termine adeguato all'urgenza della questione e non oltre due mesi dalla ricezione dell'istanza di riesame, esprime un parere in merito al riesame.[213] Il parere è adottato a maggioranza di almeno tre membri della Commissione amministrativa: i membri supplenti non prendono parte a questa fase. I servizi della BCE non possono partecipare a questa seconda fase, per far sì che il parere sia adottato dall'ABoR in piena indipendenza.

All'esito del procedimento sopra illustrato, l'ABoR formula quindi un parere privo del carattere della vincolatività: essa non vincola né il Consiglio di Vigilanza, né il Consiglio Direttivo[214] .

La Commissione Amministrativa può proporre l'annullamento della decisione impugnata, la sua sostituzione con una decisione di contenuto identico o con una diversa, indicando in tale evenienza le modifiche da apportare. Il caso viene quindi rinviato al Consiglio di Vigilanza, il quale, pur non vincolato dal parere ABoR, ne tiene conto ai fini della preparazione di un nuovo progetto di decisione. Quest'ultimo abroga in ogni caso la decisione iniziale e la sostituisce con una decisione identica o modificata. Infine, il progetto viene presentato al Consiglio Direttivo per l'approvazione, secondo il procedimento decisionale ordinario delineato dall'art 26, par. 8, del Reg. SSM.

Il procedimento in esame comporta la riapertura dell'iter dinanzi agli organi di amministrazione attiva, consentendo una rivisitazione della questione. Ciò sembra corroborato dalla circostanza che il Consiglio di vigilanza può tener conto nella revisione della decisione non solo dei motivi addotti dal ricorrente nell'istanza di riesame, ma anche di altri elementi. In tal modo, si potrebbe tener conto anche di circostanze sopravvenute e radicalmente nuove rispetto ai motivi di censura dedotti dal richiedente.

---

[213] Art. 16, par. 1, Decisione BCE/2014/16.
[214] Art.16, par. 5, Decisione BCE/2014/16.

Le norme di riferimento non impongono al Consiglio di vigilanza alcun obbligo motivazionale circa le ragioni che lo inducono a disattendere il parere. Senonchè, tale obbligo sembra essere implicito nel dover tener conto dell'*opinion*, previsto dall'art. 17 delle regole di procedura[215].

Inoltre, giova evidenziare che la riedizione del potere occasionata dal parere dell'ABoR consente all'organo di amministrazione attiva di sanare eventuali vizi formali o procedurali nonché integrare talune lacune istruttorie, laddove possibile[216].

2.6. Post-decisione

La proposizione dell'istanza di riesame non costituisce condizione di procedibilità per il ricorso dinanzi alla Corte di Giustizia[217]. Si tratta di un rimedio facoltativo e non alternativo alla tutela giurisdizionale. La nuova decisione adottata all'esito del riesame potrà essere però impugnata solo dinanzi alla Corte di giustizia, non essendo esperibile una seconda volta il rimedio in esame[218]. I termini di presentazione del ricorso giurisdizionale decorrono, pertanto, dalla data di notifica della seconda decisione, anche nel caso in cui quest'ultima sia meramente confermativa della precedente.

Le disposizioni legislative analizzate non affrontano il tema della contemporanea proposizione di un'istanza di riesame all'ABoR e di un'azione

[215] Clarich M., *Il riesame amministrativo delle decisioni di vigilanza della Banca centrale europea*, cit..
[216] Magliari A., *I Rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, cit..
[217] Art. 19, Decisione BCE/2014/16.
[218] Art. 24, par. 5 Reg. SSM.

di annullamento presso la Corte di Giustizia[219]. A tal proposito, sembrerebbe potersi affermare che la riapertura del procedimento a seguito dell'istanza di riesame potrebbe spingere il giudice a dichiarare improcedibile il ricorso dinanzi a lui presentato. In tale eventualità, difatti, l'interesse alla prosecuzione del giudizio pare venir meno, essendo la decisione impugnata destinata a essere sostituita: resterebbe comunque ferma la possibilità di contestare tale nuova decisione dinanzi alla Corte di Giustizia.

2.7. Inquadramento

Il rimedio in esame presenta profili di atipicità che ne rendono difficile l'inquadramento dogmatico, aprendo il campo a varie interpretazioni. Secondo taluni, ci troveremmo di fronte a una sorta di tribunale "*in house*", ma indipendente, che riesamina le decisioni del Single Supervisory Board.[220]
Un'altra impostazione ha invece ravvisato tratti di similitudine tra il rimedio in analisi e il Ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, nella versione antecedente alle modifiche introdotte dalla legge 69/2009. Anche in tale fattispecie il Consiglio di Stato formulava un parere motivato non vincolante: il Ministro poteva infatti discostarsi da tale parere sottoponendo la questione al Consiglio dei ministri. Tuttavia, il ricorso straordinario, a differenza del riesame presso l'ABoR, comportava quantomeno uno spostamento di competenza decisionale a livello più alto, il Consiglio dei ministri.[221]

---

[219] *Magliari A., I Rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto cit.*.
[220] Nicolaides P., *Accountability of the ECB's Single Supervisory Mechanism: evolving and responsive*, in *SSRN Electronic Journal · January 2018.*
[221] Clarich M., *Il riesame amministrativo delle decisioni di vigilanza della Banca centrale europea*, cit.. Cfr. artt. 8 e ss. d.P.R. 1199 del 1971. Per un approfondimento sull'evoluzione del ricorso straordinario si veda Caringella F., *Manuale di Diritto Amministrativo*, 2015, p. 490 ss.

Ciò detto, l'ABoR sembrerebbe astrattamente incardinabile nell'alveo dei rimedi giustiziali, nei quali l'autorità amministrativa riveste una duplice posizione.

Da un lato essa è una delle parti in lite, volta al perseguimento del pubblico interesse, dall'altro è anche l'autorità preposta alla risoluzione della controversia.

Nella prima fase del procedimento sopra illustrato emergono elementi tipici dei procedimenti giustiziali, con prevalenza della funzione di giustizia su quella di amministrazione: interviene un organo posto in posizione di indipendenza nei confronti degli organi decisionali[222].

Nella seconda fase si esplicano invece i caratteri della revisione amministrativa in senso stretto: la decisione finale spetta infatti al medesimo organo di amministrazione attiva, nell'ottica del perseguimento dell'interesse pubblico a esso affidato.

Con il procedimento di riesame non si devolve una competenza decisionale a un organo semi-giudiziale (diversamente da quanto accade da altri rimedi amministrativi), ma si innesta un momento interlocutorio in cui la parte che vuole contestare la decisione può esporre le proprie ragioni in un'altra sede, dinanzi a un organo terzo e imparziale. La valutazione di quest'ultimo viene poi assorbita dalla nuova decisione degli organi di amministrazione attiva.[223] Sembrerebbe difettare la logica della continuità funzionale[224] tipica di altri rimedi amministrativi europei, come in materia di marchi[225].

---

[222] Magliari A., *I Rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto* cit..

[223] Il riesame interno rappresenta una forma di "*implementation"* di una norma da parte dell'amministrazione: essa è cioè finalizzata alla promozione dei valori e degli obiettivi stabiliti dalla norma stessa, nel rispetto dei diritti dei privati. Sul tema si veda Chirulli P. & De Lucia L., *Tutela dei diritti e specializzazione nel diritto amministrativo europeo. Le Commissioni di ricorso delle agenzie europee*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, anno XXV Fasc. 5 – 2015.

[224] Tale concetto implica che quando l'autorità conferma, modifica o sostituisce la decisione impugnata, esprime la posizione definitiva dell'agenzia. La logica della continuità funzionale con riferimento all'ABoR è messa in dubbio anche da Sciascia G., op. cit. il quale evidenzia come le norme istitutive dell'Abor sono inserite tra i principi organizzativi del SSM,

Il riesame in questione sembrerebbe porsi in un limbo tra la funzione di amministrazione attiva e quella giustiziale. Anzi, a ben vedere, la prima sembra prevalere, poiché la finalità ultima pare quella della miglior applicazione della normativa di settore a fattispecie concrete particolari[226].

In ultima analisi, e non diversamente dal Consiglio di Vigilanza e dal Consiglio Direttivo, la Commissione Amministrativa potrebbe essere considerata come un organo della BCE, sebbene il suo intervento sia solo eventuale[227].

2.8. Il caso Landeskreditbank e spunti evolutivi

Considerato che le pronunce dell'ABoR non costituiscono oggetto di pubblicazione, alcuni spunti relativi alla sua configurazione possono essere ricavati da talune sentenze della Corte di Giustizia, dai rapporti annuali BCE in materia di supervisione, nonché da interventi e articoli redatti dagli stessi membri della Commissione Amministrativa.

In primo luogo, occorre far riferimento al caso Landeskreditbank[228], afferente tematiche di notevole rilevanza in materia di SSM, rappresentando un primo

---

evidenziando i connotati di corpo assimilato alla struttura della BCE e integrato al suo interno.

[225] La Femina N., *Rimedi amministrativi e tecniche alternative di risoluzione delle controversie nell'Ufficio dell'Unione Europea per la proprietà intellettuale*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.5, 2016, pag. 1409.

[226] Cfr. Brescia Morra, *The administrative and judicial review of decisions of the ECB in the supervisory field, cit.*.

[227]Cassese S., *A European Administrative Justice?*, in *Judicial review in the Banking Union and in the EU financial architecture*, *Conference jointly organized by Banca d'Italia and the European Banking Institute*, *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 84, 2018; Allegrezza S. & Voordeckers O., op. cit...; D'Ambrosio R. & Lamandini M., *La "prima volta" del Tribunale dell'Unione Europea in materia di Meccanismo di Vigilanza Unico*, cit..

[228] Sentenza T-122/15 del Tribunale (Quarta Sezione ampliata) del 16 maggio 2017, Landeskreditbank Baden-Württemberg - Förderbank contro Banca centrale europea. La posizione del Trib. Ue è stata confermata in sede di appello dalla Corte di Giustizia nella

importante riconoscimento giurisprudenziale del ruolo dell'ABoR [229].

La controversia concerne il ricorso proposto presso il tribunale UE dalla Landeskreditbank Baden-Württemberg Förderbank avverso la decisione BCE con cui tale banca era stata qualificata come significativa ai sensi dell'art. 6 del Reg. SSM e assoggettata alla vigilanza esclusiva della BCE, in quanto il valore totale delle sue attività superava i 30 miliardi di euro.

---

causa C-450/17 P. Per un approfondimento sul caso si veda, D'Ambrosio R. & Lamandini M., *La "prima volta" del Tribunale dell'Unione Europea in materia di Meccanismo di Vigilanza Unico, Giurisprudenza Commerciale*, fasc.4, 2017, pag. 594; Annunziata F., *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessione a margine del caso Landeskreditbank C. BCE, Giurisprudenza Commerciale*, fasc.6, 2017, pag. 1118; Annunziata F., *I postumi del caso Landesbank vs. BCE, in Analisi Giuridica dell'Economia,* Fascicolo 2, dicembre 2018; Magliari A., *Il sistema di ripartizione delle competenze all'interno del Single Supervisory Mechanism: una questione di "significatività". Considerazioni critiche a margine della sentenza Landeskreditbank Baden-Württemberg c. BCE*, in Diritto Bancario; Lemma V., «*Too big to escape»: un significativo chiarimento sull'ambito di applicazione del Single Supervisory Mechanism nota a Tribunale dell'Unione Europea*, sentenza del 16 maggio 2017 nella causa T-122/15 in Rivista Trimestrale di Diritto dell'economia, 2/2017; Raganelli B., *La vigilanza finanziaria europea al vaglio delle Corti, in Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 2, dicembre 2018; Karagianni, A. & Scholten, M. (2018). *Accountability gaps in the single supervisory mechanism ssm framework, in Utrecht Journal of International and European Law*, 34(2), 185-194; Pierini A., *L'Unione bancaria al vaglio del Tribunale dell'Unione Europea: prime indicazioni sulla ripartizione delle funzioni di vigilanza prudenziale tra BCE ed Autorità nazionali, DPCE on line*, 2017/3.

[229] Un altro riferimento giurisprudenziale all'opinion dell'ABoR, sebbene più generico, è ravvisabile nel caso Trasta Komercbanka AS, inerente il ricorso volto all'annullamento della decisione ECB/SSM/2016 della BCE, del 3 marzo 2016, recante revoca dell'autorizzazione concessa alla Trasta Komercbanka. Nella vicenda in questione, non ancora definita, si sono pronunciati sia il Trib. Ue, sia la Corte di Giustizia. Nello specifico, nell'ordinanza del Trib. Ue, si cita l'esito del procedimento presso l'Abor, adita dalla Trasta Komercbanka per un riesame della decisione controversa. A differenza del caso Forderbank, il ruolo della commissione non viene enfatizzato eccessivamente, limitandosi a citare la circostanza che l'ABoR aveva respinto la richiesta di riesame. Nello specifico, la stessa aveva considerato che le prospettate violazioni procedurali e sostanziali da parte della decisione controversa, formulate nella richiesta di riesame della Trasta Komercbanka, erano infondate e che tale decisione era sufficientemente motivata e proporzionata. Detta commissione ha tuttavia raccomandato all'organo direttivo della BCE di chiarire alcuni elementi. Per un approfondimento, si vedano l'ordinanza del Trib. UE nel caso T-247/16 e la pronuncia della Corte di Giustizia nelle cause riunite C-663/17 P, C-665/17 P e C-669/17 P. Per un approfondimento sul tema, si veda Smits R., *Challenging a bank's license withdrawal by the ECB: can the bank act or can its shareholders?, European Law Blog*, repribile all'URL https://europeanlawblog.eu/2019/05/02/challenging-a-banks-license-withdrawal-by-the-ecb-can-the-bank-act-or-can-its-shareholders/

L’inquadramento del caso presuppone un breve riepilogo delle disposizioni normative in gioco.

Come noto, il SSM ha previsto un riparto di competenze tra BCE e ANC incentrato sulla distinzione tra enti significativi e meno significativi, sulla base di criteri prevalentemente dimensionali. Gli artt. 4 e 6 del Regolamento SSM[230] procedono poi a delimitare in concreto tale allocazione di competenze, disallineandosi parzialmente dal criterio generale fondato sulla significatività. In tale contesto, la BCE, in attuazione dell'art. 6, par. 7, Reg. SSM, ha adottato il già citato Regolamento quadro 468/2014, relativo all'organizzazione delle modalità pratiche di attuazione delle regole sancite dal Reg. SSM. Orbene, l'assetto generale individuato sulla base degli artt. 4 e 6 del Reg. SSM trova una deroga nella sussistenza di “particolari circostanze” che possono giustificare una diversa classificazione della banca ai fini dell’allocazione di competenze: la deroga consente eventualmente di non considerare come significativo un ente che, in base ai criteri generali, dovrebbe invece essere trattato come tale. Il riferimento alle “particolari circostanze” che consentono tale “derubricazione” è contenuto nell'art. 6, par. 4, Reg. SSM e viene dettagliato nell'art. 70 del Reg. quadro. In base a quest'ultimo “*ricorrono circostanze particolari, ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 4, secondo e quinto comma, del regolamento SSM* quando *sussistono circostanze specifiche e fattuali che rendono inappropriata la classificazione di un soggetto come significativo, tenuto conto degli obiettivi e dei principi del regolamento SSM e, in particolare, della necessità di garantire l'applicazione coerente di standard di vigilanza elevati*”. Il comma 2 del medesimo articolo precisa che “il termine

[230] In particolare, come evidenziato in precedenza, vengono riservati alla BCE alcuni compiti fondamentali, con riguardo a tutti gli enti creditizi stabiliti negli Stati membri dell'area euro, indipendentemente dalla loro dimensione: si tratta, in particolare, dei compiti che attengono al rilascio dell'autorizzazione all'attività bancaria, e alle modifiche degli assetti proprietari. L'art. 6, par. 6 del Regolamento SSM ripartisce le competenze tra BCE e Autorità nazionali per le fattispecie di cui all'art. 4, diverse da quelle richiamate, seguendo, in linea di principio, la distinzione tra banche significative e non: per le prime, i compiti spettano alla BCE, per le seconde tali compiti spettano alle ANC.

«*circostanze particolari*» *è interpretato in modo restrittivo*". La sussistenza di siffatte circostanze ha rappresentato il punto nodale della questione affrontata dal Trib. Ue nel caso in esame.

Prima di ricorrere alle vie giudiziarie, la banca aveva proposto ricorso presso l'ABoR, la quale aveva confermato la legittimità della decisione BCE, suggerendo tuttavia un'integrazione della motivazione per meglio dar conto delle ragioni che portavano a respingere le argomentazioni della banca[231]. Nello specifico, l'ABoR aveva rilevato[232] che i criteri di significatività possono essere derogati in virtù di "particolari circostanze" solamente nel caso in cui gli obiettivi stabiliti dal regolamento istitutivo del SSM risultino essere meglio garantiti attraverso la vigilanza diretta dell'autorità nazionale; secondo l'organo del riesame, l'istante non aveva fornito adeguata dimostrazione di siffatta circostanza, con la conseguenza che il ricorso è stato respinto.

A seguito dello svolgimento del procedimento di riesame, la BCE ha quindi adottato la nuova determinazione, integrandone la motivazione conformemente alla *opinion* dell'ABoR.

La nuova decisione BCE è stata impugnata dinanzi al Tribunale, invocando, tra l'altro, la violazione dell'art. 6, paragrafo 4, Reg. SSM e dell'art. 70 del Reg. quadro BCE 468/2014.

Per la ricorrente, la vigilanza su di essa sarebbe dovuta spettare alla BaFin[233], invece che alla BCE, ricorrendo a suo avviso le «particolari circostanze» di cui alle citate disposizioni, che avrebbero legittimato la sua qualificazione come banca meno significativa, nonostante il superamento della predetta soglia.

---

[231] Magliari A., *Il sistema di ripartizione delle competenze all'interno del Single Supervisory Mechanism: una questione di "significatività". Considerazioni critiche a margine della sentenza Landeskreditbank Baden-Württemberg c. BCE, cit.*.
[232] Cfr. par. 31 della sentenza del trib. UE.
[233] Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Autorità di Supervisione Finanziaria tedesca.

Il Tribunale UE ha rigettato[234] il ricorso della banca, confermando la competenza della BCE in materia di vigilanza su siffatto ente. L'impostazione accolta dal Trib. Ue è stata poi confermata anche dalla Corte di Giustizia.

Orbene, per quel che qui rileva, sia la sentenza del tribunale sia la successiva pronuncia della Corte di Giustizia, approfondiscono il ruolo svolto dalla Commissione Amministrativa del Riesame, gettando luce sulle sue prerogative.

In effetti, l'opinione adottata dall'ABoR sembrerebbe aver inciso[235] sia nel procedimento amministrativo che ha condotto all'emanazione della decisione impugnata, sia nella successiva fase di sindacato giurisdizionale. Sotto il primo punto di vista, il Tribunale inserisce espressamente il procedimento di riesame nell'ambito del procedimento amministrativo di vigilanza. In tale ottica, il rimedio presso l'ABoR si configura come strumento di garanzia e difesa per il privato, ma anche come mezzo per l'acquisizione e valutazione degli interessi pubblici e privati in gioco. Il procedimento di riesame acquisisce, l'ulteriore funzione di assicurare il corretto svolgimento del processo decisionale, consentendo, eventualmente, una integrazione dell'apparato motivazionale ovvero del materiale istruttorio precedentemente acquisito.

In aggiunta, il Trib. UE attribuisce particolare rilievo alla conformità della decisione contestata con l'opinion dell'ABoR, facendo assurgere quest'ultima ad atto richiamato *per relationem* dalla motivazione della decisione finale della BCE.

---

[234] La pronuncia non mancato di suscitare critiche. Cfr. Annunziata F., *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessione a margine del caso Landeskredit-bank C. BCE,* cit.; Pierini A., op. cit...

[235] Cfr. parr. 31 e 125 della sentenza. Annunziata F., *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessione a margine del caso Landeskredit-bank C. BCE,* cit..

In particolare, all'*opinion* resa dall'ABoR viene espressamente riconosciuta una funzione integrativa della motivazione della decisione BCE, ragione per cui essa viene presa in considerazione per vagliare la legittimità del provvedimento contestato. Il parere della Commissione amministrativa verrebbe sostanzialmente a far parte del contesto in cui si colloca la decisione impugnata: quel parere può, pertanto, essere preso in considerazione al fine di valutare il carattere sufficientemente motivato di detta decisione. Tale funzione integrativa opererebbe quantomeno quando la decisione finale della BCE si conformi al parere rilasciato dal'ABoR[236]. Dalla pronuncia si ricaverebbe la conclusione che una decisione della BCE, altrimenti carente di per sé sul piano della motivazione, può andare immune da profili di illegittimità in quanto integrabile dal conforme parere della Commissione. Tale assunto è degno di nota, considerato che nel sistema comunitario l'obbligo di motivazione costituisce un principio generale di ordine pubblico[237], che dovrebbe considerarsi non assolto anche quando la motivazione risulti insufficiente: il parere della Commissione potrebbe "salvare" la decisione della BCE da una delle più gravi censure alle quali potrebbe essere esposta.

In realtà, proprio la paventata "potenzialità sanante" del rimedio in esame, rischia di diventare un'arma a doppio taglio per il privato. Quest'ultimo

---

[236] Annunziata F., *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessione a margine del caso Landeskredit-bank C. BCE*, cit.. Per altro verso, si ritiene in dottrina che, qualora il Single Supervisory Board della BCE decida di non adeguarsi al parere della Commissione per il riesame, non sussiste espressamente un obbligo di motivazione. In tal senso si veda Clarich, *Il riesame amministrativo delle decisioni di vigilanza della Banca centrale europea*, op. cit..

[237] "*Per le istituzioni dell'Unione europea, motivare un atto non significa soltanto munirlo di un'imprescindibile forma sostanziale ma implica, da un lato, l'assolvimento dell'obbligo di buona amministrazione, oggi giuridicamente codificato all'art. 41 della Carta dei diritti fondamentali*". Così Maffeo A., *L'obbligo di motivazione degli atti delle istituzioni dell'Unione europea*, *Federalismi.it*, reperibile all'Url https://www.federalismi.it/ApplOpenFilePDF.cfm?artid=35664&dpath=document&dfile=30012018150445.pdf&content=L%27obbligo%2Bdi%2Bmotivazione%2Bdegli%2Batti%2Bdelle%2Bistituzioni%2Bdell%27Unione%2Beuropea%2B%2D%2Bstato%2B%2D%2Bdottrina%2B%2D%2B

vedrebbe “irrobustita” sul piano del rispetto delle garanzie procedimentali una decisione che, altrimenti, sarebbe stata immediatamente passibile di annullamento in sede giurisdizionale.

I profili evidenziati paiono in grado di rafforzare lo status della Commissione amministrativa, la quale da semplice “fornitore” di un parere non vincolante al Consiglio di vigilanza viene a svolgere un ruolo di integrazione delle decisioni della BCE, sul piano quantomeno delle relative motivazioni[238]. Peraltro, proprio il carattere interno di tale “opinion” vale a escludere un sindacato diretto in sede giurisdizionale della stessa. Ciononostante, non può sfuggire che l'eventuale contestazione della decisione BCE pronunciata in senso conforme all’*opinion*, finisce per essere anche una forma di controllo indiretto sull'operato della Commissione.
Tale aspetto si intreccia con quello della non pubblicazione delle decisioni ABoR, giustificabile allorchè gli effetti della decisione si esauriscano internamente. Tuttavia, nel momento in cui tali *opinion* vanno a integrare le decisioni della BCE, parrebbe opportuno renderne noto il contenuto, quantomeno quello sostanziale. Se così non fosse, verrebbe a crearsi una carenza del sistema, poiché si metterebbe a repentaglio la possibilità di sindacare giudizialmente il rispetto dell’obbligo di motivazione da parte della BCE.
Alla luce degli aspetti evidenziati, non è mancato chi[239] ha ravvisato nella pronuncia in esame un possibile punto di partenza del processo di riconoscimento in capo all’ABoR di un ruolo giudiziale o quasi giudiziale.

---

[238] Annunziata F., *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessione a margine del caso Landeskredit-bank C. BCE*, cit..
[239] Annunziata F., *Fostering Centralization of EU Banking Supervision through case-law. The European Court of Justice and the Role of the European Central Bank, Bocconi Legal Studies Research Paper No. 3372346, April 2019.*

Per quanto riguarda invece gli spunti ricavabili dall'*annual report* della BCE in materia di supervisione[240], occorre evidenziare che nell'ambito del 2018 l'ABoR ha affrontato differenti tematiche: conformità ai requisiti di supervisione, revoca dell'autorizzazione, acquisizione di partecipazioni qualificate e sanzioni amministrative. I profili approfonditi hanno riguardato in prevalenza il rispetto di requisiti procedurali (come la corretta ricostruzione dei fatti, l'adeguata motivazione dei provvedimenti e il principio di proporzionalità), nonché la cooperazione tra BCE e ANC nella predisposizione delle decisioni BCE.

Qui di seguito una tabella riepilogativa delle pronunce adottate dall'ABoR sin dalla sua costituzione, tratta dal report annuale del 2018.

Number of reviews performed by the ABoR

	2018	2017	2016	2015	2014
ABoR opinions finalised	4	4	6	6	3
ECB decisions confirmed after ABoR Opinion	3	4	1	2	2
ECB decisions amended/reasoning improved after ABoR Opinion	1	-	2	4	1
Opinions finding request inadmissible	-	-	3	-	-
Request withdrawn	1	-	1	2	1

Source: ECB.

Infine, gli stessi membri dell'ABoR[241] hanno messo in evidenza alcune delle principali sfide affrontate, tra cui, in particolare, la corretta applicazione da parte della BCE del diritto nazionale traspositivo di normativa UE: la circostanza che il Single Rulebook sia composto da Regolamenti e Direttive comporta che l'interpretazione e l'applicazione degli standard prudenziali europei sia ancora caratterizzata da aspetti di disallineamento. Siffatto aspetto

[240] Reperibile all'URL //www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/annual-report/html/index.en.html
[241] Brescia Morra C. & Smits R. & Magliari A., op. cit..

incide anche sull'effettivo raggiungimento di un genuino *level playing field* nel settore bancario. Le divergenze tuttora esistenti nei diritti nazionali rappresentano una sfida importante per la BCE e, di conseguenza, per l'ABoR. Quest'ultima è costantemente costretta ad affrontare l'interpretazione e l'applicazione di normative nazionali difformi attraverso le sue procedure di riesame. Conseguentemente, lo standard di legittimità in base al quale la Commissione è tenuta a valutare la "bontà" della decisione contestata può variare a seconda dello stato di registrazione dell'entità coinvolta. Così è accaduto, ad esempio, in materia di *fit and proper* degli esponenti aziendali nonché in materia di supervisione delle società di partecipazione finanziaria mista.[242]

2.9. Elementi positivi e negativi

Nell'ottica di riepilogare i vantaggi connessi all'introduzione dell'ABoR, pare opportuno evidenziare che la stessa assicura una valutazione qualificata della controversia, dato che il riesame è svolto da soggetti caratterizzati da elevate competenze tecniche nella materia della supervisione bancaria.

Un'altra prerogativa è rappresentata dalla celerità, in quanto il procedimento dinanzi alla Commissione Amministrativa si conclude in tempi brevi. In aggiunta, considerata la delicatezza delle tematiche affrontate, risulta preservata la riservatezza dei soggetti coinvolti, a dispetto dei procedimenti giudiziali che sono di regola pubblici. Gli enti supervisionati, inoltre, vedono accrescersi le opportunità di dialogo con i "vigilanti", soprattutto grazie all'audizione. Il riesame in questione consente alla stessa Autorità coinvolta di evitare che i propri atti vengano annullati dinanzi alle corti, garantendo il

[242] *Ibidem.*

rispetto del principio di legalità.
Nei primi anni di attività, la Commissione si è mostrata efficace nel contribuire a ridurre costi e tempi del riesame delle decisioni di vigilanza per tutti gli stakeholder coinvolti. D'altronde, proprio la semplificazione delle procedure è una delle principali ragioni addotte dai legislatori dell'UE a favore della costituzione della Commissione amministrativa[243].

Emergono però dei limiti: l'ABoR non può intervenire direttamente sulla decisione oggetto di riesame[244] e il parere adottato non viene pubblicato, ma solo notificato alle parti. La non pubblicazione delle decisioni dell'ABoR impedisce la formazione di una "giurisprudenza" delle "*opinion*" che possa rappresentare una guida anche per la Corte di giustizia[245]. Non a caso, è stato suggerito di assicurare maggiore trasparenza al lavoro svolto dall'ABoR, ad esempio tramite la pubblicazione sul sito della BCE di riassunti delle decisioni ABoR, sempre nel rispetto delle regole di riservatezza.[246]

---

[243] Rapporto Annuale sull'attività di vigilanza della BCE, 2017

[244] *"La vincolatività delle decisioni della Commissione amministrativa del riesame avrebbe potuto avere un senso quanto meno nei confronti del Consiglio di vigilanza, fermo restando il rispetto delle prerogative del Consiglio direttivo nell'ambito della politica monetaria. Così come disciplinata dall'art. 24 reg. MVU cit. e dalle nome del medesimo attuative essa, invece, rischia di compromettere l'intento verosimilmente perseguito dal legislatore dell'Unione di disincentivare il ricorso alla CGUE ." Così R. D'Ambrosio, Il Meccanismo di Vigilanza Unico: profili di indipendenza e di accountability, cit., p. 105.*

[245] Laguna de Paz, J.C., *Administrative and judicial review of EU supervisory decisions in the banking sector*, in *Journal of Banking Regulation*, Sept. 2018; Macchia M., *Procedural decision-making and the Banking Union, The accountability mechanisms*, TARN Working Paper 4/2017, April 2017, reperibile all'URL http://tarn.maastrichtuniversity.nl/publications/tarn-working-papers/ ; risulta opportuno notare che l'intero procedimento presso l'ABoR è documentato nei verbali delle riunioni, i quali possono essere oggetto di *disclosure* in sede giurisdizionale. Tale aspetto è evidenziato da Brescia morra C., *The administrative and judicial review of decisions of the ECB in the supervisory field*, cit.

[246] Cfr. *Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the Single Supervisory Mechanism established pursuant to Regulation (EU) No 1024/2013*: "*It would be useful to take advantage of the growing jurisprudence developed by the ABoR by ensuring more transparency over the work undertaken by the ABoR, for instance through publication on the ECB's website of summaries of ABoR decisions and with due observance of confidentiality rules*" . Si veda anche Smits R., *Interplay of administrative review and judicial protection in European prudential supervision*, Presentation at the Conference Judicial review in the banking Union and in the EU financial architecture, jointly organized by the Bank of Italy and the European Banking Institute, Rome, 21 November 2017.

Un ulteriore passo in avanti potrebbe essere quello di pubblicare le decisioni in forma anonima, tramite il ricorso a opportuni *omissis* per le informazioni "sensibili".

Infine, un'ultima criticità attiene al ristretto termine previsto per lo svolgimento della procedura: in dottrina è stato sollevato il dubbio circa la capacità dell'ABoR di risolvere le dispute in tempo, tenuto conto della complessità delle tematiche[247].

2.10. ABoR come strumento di accountability della BCE

All'esito della disamina effettuata, l'ABoR sembrerebbe emergere come uno strumento attraverso cui la BCE mira a coinvolgere i soggetti incisi dall'esercizio del proprio potere. In tal modo, il Regolamento SSM va ad ampliare il margine di responsabilità dell'Autorità in questione, di pari passo con l'estensione dei propri poteri al campo della supervisione bancaria. Come noto, negli anni della crisi finanziaria la BCE è stata avvertita e appare tuttora come un'ancora di stabilità all'interno di un contesto politico internazionale molto frammentato, investito da spinte disintegratrici, provenienti sia dall'interno che dall'esterno[248] dell'Unione Europea.

In tale contesto, l'ABoR appare porsi per l'Autorità di Francoforte come

---

[247] E. Wymeersch, *The Single Supervisory Mechanism or SSM*, cit., p. 56; "*Il termine di due mesi per l'emanazione del parere può apparire molto stretto, specie nei casi più complessi in relazione ai quali la Commissione ritenga magari di autorizzare testimonianze e perizie e di concedere la deposizione in udienza*". Cosi Clarich, *Il riesame amministrativo delle decisioni di vigilanza della Banca centrale europea,* cit..

[248] Torres F., *EMU's legitimacy and the ECB as a strategic political player in the crisis context,*
Journal of European Integration, Volume 35, 2013 - Issue 3: Redefining European Economic Governance; Marchetti B., *Sviluppi recenti nell'amministrazione dell'Unione Europea: Integrazione, disintegrazione o rigenerazione?*, cit., Masciandaro D., *Se la Bce resta un faro nella nebbia,* Sole24ore, reperibile all'URL https://www.ilsole24ore.com/art/commenti-e-idee/2018-12-14/se-bce-resta-faro-nebbia-080419.shtml?uuid=AEc9gUzG&refresh_ce=1

mezzo di "*accountability*", espressione che si presta a varie interpretazioni. Tra queste può essere accolta quella che viene utilizzata, in senso lato, per "*descrivere tutti i modelli di responsabilità politico-giuridica connessi alla valutazione dei risultati di una data azione, e, dunque, degli esiti di una condotta pregressa.*"[249]

Difatti, in democrazia, l'attribuzione di poteri e responsabilità a un'autorità indipendente è ammissibile a patto che l'autorità goda di legittimazione nei confronti dei soggetti destinatari delle sue decisioni[250]. La legittimazione può essere conseguita tramite due forme di accountability: formale e sostanziale. La prima implica che i cittadini vengano informati circa il modo in cui le decisioni vengono prese: nello specifico, si richiede che l'autorità motivi adeguatamente il perché delle proprie azioni.

L'accountability sostanziale comporta che l'autorità possa essere oggetto di "sanzioni" o "punizioni" da parte di pubblici ufficiali qualora le giustificazioni e le spiegazioni offerte non siano esaustive e adeguate.

Orbene, risulta difficile ascrivere alla BCE un'accountability sostanziale, stante l'elevata indipendenza riconosciuta ad essa. Nel contesto dell'UE, tale istituzione gode infatti di un'indipendenza qualificata, la quale si esplica in un sistema amministrativo composito e si direziona sia verso i governi nazionali e le altre autorità politiche locali, sia verso le altre istituzioni UE.[251]

La stessa BCE, in effetti, sembra accogliere solo il versante formale

---

[249] Cassatella A., *La responsabilità funzionale nell'amministrare. Termini e questioni*, *Diritto Amministrativo*, fasc.3, 1 Sett. 2018, pag. 677; per un'altra interessante definizione si veda Schedler, Andreas, "*Conceptualizing accountability*," in Schedler A. & Diamond L. & Plattner M.F., *The self-restraining state: power and accountability in new democracies*, London, Lynne Rienner Publishers, 1999:"*A is accountable to B when A is obliged to inform B about A's (past or future) actions and decisions, to justify them, and to suffer punishment in the case of eventual misconduct*".

[250] Sibert A., *Accountability and the ECB, Economic and monetary, European Parliament*, 2009, reperibile all'URL http://www.europarl.europa.eu/activities/committees/studies.do?language=EN

[251] Battini S., *Indipendenza e amministrazione fra diritto interno ed europeo, Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.3, Settembre 2018, pag. 947.

dell'accountability, laddove riconosce quest'ultima come necessario contrappeso alla propria indipendenza.[252]

Nello specifico, essa sostiene di esser tenuta a spiegare le proprie decisioni e le sottostanti ragioni ai cittadini UE e ai loro rappresentanti eletti. In tal modo, essi possono esprimere una valutazione sul suo operato in relazione agli obiettivi fissati nei Trattati.

L'ABoR concorre quindi a dare contenuto, nel contesto della supervisione bancaria, all'accountability formale, rientrando nel novero dei cosiddetti meccanismi di "sfiducia istituzionalizzata", cioè procedimenti amministrativi volti al riesame delle decisioni, sul presupposto che i membri di tali organi potrebbero talvolta non essere totalmente indipendenti nell'espletamento dei propri compiti[253]. La Commissione Amministrativa si pone come integrazione e completamento degli altri meccanismi di accountability predisposti dal Regolamento SSM, in virtù dei quali la BCE è responsabile per i compiti di vigilanza ad essa attribuiti verso il Parlamento Europeo, il Consiglio UE, l'Eurogruppo e i Parlamenti nazionali.[254]

---

[252]Si veda il sito della BCE all'URL https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/accountability/html/index.en.html

[253] Macchia M., *Procedural Decision-Making and the Banking Union: The Accountability Mechanisms*, cit.. Si veda anche Politi F., *La vigilanza della BCE nelle dinamiche fra istituzioni europee e nei rapporti fra Unione Europea e Stati Membri, in Diritto pubblico comparato ed europeo*, Fascicolo 4, ottobre-dicembre 2018.

[254] Artt. 20 e 21 Reg. SSM.

3. Commissione di ricorso congiunta presso le ESAs

3.1. Composizione, nomina e indipendenza

La Commissione di Ricorso[255] (Board of Appeal, BoA) è stata istituita in attuazione dei simmetrici articoli 58 e 59 dei Regolamenti EBA, EIOPA ed ESMA[256] e si configura come un organo collegiale congiunto delle tre Autorità di Vigilanza Europee (ESAs). Le regole procedurali di funzionamento sono dettate tramite Regolamento Interno[257] (*Rules of procedure*) adottato dal BoA, in virtù dell'art. 60, par. 6 dei citati Regolamenti istitutivi.

Essa è composta da sei membri effettivi e sei supplenti, scelti tra soggetti di indubbio prestigio e di comprovata competenza ed esperienza nell'ambito delle materie di pertinenza delle ESAs (bancaria, assicurativa, delle pensioni aziendali e professionali, dei mercati azionari o altri servizi finanziari).[258] In aggiunta, si richiede che il BoA sia in possesso di sufficienti

---

[255] Per un primo inquadramento di tale consesso, si vedano le sezioni dedicate dei siti di EBA, ESMA ed EIOPA: https://eba.europa.eu/about-us/organisation/joint-board-of-appeal, https://www.esma.europa.eu/about-esma/governance/board-appeal, https://eiopa.europa.eu/about-eiopa/organisation/board-of-appeal, nonché Blair W., *The role of judicial review in the EU's financial architecture and the development of alternative remedies: the experience of the Board of Appeal of the European Supervisory Authorities, in Judicial review in the Banking Union and in the EU financial architecture",Conference jointly organized by Banca d'Italia and the European Banking Institute, Centro Carlo Azeglio Ciampi per l'educazione monetaria e finanziaria*, Rome, *21 November 2017*; Lamandini M., *The Esa's Board of Appeal as a Blueprint for the Quasi-Judicial Review of European Financial Supervision*, in *ECL*, 2014, 6, 290; Witte A., *Standing and Judicial Review in the New EU Financial Markets Architecture, in Journal of Financial Regulation*, 2015, 1, 226–262; Magliari A.,, *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, cit..; Mateo M.C., *El control de las agencias del Sistema Europeo de Supervisión Financiera por la Sala de Recurso y el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, in R.V.A.P. núm. 110-II. Enero-Abril 2018, pag. 228*.

[256] Vedi *supra*, Cap. 1, par.1. 5.1. per le caratteristiche principali del SEVIF, oggetto di una recente riforma. Per quanto riguarda l'impatto sul BoA della paventata riforma, cfr. *infra*, par. 11 di questo capitolo.

[257] Board of Appeal of the European Supervisory Authorities, Rules of Procedure (BOA 2012 002), reperibile all'URL https://eba.europa.eu/documents/10180/15733/1_Rules_of_Procedure.pdf/6f607767-8d00-464a-8448-4f730671d7bc

[258] Art. 58 dei Regolamenti Congiunti.

competenze giuridiche necessarie a fornire consulenza circa la legittimità dell'esercizio dei poteri delle ESAs. Non può accedervi il personale in servizio delle autorità competenti o di altre istituzioni nazionali o dell'Unione coinvolte nelle attività delle Autorità.

Il procedimento di nomina dei membri della Commissione di Ricorso vede il coinvolgimento delle tre ESAs e della Commissione UE: in ossequio all'art. 58, par. 3 dei tre Regolamenti istitutivi, ciascuna delle ESAs nomina due membri effettivi e due supplenti, scegliendoli all'interno di un elenco di candidati predisposto dalla Commissione UE, a seguito di un invito a manifestare interesse pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'UE e previa consultazione del Consiglio delle Autorità di Vigilanza[259]. Il mandato dei membri della commissione di ricorso è quinquennale e può essere rinnovato una volta[260]. Lo stesso BoA provvede a nominare al proprio interno il presidente[261] e il vicepresidente tramite uno schema di voto a maggioranza e a scrutinio segreto. Il mandato del presidente dura due anni e mezzo. Non è espressamente richiesto un adeguato equilibrio di genere e geografico fra i vari Stati membri: ciononostante, la diversificazione viene assicurata

---

[259] Cfr. art. 40 Reg. congiunti, per quanto riguarda la composizione di tale organo:" *Il consiglio delle autorità di vigilanza è composto da: a) il presidente; b) il capo dell'autorità pubblica nazionale competente per la vigilanza degli enti creditizi in ogni Stato membro, che partecipa di persona almeno due volte all'anno; c) un rappresentante della Commissione, senza diritto di voto; d) un rappresentante della Banca centrale europea, senza diritto di voto; e) un rappresentante del CERS, senza diritto di voto; f) un rappresentante per ognuna delle altre due autorità europee di vigilanza, senza diritto di voto."* Esso va distinto dal Consiglio di Amministrazione (art. 45 Reg. congiunti), il quale è composto *da un presidente e altri sei membri del consiglio delle autorità di vigilanza eletti da e fra i membri con diritto di voto dello stesso consiglio delle autorità di vigilanza.*". Cfr. Nagy, Zoltan B. & Csiszar A.S. "*Aspects of the European System of Financial Supervision*." Zbornik Radova, vol. 50, no. 3, 2016, p. 977-1000. *HeinOnline*: tali autori così riassumono i ruoli dei vari organi: *"The president is acting on behalf of the body, the Board of Supervisors is the main decision-making body, the Management Board promotes the operations of the organization, in addition, the Joint Committee and the Board of Appeal complete the organization."*

[260] Tale limite appare opportuno al fine di evitare una presenza troppo prolungata nel *board*. Cfr. sul punto Lamandini M., *The Esa's Board of Appeal as a Blueprint for the Quasi-Judicial Review of European Financial Supervision*, cit... Giova notare che la maggioranza dei membri della commissione è stata rinnovata per un secondo mandato, come evidenziato nell'Annual Report 2016 dell'ESMA, pag. 45.

[261] Art. 58, par. 2, Reg. Congiunti e art. 1, Rules of procedure.

informalmente nel corso dell'iter di selezione.[262] Il procedimento di nomina mira a coniugare alcune esigenze[263]: da un lato, sembrerebbe preservare un certo grado di discrezionalità in capo alla Commissione UE e alle tre ESAs, dall'altro, si vuole assicurare trasparenza all'intero processo. D'altronde, sembra opportuno garantire alla Commissione UE un ruolo di primo filtro delle candidature in una fase ancora intermedia dell'evoluzione dell'architettura supervisoria europea. Infatti, ci si attende che i soggetti potenzialmente nominabili siano caratterizzati da un sufficiente livello di condivisione del progetto europeo e non siano influenzati da particolaristici interessi nazionali[264].

Lungo il medesimo crinale si inserisce l'art. 59 dei Regolamenti congiunti, il quale declina il carattere dell'indipendenza dei membri del BoA[265]. In particolare, essi devono essere indipendenti nelle proprie decisioni, non possono essere vincolati da alcuna istruzione ed è loro precluso di svolgere altre funzioni in relazione all'ESA coinvolta, al Consiglio di amministrazione o al Consiglio delle Autorità di vigilanza.

I commissari sono tenuti anche rendere una dichiarazione pubblica di impegni e una dichiarazione di interessi, con la quale indicano l'assenza di interessi che possano essere considerati in contrasto con la loro indipendenza[266]. Più in generale, la normativa mira a prevenire il concreto insorgere di possibili conflitti di interesse, imponendo un dovere di astensione ai membri del BoA che sono eventualmente intervenuti nel procedimento come rappresentanti di

---

[262] Al 30 settembre 2019, il consesso è composto da membri di diverse nazionalità con varie donne all'interno. Si veda la lista dei membri effettivi e supplenti sul sito dell'EBA all'URL https://eba.europa.eu/about-us/organisation/joint-board-of-appeal/members

[263] Lamandini M., *The Esa's Board of Appeal as a Blueprint for the Quasi-Judicial Review of European Financial Supervision*. cit..

[264] Tale rischio è particolarmente evidente alla luce del ruolo svolto dai rappresentanti nazionali presso il Consiglio delle Autorità di Vigilanza e il Consiglio di Amministrazione.

[265] Opportunamente, è stato evidenziato che il diritto di presentare un *"appeal"* può avere una valenza effettiva solo se la commissione di ricorso è indipendente. Sul punto, cfr. Blair W., *Board of Appeal of the European Supervisory Authorities, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2012-30, p .4*. Cfr. anche Considerando n. 58 dei Reg. congiunti.

[266] Art. 59, par. 6, Reg. congiunti.

taluna delle parti o comunque intervenuti nell'adozione della decisione oggetto di ricorso.
L'effettività di tali disposizioni normative è presidiata anche grazie a un potere di attivazione riconosciuto sia in capo alle parti del procedimento, sia in capo agli stessi membri del BoA.

Innanzitutto, le parti possono richiedere la ricusazione[267] di un membro della commissione di ricorso allorchè ritengano non sussistere i presupposti dell'indipendenza e dell'imparzialità[268].

In aggiunta, anche i membri del BoA, qualora siano a conoscenza di motivi ostativi alla partecipazione di altro membro, ne informano il consesso. La decisione sui provvedimenti da adottare in tali evenienze è presa dalla stessa Commissione di ricorso, nella quale il membro interessato è sostituito dal suo supplente. Se anche quest'ultimo si viene a trovare in una simile situazione, il Presidente designa un sostituto fra i supplenti disponibili.
Le Rules of procedure specificano infine che, se nessun supplente è disponibile, si riduce la composizione della Commissione e il Segretariato del BoA notifica alle parti la composizione ristretta del collegio[269].

---

[267] Cfr. art. 3, *Rules of Procedure*. Tale richiesta è rivolta al Presidente del BoA attraverso il Segretariato appena possibile e comunque entro dieci giorni dalla data in cui la parte conosceva o avrebbe potuto conoscere con ragionevole diligenza dei fatti e delle circostanze su cui si basa la contestazione.
[268] La normativa (art. 59, par. 4 Reg. Istitutivi) chiarisce che un possibile conflitto di interesse non possa essere desunto dalla nazionalità del componente. Inoltre, la ricusazione non può essere richiesta allorchè la parte, pur essendo a conoscenza di un motivo di ricusazione, abbia ciononostante compiuto atti procedurali diversi dall'opposizione alla composizione della commissione di ricorso.
[269] Art. 3, Rules of Procedure.

3.2. Legittimazione a ricorrere

Ai sensi dell'art. 60 dei Regolamenti istitutivi, può ricorrere al BoA qualsiasi persona fisica o giuridica, la quale sia destinataria oppure sia incisa direttamente e individualmente da una decisione delle ESAs ai sensi degli art. 17, 18 e 19 o di un'altra decisione adottata da tali Autorità in conformità degli atti dell'Unione di cui all'art. 1, par. 2.[270]
La formulazione della norma sembra ricalcare a grandi linee quanto disposto dal già citato art. 263 TFUE[271] in materia di *locus standi* per l'azione di annullamento avverso gli atti delle Istituzioni UE. Tuttavia, la non perfetta coincidenza tra le due disposizioni ha dato luogo ad ambiguità[272] e ha aperto il campo a interpretazioni originali delle condizioni d'accesso a tale strumento di tutela. D'altronde, il rimedio oggetto d'analisi sembra trovare il proprio

---

[270] Nello specifico, il par. 1 dell'art. 60 così recita: "*Qualsiasi persona fisica o giuridica, incluse le autorità competenti, può proporre ricorso contro una decisione dell'Autorità di cui agli articoli 17, 18 e 19, e contro ogni altra decisione adottata dall'Autorità in conformità degli atti dell'Unione di cui all'articolo 1, paragrafo 2, avente come destinatario la predetta persona, o contro una decisione che, pur apparendo come una decisione presa nei confronti di un'altra persona, riguardi detta persona direttamente e individualmente.*" Il quadro normativo sostanziale ricomprende il complessivo set di disposizioni di diritto finanziario adottate a livello Ue, richiamato all'art. 1 par. 2 dei Regolamenti istitutivi. Cfr. sul punto Tridimas T., '*EU Financial Regulation: Federalization, Crisis Management, and Law Reform' in Paul Craig and Grainné De Búrca, The Evolution of EU Law (OUP, 2011) 783-804.*

[271] Cfr. Heidemann M. & Thomas D., *Judicial Review in the Eurozone: The Court System as Regulator? The Case of the Sovereign Debt Crisis 337,* in Andenas M., Deipenbrock G. (eds) *Regulating and Supervising European Financial Markets, Springer, Cham,* 2016.

[272] Cfr. Van Cleynenbreugel P., *Judicial Protection Against EU Financial Supervisory Authorities in the Wake of Regulatory Reform, ELSA Malta Law Review, Vol. 2, 2012, disponibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2194172.* L'autore sostiene che la costruzione grammaticale del testo potrebbe far pensare che il requisito dell'esser destinatario della decisione ovvero quello di essere inciso individualmente e direttamente dalla stessa riguardi solo le decisioni adottate dall'Autorità in conformità degli atti dell'Unione di cui all'articolo 1, par. 2, con esclusione di quelle adottate ai sensi degli artt. 17, 18 e 19. Lo stesso autore, in realtà, esclude tale eventualità, affermando che tali condizioni riguardano tutte le decisioni indicate dall'art. 60 dei Regolamenti Istitutivi. D'altronde, una simile interpretazione aprirebbe il campo alla possibilità che qualsiasi persona fisica o giuridica possa impugnare un atto delle Esas senza essere né il destinatario, né il soggetto inciso direttamente e individualmente. Tale opzione ermeneutica estensiva non è peraltro contemplata dai considerando dei Regolamenti istitutivi, nè tantomeno dalla consolidata impostazione giurisprudenziale della Corte di Giustizia in materia di *locus standi*.

addentellato normativo anche nell'art. 263, par. 5 del TFUE il quale così dispone: "*Gli atti che istituiscono gli organi e organismi dell'Unione possono prevedere condizioni e modalità specifiche relative ai ricorsi proposti da persone fisiche o giuridiche contro atti di detti organi o organismi destinati a produrre effetti giuridici nei loro confronti.*"

In siffatto contesto, il Board of Appeal ha accolto inizialmente un'interpretazione più flessibile[273] del requisito del "*direct and individual concern*" di matrice giurisprudenziale, riconoscendo legittimazione a ricorrere a un terzo che aveva presentato ricorso avverso una decisione EBA, la quale aveva deciso di non aprire un'indagine ex art. 17 Reg. 1093/2010, in relazione a un'istanza presentata dallo stesso soggetto ricorrente. Tuttavia, il Tribunale UE[274] è intervenuto sulla vicenda, ritenendo inammissibile il ricorso proposto dal terzo, in quanto non rientrante nè tra i soggetti legittimati a richiedere l'avvio di un'indagine ex art. 17, né tantomeno tra i possibili destinatari di una raccomandazione o decisione presa ai sensi di tale articolo (tali atti possono essere indirizzati solo nei confronti delle autorità competenti e degli enti finanziari interessati).

Il Boa si è successivamente uniformato alla giurisprudenza del giudice europeo, rigettando, in quanto inammissibili, le istanze con cui soggetti privati hanno sollecitato le ESAs a effettuare indagini sull'asserita violazione del diritto UE da parte dell'autorità di vigilanza di uno Stato membro[275].

Alla luce di tale evoluzione, le condizioni di accesso al rimedio presso il BoA sono state allineate all'impostazione seguita dalla Corte di Giustizia a partire

---

[273] Decisione della commissione di ricorso delle Autorità di vigilanza, SV Capital OÜ v. European Banking Authority, 24 giugno 2013 (BoA 2013-008). Cfr. *infra, par.* 3. 9.1 di questo capitolo, per l'analisi delle questioni sottese a tale pronuncia.

[274] Cfr. decisione del Tribunale UE, nella causa T-660/14 - SV Capital / ABE e la successiva pronuncia della Corte nella causa C-577/15 P - SV Capital / ABE. Cfr. *infra*, par.3.9.1 per l'analisi della vicenda.

[275] Cfr. Decisioni della commissione di ricorso delle Autorità di vigilanza nei casi Kluge A., Belyaev B., Radio Elektroniks OÜ and Dyakov T. vs EBA (BoA 2016 001) e "B" vs ESMA (BoA-D-2-2018-02). Cfr. *infra*, par. 9.1 del presente capitolo.

dal caso *Plaumann*, tenuto conto del carattere vincolante[276] dell'interpretazione giurisprudenziale della Corte per la Commissione di Ricorso. La legittimazione a ricorrere presso l'organismo in esame viene espressamente riconosciuta alle "Autorità Competenti" facenti parte del SEVIF. Tra di esse, meritano di essere menzionate innanzitutto le Autorità nazionali di supervisione, le quali svolgono un ruolo fondamentale nell'implementazione e nell'applicazione del diritto finanziario europeo. La loro inclusione nel novero dei soggetti dotati di *locus standi* consente di assicurare tutela dinanzi al BoA alle prerogative e agli interessi degli Stati membri: presupposto di tale impostazione è che le autorità in questione, sebbene tendenzialmente connotate dal crisma dell'indipendenza, facciano parte in maniera più o meno diretta della complessiva organizzazione amministrativa degli Stati Membri[277]. Dato il carattere soggettivo del rimedio oggetto di analisi, l'amministrazione nazionale competente potrà presentare ricorso solamente allorché sia destinataria della decisione o ne sia riguardata in modo diretto e individuale[278].

Ciò posto, risulta opportuno evidenziare che tra le autorità astrattamente dotate di legittimazione a ricorrere va inserita anche la BCE, competente per la vigilanza prudenziale nell'ambito del SSM. Tale autorità potrebbe, ad esempio, presentare ricorso presso il BoA per contestare una decisione dell'EBA. In realtà, appare poco probabile che l'autorità di Francoforte rimetta la risoluzione di un contrasto[279] con l'EBA a un organo amministrativo facente parte della "struttura" della controparte. Molto più plausibile appare un ricorso presso la Corte di Giustizia dell'Unione europea ai sensi dell'art. 263, par. 3

---

[276] Cfr. sul punto l'art. 61 par. 4 dei Reg. Congiunti: "*L'Autorità è tenuta a prendere i provvedimenti necessari per conformarsi alla sentenza della Corte di giustizia dell'Unione europea.*"

[277] Cfr. Van Cleynenbreugel P., op. cit, il quale evidenzia il frequente allineamento di interessi tra Stati Membri e autorità nazionali.

[278] Cfr. Van Cleynenbreugel P., op. cit., e Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, cit..

[279] Per quanto riguarda i possibili contrasti tra EBA e BCE si veda Del Gatto S., op. cit.. e Gasparri G., op. cit., pag. 39.

TFUE.

Quest'ultima strada sembrerebbe essere l'unica percorribile dagli Stati Membri e le Istituzioni UE, qualora intendano contestare una decisione di un'ESA, configurandosi come ricorrenti privilegiati ai sensi dell'art. 263 TFUE[280].

3.3. Oggetto del riesame

L'utilizzazione del rimedio in esame consente ai soggetti legittimati di contestare un'ampia gamma di decisioni[281]. In primo luogo, si fa espresso riferimento alle decisioni adottate dalle ESAs ai sensi degli articoli 17, 18 e 19 dei rispettivi Reg. istitutivi[282]. Esse sono indirizzate nei confronti delle

---

[280] Cfr. art. 61. Par. 2, Reg. congiunti. Si veda sul punto Papadopoulos T., *European System of Financial Supervision, May 2015, Max Planck Encyclopedia of Public International Law [MPEPIL]*, reperibile all'URL https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2638620. Stati membri e Istituzioni UE non devono dimostrare che un atto illegittimo li riguardi direttamente per poter adire la Corte, ma possono agire in qualunque situazione. Per un approfondimento sulla nozione di ricorrenti privilegiati si veda Van Empel M., *European Union Law, Luiss University Press, 2010*.

[281] Come già accennato nel capitolo relativo all'ABoR, la nozione di decisione è di problematica definizione nell'ambito del diritto UE. In aggiunta a quanto esplicitato nel capitolo precedente, cui si rimanda, risulta opportuno evidenziare che, mentre l'art. 288 TFUE sembra concentrarsi sul carattere individuale dell'atto, nel diritto procedurale la nozione funge perlopiù da sinonimo di atto che può essere censurato, come accade nel più volte citato art. 263 TFUE. Cfr. Hans Christian Röhl, '*The voidable decision of art 230 (4) of the Treaty establishing the European Community as a form of legal protection' in Oswald Jansen and and Bettina Schöndorf-Haubold (eds.), The European Composite Administration (Intersentia, 2011) 412*. In merito alla nozione di decisione, si vedano anche la decisione del Board of Appeal, Investor Protection Europe sprl (IPE sprl) – ESMA (BoA 2014 05) e la decisione della medesima commissione nel caso Onix Asigurari SA e Simone Lentini vs EIOPA (BOA 2015 001), per l'approfondimento delle quali si rinvia ai parr. 3.9.2 e 3.9.3 di questo capitolo.

[282] Per un approfondimento su tali poteri, con particolare riferimento all'ESMA, si veda Diana Kull, *Legal implications of the establishment of the European Securities and Markets Authority1, Electronic copy available at: http://ssrn.com/abstract=1948071*; si guardi anche Lafarge F., *Les autorités européennes de surveillance, la régulation financière et l'union bancaire européennes, Ecole nationale d'administration Maître de conférences associé, Université de Strasbourg (CEIE) Texte pour les Annales de la régulation de Paris 1, n°3*, Aprile 2013; Di Noia C. & Gargantini M., *The European Securities and Markets Authority:*

Autorità di supervisione e/o enti finanziari in caso di violazione del diritto sostanziale finanziario europeo (art. 17)[283], in situazioni di emergenza (art. 18)[284] o ai fini della risoluzione delle controversie tra autorità competenti in situazioni transfrontaliere (art. 19)[285].

Accountability towards EU Institutions and Stakeholders, 2013, reperibilie all'URL: https://ssrn.com/abstract=2350194.

[283] In virtù dell'art. 17, la citata violazione sussiste allorchè "*un'autorità competente non ha applicato gli atti di cui all'articolo 1, paragrafo 2, comprese le norme tecniche di regolamentazione e le norme tecniche di attuazione adottate ai sensi degli articoli da 10 a 15, o li ha applicati in un modo che sembra costituire una violazione del diritto dell'Unione, in particolare in quanto ha omesso di assicurare che un istituto finanziario rispetti gli obblighi stabiliti in tali atti*". In presenza di tali presupposti, le ESAs sono dotate di poteri caratterizzati da un'intensificazione progressiva: si parte da un'attività di indagine sulla presunta violazione del Diritto Ue, per passare a una raccomandazione e finire con un parere formale della Commissione UE nei confronti dell'autorità di vigilanza interessata in caso di persistente violazione del Diritto UE. Come *extrema ratio*, le ESAs possono, qualora "*gli obblighi degli atti di cui all'articolo 1, paragrafo 2, sono direttamente applicabili agli istituti finanziari"… "adottare una decisione nei confronti di un singolo istituto finanziario, imponendogli di prendere misure per rispettare gli obblighi imposti dal diritto dell'Unione, tra cui la cessazione di ogni eventuale pratica".; Cfr.* sul punto Van Cleynenbreugel P., op. cit..

[284] L'esistenza di una situazione di emergenza è sancita dal Consiglio UE, all'esito di una complessa procedura che vede coinvolti l'ESRB, la Commissione UE e le ESAs. Se determina l'esistenza di una situazione di emergenza, il Consiglio informa debitamente e senza indugio il Parlamento europeo e la Commissione. Il punto di partenza per la determinazione di tale stato è dato dalla presenza di "*sviluppi negativi che possano seriamente compromettere il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari nonché la stabilità generale o parziale del sistema finanziario nell'Unione".* Qualora venga determinata l'esistenza di una situazione di emergenza, l'ESA interessata può adottare decisioni individuali nei confronti delle Autorità competenti per chiedere loro di uniformarsi alla normativa. Anche in questo caso, *l'extrema ratio* è rappresentata dal potere di adottare decisioni individuali nei confronti degli istituti finanziari, qualora le autorità competenti non abbiano approntato le misure opportune. In questo caso l'ESA può procedere in tal senso "*se un rimedio urgente è necessario per ripristinare il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità generale o parziale del sistema finanziario nell'Unione*."

[285] "*Nei casi specificati negli atti legislativi di cui all'articolo 1, paragrafo 2, e fatti salvi i poteri di cui all'articolo 17, l'Autorità può prestare assistenza alle autorità competenti per trovare un accordo conformemente alla procedura di cui ai paragrafi da 2 a 4 del presente articolo in una delle seguenti circostanze:*

a) su richiesta di una o più autorità competenti interessate, se un'autorità competente è in disaccordo con la

procedura seguita o il contenuto di una misura adottata da un'altra autorità competente, con la misura da essa proposta o con la sua assenza di intervento;

b) nei casi in cui gli atti legislativi di cui all'articolo 1, paragrafo 2, prevedono che l'Autorità possa prestare assistenza di propria iniziativa ove, in base a motivazioni obiettive, sia possibile constatare una controversia tra autorità competenti.". Anche in quest'ultimo caso è prevista una *escalation* dei poteri dell'ESA che può giungere a imporre all'istituto

Appare utile sottolineare che le ESAs possono adottare una decisione individuale vincolante solo dopo aver ricordato all'autorità nazionale le modalità per adempiere ai suoi obblighi, tramite linee guida o raccomandazioni, e consentendo alla Commissione Ue di esprimere il proprio parere formale allo Stato membro interessato. In aggiunta, le ESAs possono adottare una decisione rivolta al singolo istituto finanziario quando la normativa violata risulti essere direttamente applicabile e le autorità nazionali di supervisione non hanno adottato le misure appropriate. Tali decisioni sono indirizzate ad autorità o istituti individualmente considerati e non hanno portata generale[286].

In secondo luogo, con una formula di chiusura, si fa riferimento all'impugnabilità di ogni altra decisione emanata ai sensi della rilevante normativa dell'Unione di cui all'art. 1, par. 2, dei rispettivi regolamenti istitutivi.[287] Tale ampia formulazione comporta l'inclusione di gran parte

---

finanziario interessato una decisione individuale al fine di spingerlo ad adottare tutte le misure necessarie ad uniformarsi alle disposizioni violate.

[286] Van Cleynenbreugel P., op. cit..

[287] L'art. 1 par. 2, nella nuova formulazione, così recita: "*L'Autorità opera nel quadro dei poteri conferiti dal presente regolamento e nell'ambito di applicazione della direttiva 2002/87/CE, della direttiva 2008/48/CE (*), della direttiva 2009/110/CE, del regolamento (UE) n. 575/2013 , della direttiva 2013/36/UE (***), della direttiva 2014/49/UE (****), della direttiva 2014/92/UE (*****), della direttiva (UE) 2015/2366 (******) del Parlamento europeo e del Consiglio e, nella misura in cui tali atti si applicano agli enti creditizi e agli istituti finanziari e alle relative autorità di vigilanza competenti, delle parti pertinenti della direttiva 2002/65/CE, compresi le direttive, i regolamenti e le decisioni basati sui predetti atti, e di ogni altro atto giuridicamente vincolante dell'Unione che attribuisca compiti all'Autorità. L'Autorità opera altresì in conformità del regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio).*"
L'Autorità opera altresì nel quadro dei poteri conferiti dal presente regolamento e nell'ambito di applicazione della direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio (********) e del regolamento (UE) 2015/847 del Parlamento europeo e del Consiglio (*********), nella misura in cui tale direttiva e tale regolamento si applicano agli operatori del settore finanziario e alle autorità di vigilanza competenti. Esclusivamente a tal fine, l'Autorità svolge i compiti attribuiti da qualsiasi atto dell'Unione giuridicamente vincolante all'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali) istituita dal regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (**********) o all'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (**********). Quando svolge tali compiti, l'Autorità consulta tali autorità europee di vigilanza e le tiene informate delle sue

dell'attività decisionale delle ESAs nell'oggetto del riesame del Board of Appeal.

Sembrerebbe da includere nel novero delle decisioni impugnabili anche la temporanea restrizione o la proibizione di talune attività in materia di protezione dei consumatori[288]. Sebbene la proibizione o la restrizione di attività non sia espressamente menzionata dall'art. 60 dei Reg. congiunti, tali poteri potrebbero essere esplicazione del diritto sostanziale europeo di cui all'art. 1, par. 2, oppure potrebbero essere utilizzati in una situazione di emergenza, delineata ai sensi dell'art. 18.

Diversamente, i progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione, elaborati dalle Autorità ai sensi, rispettivamente, degli articoli 10 e 15 dei Reg. istitutivi, e successivamente sottoposti alla Commissione ex artt. 290 e 291 TFUE, in quanto atti preparatori e a carattere generale, risultano sottratti al ricorso amministrativo e devoluti alla cognizione del giudice europeo. Al di fuori del perimetro di operatività del Board of Appeal sembrano porsi anche le linee guida e le raccomandazioni delle ESAs[289], trattandosi di atti di carattere generale e privi di vincolatività [290].

---

attività nei confronti di qualsiasi soggetto che sia un "istituto finanziario" ai sensi dell'articolo 4, punto 1), del regolamento (UE) n. 1094/2010 o un "partecipante ai mercati finanziari" ai sensi dell'articolo 4, punto 1), del regolamento (UE) n. 1095/2010.

[288] Van Cleynenbreugel P., op. cit..

[289] Cfr. art. 16 reg. Ist.: "*Al fine di istituire prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci nell'ambito del SEVIF e per assicurare l'applicazione comune, uniforme e coerente del diritto dell'Unione, l'Autorità emana orientamenti e formula raccomandazioni indirizzate alle autorità competenti o agli istituti finanziari.*"

[290] In linea con quanto rappresentato nel capitolo introduttivo di questo elaborato, giova sottolineare che, sebbene qualificati come meri standard di *soft law*, in caso di piena conformità degli stati membri interessati, la norma sovranazionale non vincolante si tramuta in standard legale vincolante, circostanza che potrebbe comportare anche una sindacabilità da parte della Corte di giustizia. Cfr. Möllers T.M.J., *Sources of Law in European Securities Regulation Effective Regulation, Soft Law and Legal Taxonomy from Lamfalussy to de Larosiere, European Business Organization Law Review II: 379-407 © 2010*: "*The fact that guidelines and recommendations are more than merely non-binding soft law is illustrated by the clear rules of the Proposal for a Regulation establishing the ESMA. While guidelines and recommendations will still not have immediate legal effect, the Regulation prescribes that *the competent authorities shall make every effort to comply with [them]'." They could hence be considered secondary sources of law, as the competent authorities must*

Infine, l'art. 61 dei reg. istitutivi chiarisce che, nei casi in cui non vi è possibilità di ricorso dinanzi alla commissione in esame, le decisioni dell'Autorità possono essere impugnate dinanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea, a norma dell'articolo 263 TFUE: si pensi alla decisione di pubblicare le ragioni della mancata conformità agli orientamenti o alle raccomandazioni da essa adottati[291].

3.4. Portata del sindacato

I regolamenti istitutivi non perimetrano in maniera precisa la portata del sindacato esercitato dal Board of Appeal.

L'opinione prevalente attribuisce al BoA il potere di scrutinare solo i vizi di legittimità della decisione contestata, non potendo inciderne il merito.[292] Il parametro di legalità che la commissione è tenuta ad applicare dovrebbe riguardare non solo gli atti citati nei Reg. congiunti ma anche le altre norme del Diritto UE che, sebbene non espressamente menzionate, risulteranno applicabili in più di un'occasione all'attività delle ESAS, come la Carta dei Diritti Fondamentali dell'UE[293]. Non può essere invece intaccato il margine di

---

contemplate and - in the absence of better reasons - follow them."; Van Cleynenbreugel P., op. cit..

[291] Art. 16 Reg. congiunti.

[292] Magliari, M., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, cit.; Lamandini M., *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2015, 4; D'Ambrosio R., *Due process and safeguards of the persons subject to SSM supervisory and sanctioning proceedings, cit., p. 84*; Torchia L., *I poteri di regolazione e di controllo delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari nella nuova disciplina europea, Relazione svolta al Convegno per i 60 anni della Rivista delle società su "Regole del mercato e mercato delle regole: Il diritto societario e il ruolo del legislatore", Venezia, 13-14 novembre 2015.*

[293] Ad esempio, nella misura in cui le decisioni delle ESAs possano incidere negativamente sul diritto di proprietà dei privati, il BoA deve tener conto dell'art. 17 della Carta di Nizza. Così Mateo M.C., *op. cit.*.

discrezionalità tecnica riconosciuto all'autorità il cui atto è oggetto di impugnazione.

L'ambito di cognizione del collegio appare limitato dai motivi di censura proposti dalla parte ricorrente, in base al principio della domanda. La proposta legislativa originaria[294] della Commissione UE attribuiva al BoA il potere di esercitare le stesse competenze di cui sono dotate le tre ESAs, riconoscendo la possibilità di adottare nuove decisioni di carattere sostanziale. Tale disposizione è stata poi espunta dai regolamenti in questione, conferendo al BoA il solo potere di valutare la legalità procedurale e sostanziale delle decisioni delle ESAs.

3.5. Procedimento

Le regole procedurali sono dettate tramite il già citato Regolamento interno, il quale combina elementi ricavati dal diritto amministrativo degli Stati membri al fine di assicurare la trasparenza e la tutela dei diritti partecipativi dei soggetti interessati dalle decisioni impugnate.[295]

3.5.1. Fase preparatoria

Entro un termine di tre mesi[296] dalla data di notifica o, in assenza di notifica, dalla pubblicazione del provvedimento, il soggetto interessato può presentare ricorso per iscritto presso il Board of Appeal. L'istante deve allegare anche la decisione impugnata e deve indicare in apposita memoria i motivi che ne

[294] Cfr. art. 46, par. 5 della proposta originaria, reperibile all'URL https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2009:0501:FIN : "*The Board of Appeal may, within the provisions of this Article, exercise any power which lies within the competence of the Authority, or it may remit the case to the competent body of the Authority.*"
[295] Heidemann M. & Thomas D., op. cit..
[296] I mesi erano due nella versione precedente dei Reg. Congiunti.

costituiscono il fondamento[297]. Preliminarmente, in ossequio all'art. 60 dei Reg. congiunti, la commissione di ricorso verifica l'ammissibilità del ricorso, accertando la presenza di legittimazione a ricorrere[298] e interesse a ricorrere sulla base dei motivi prospettati.

Le "*Rules of Procedure*" approfondiscono inoltre la prescrizione di cui all'art. 58, par. 8 dei Reg. congiunti, in virtù della quale le ESAs assicurano supporto operativo e segretariale al BoA tramite il Comitato Congiunto[299]. In particolare, l'art. 4 di tale regolamento interno chiarisce che l'ESA che presiede il Comitato congiunto alla data di ricezione del ricorso fornirà il supporto segretariale per l'*appeal*, rappresentando il punto di contatto tra il ricorrente, l'autorità convenuta e i componenti del BoA. Tuttavia, al fine di stroncare sul nascere eventuali conflitti di interesse, tale disposizione impedisce alla singola ESA di gestire appelli diretti nei confronti dei propri atti. Qualora l'ESA che presiede il comitato congiunto sia destinataria di un ricorso, quest'ultimo sarà gestito dall'autorità che presiederà il comitato congiunto l'anno successivo. Ne consegue che anche la sede di decisione del ricorso non coincide con la sede dell'agenzia che ha emanato la decisione in prima battuta.

Sempre nell'ottica di garantire l'indipendenza e l'imparzialità, il regolamento interno richiede l'introduzione di una sorta di "muro divisorio"[300]: sin dalla ricezione dell'appello, è interdetto il passaggio di informazioni dal Segretariato all'ESA convenuta o alle altre ESAs, salvo quanto specificato nelle stesse Rules of procedure.[301]

---

[297] Art. 5, Rules of procedure e art. 60, Reg. istitutivi.
[298] Cfr. *supra* per l'interpretazione del concetto di legittimazione a ricorrere con riferimento al BoA.
[299] Cfr. *supra, cap. 1 par.1. 5.1. e* art. 54 e ss. Reg. istitutivi per l'inquadramento del Comitato Congiunto delle Autorità di vigilanza.
[300] Lamandini M., *The Esa's Board of Appeal as a Blueprint for the Quasi-Judicial Review of European Financial Supervision,.*, cit..
[301] Art. 4, par. 5, Rules of Procedure.

Al fine di impedire interruzioni e ritardi nell'iter di gestione dell'*appeal*, il Segretariato che avvia l'iter è tenuto ad amministrarlo fino alla sua conclusione.

In ogni caso, il Segretariato è tenuto a svolgere alcune mansioni: fornisce supporto ai membri del BoA, assicura un adeguato flusso informativo, ne organizza le riunioni, seguendo le indicazioni del Presidente del BoA. Quest'ultimo svolge un ruolo centrale nel corso del procedimento[302], poiché non si limita a presiedere le audizioni e le deliberazioni, ma, più in generale, gestisce l'iter procedurale in ogni sua fase, impartendo direttive nell'ottica dell'efficiente gestione del ricorso.[303]
Tra i compiti del Presidente rientra anche la designazione del relatore del caso, scegliendolo tra i membri effettivi o supplenti, salvo che decida di svolgere in prima persona tale incarico[304].

3.5.1.1. Tutela cautelare

La presentazione di un ricorso presso il Board of Appeal non determina *ex se* un effetto sospensivo; l'art. 60 par. 3 dei Reg. Istitutivi prevede tuttavia che il BoA possa sospendere l'esecuzione della decisione impugnata "*se ritiene che le circostanze lo richiedano*".[305] La formulazione dei presupposti risulta essere piuttosto vaga e il Board of Appeal non ha provveduto a specificarne il contenuto né in proprie decisioni, né nell'ambito delle Rules of Procedure: queste ultime si limitano a estendere l'applicabilità delle norme nelle stesse

[302] Art. 11, Rules of procedure.
[303] Ad esempio, il Presidente può consultarsi con gli altri membri del BoA, nonché ricevere osservazioni ad opera delle parti per l'individuazione delle direttive da impartire al procedimento. In aggiunta, egli o ella potrebbe optare per lo svolgimento di una "*pre-hearing conference*", qualora lo ritenga appropriato.
[304] Art. 12 Rules of procedure.
[305] Cfr. Blair W., Board of Appeal of the European Supervisory Authorities, cit..

contenute anche a tale fase salvo che, in casi eccezionali, il BoA sospenda l'applicazione della decisione contestata per un periodo sufficiente a consentire una piena discussione della sospensione[306].
Risulta controverso, infine, se l'eventuale diniego opposto dalla commissione di ricorso all'istanza di sospensione eventualmente presentata dal ricorrente possa giustificare la rinuncia alla prosecuzione del ricorso e l'immediata presentazione di un'azione di annullamento, unitamente all'istanza cautelare ex artt. 278 e 279 TFUE, in sede giurisdizionale.

3.5.2. Fase istruttoria

La fase istruttoria mira a far sì, sulla falsariga di quanto evidenziato per l'ABoR, che la Commissione di ricorso acquisisca gli elementi di fatto e di diritto utili ai fini della più appropriata valutazione del ricorso sottoposto alla sua attenzione.

Il regime probatorio è retto dal principio della domanda, essendo rimessa al BoA solo la valutazione di ammissibilità dei mezzi di prova e della relativa valenza "probatoria".[307] Nelle more del procedimento le parti possono presentare osservazioni orali e testimonianze in forma scritta nonché, previa autorizzazione del collegio, allegare consulenze tecniche[308]. Queste ultime sono ammesse solo qualora il consesso le ritenga necessarie ai fini della giusta determinazione dell'appello. Le parti possono inoltre chiedere di essere autorizzate alla convocazione dei testimoni o dei periti che hanno reso una dichiarazione scritta affinchè possano deporre in udienza.
In ogni caso, le parti sono ammesse a presentare osservazioni orali: qualora manchi un'esplicita richiesta, il BoA potrebbe fissare un'udienza al fine della miglior valutazione del caso ad esso sottoposto. L'udienza ha, di regola,

[306]Art. 10, Rules of procedure.
[307] Art. 15, Rules of Procedure.
[308] Art. 17, Rules of Procedure.

carattere pubblico, salvo che il BoA, su richiesta di parte o di propria iniziativa, decida che l'udienza avvenga in privato, motivando adeguatamente le ragioni di tale scelta.

La fase in esame risulta quindi articolata in modo tale da dare attuazione al principio del contraddittorio e a quello del giusto processo. In tale prospettiva, e a conferma del peculiare ruolo svolto all'interno del BoA dal proprio Presidente, quest'ultimo comunica alle parti che il ricorso si intende presentato allorchè ritenga conclusa la fase istruttoria, ossia quando il quadro probatorio viene considerato completo[309]. Solo da tale momento decorre il termine di tre mesi[310] entro cui il BoA dovrà pronunciarsi sul ricorso: in tal modo sembrerebbe vanificata la stessa previsione di un termine massimo di durata del procedimento. Infatti, il soggetto tenuto a rispettare quel termine potrebbe "in astratto" allungarlo qualora ritenga che le esigenze istruttorie non siano state completamente soddisfatte.[311]

3.5.3. Fase deliberativa

Il Board of appeal decide in merito al ricorso entro un termine di tre mesi dalla presentazione dello stesso e le pronunce sono motivate e oggetto di pubblicazione. Ai sensi dell'art. 58, par. 6, Reg. congiunti, "*le decisioni della commissione di ricorso sono adottate con la maggioranza di almeno quattro dei suoi sei membri. Laddove la decisione oggetto di ricorso rientri nell'ambito di applicazione del presente regolamento, la maggioranza comprende almeno uno dei due membri della commissione di ricorso nominati dall'Autorità*."

Le Rules of procedure specificano poi che non sono ammesse astensioni e che

[309] Art. 20, Rules of Procedure.
[310] I mesi erano due nella versione precedente dell'art. 60 Reg. congiunti.
[311] Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, cit..

le deliberazioni del BoA sono private[312]. All'esito del procedimento il BoA ha due alternative: può confermare la decisione presa dall'organo competente dell'Autorità oppure rinviare il caso a tale organo. Quest'ultimo è vincolato dalla decisione della commissione di ricorso ed è tenuto ad adottare una decisione modificata sul caso in questione.

Appare evidente come la commissione di ricorso in esame non disponga del potere di adottare in ogni caso una nuova determinazione, sostitutiva della decisione adottata dall'organo di amministrazione attiva. In particolare, un effetto "sostitutivo" si potrà avere solo qualora lo scrutinio effettuato dal BoA si concluda con la conferma della decisione contestata, cui non segue la rimessione del caso all'ESA competente. Qualora invece il BoA riscontri vizi nella decisione censurata, non potrà procedere alla caducazione di tale atto in autonomia, potendo semplicemente rimettere la questione all'organo di amministrazione attiva. Ciononostante, la decisione del BoA risulta essere vincolante per l'ESA coinvolta, la quale è tenuta a uniformarsi alle indicazioni della commissione di ricorso e ad adottare una nuova decisione sul caso. Sulla base di quanto emerso nell'ambito del procedimento contenzioso, la decisione del BoA esercita un effetto conformativo[313] sulla riedizione del potere da parte dell'ESA coinvolta, sfociando nell'annullamento o nella modifica dell'atto.

I regolamenti istitutivi non prendono in considerazione l'ipotesi in cui il BoA non adotti una decisione entro il temine dei tre mesi, non consentendo di chiarire la natura ordinatoria o perentoria di tale termine. Allo stesso modo, non è chiaro quali siano le conseguenze di un eventuale silenzio serbato dalla commissione in relazione a un ricorso ricevuto: alla luce dell'effetto vincolante che le decisioni di annullamento o di modifica esercitano sull'ESA coinvolta, sembrerebbe più ragionevole attribuire il significato di silenzio-

[312] Art. 21, Rules of procedure.
[313] Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto,* cit..

rigetto all'omessa pronuncia nei termini previsti. Il punto, tuttavia, non risulta essere stato affrontato dal BoA nelle sue prime decisioni.

3.6. Post- decisione

Il rapporto tra il rimedio in esame e l'esperimento dell'azione di annullamento in sede giurisdizionale risulta connotato da profili di criticità. I Reg. congiunti contengono disposizioni potenzialmente fuorvianti per l'interprete.

In particolare, l'art. 61 dapprima statuisce che "*le decisioni della commissione di ricorso e, nei casi in cui non vi è la possibilità di ricorso dinanzi alla commissione di ricorso, le decisioni dell'Autorità possono essere impugnate dinanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea, a norma dell'articolo 263 TFUE*". Successivamente, il medesimo articolo dispone che "*gli Stati membri e le istituzioni dell'Unione, come pure qualsiasi persona fisica o giuridica, possono intentare un'azione giudiziaria dinanzi alla Corte di giustizia europea avverso le decisioni dell'Autorità a norma dell'articolo 263 TFUE"*.

Occorre, pertanto, domandarsi se la proposizione del ricorso in sede amministrativa costituisca condizione di procedibilità per il ricorso dinanzi alla Corte di Giustizia[314].

Orbene, il dettato dei due commi citati appare alquanto enigmatico: infatti, qualora si procedesse a un'interpretazione letterale dell'art. 61, par. 1, sembrerebbe che gli atti delle ESAs ricompresi nell'art. 60 Reg. Congiunti potrebbero essere sindacati solo in via indiretta dalla CGUE, attraverso l'impugnazione delle decisioni del BoA, mentre la Corte conserverebbe un

[314] Cfr. Scholten M. e Luchtma M., *Law Enforcement by UE Authorities: Implications for political and judicial accountability, 2017, p 76* e Hernández F.M., *Las Autoridades Europeas de Supervision: Estructura y funciones in Revista de Derecho de la Unión Europea. Madrid ISSN 1695-1085. nº 27 - julio - diciembre 2014, nº 28 - enero - junio 2015. Págs. 125-138*, i quali ritengono che l'esperimento del rimedio rappresenti un presupposto necessario per l'accesso alla Corte di Giustizia nelle materie di competenza del BoA, a differenza degli altri ambiti di operatività delle ESAs.

potere di sindacato diretto sugli altri atti emanati dalle ESAs. Tuttavia, tale esegesi aprirebbe il campo a un *vulnus* al sistema di tutela giurisdizionale con riferimento ad atti idonei ad incidere in maniera rilevante sulla situazione giuridica dei destinatari.
Appare quindi preferibile, sebbene il punto non sia pacifico[315], la tesi secondo cui tutte le decisioni delle ESAs, incluse quelle ricorribili presso il BoA, possono essere impugnate dinanzi alla Corte di Giustizia, purchè risultino integrati i presupposti di cui all'art. 263 TFUE.[316]

In tale ottica di tutela, è da ritenere che sia la decisione assunta dalla commissione di ricorso, sia la nuova determinazione adottata dall'Agenzia a seguito dell'eventuale rinvio debbano ritenersi immediatamente impugnabili dinanzi al giudice europeo. Tenuto conto dell'effetto conformativo esercitato dalla decisione del BoA, la "seconda" decisione dell'Agenzia è da considerarsi immediatamente censurabile in sede giudiziaria anche nel caso in cui non si uniformi alla decisione della commissione.

Come per l'ABoR, le disposizioni legislative non approfondiscono un ulteriore aspetto, quello della possibile contemporanea proposizione di un ricorso presso il BoA e di un'azione di annullamento presso la Corte di Giustizia. In tale contesto, potrebbe darsi una situazione in cui, pendente un'azione di annullamento dinanzi al giudice sovranazionale, la commissione di ricorso rinvii la questione all'Agenzia, imponendole la modifica o l'annullamento della medesima decisione.

[315] In senso contrario, Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto, cit.*.
[316] Cfr. Mateo M.C., op. cit..

3.7. Inquadramento

Il rimedio in esame presenta delle caratteristiche che, sebbene non sovrapponibili a quelle dell'AboR, fa sorgere non meno difficoltà al momento del suo incasellamento in una specifica categoria dogmatica.

La stessa terminologia utilizzata nella denominazione del consesso può dar luogo a fraintendimenti: la versione inglese dei Regolamenti istitutivi utilizza il termine *appeal*, sebbene lo strumento in questione rappresenti il primo controllo di legalità da parte di un organo terzo e imparziale[317]. Maggiormente calzanti appaiono in proposito i termini adottati nelle versioni italiana, francese e spagnola, le quali rispettivamente parlano di "ricorso", "recours" e "recurso", i quali sembrerebbero meglio attagliarsi al primo *step* di un procedimento di carattere "contenzioso".

Il Board of Appeal è stato peraltro variamente etichettato in dottrina. Ad esempio, si è parlato di una sorta di "giudici amministrativi di fatto"[318] poiché i suoi membri sono competenti in materia di procedura e protezione giudiziale, nonché di regolamentazione in settori specializzati. Al contempo, non è mancato chi[319] si è spinto fino a qualificarlo come organo giurisdizionale o quantomeno quasi-giurisdizionale, in quanto possiederebbe elementi tipici di una giurisdizione: il proprio statuto giuridico le attribuisce il crisma dell'indipendenza e dell'imparzialità e dispone di competenze che, espletate nell'ambito di un procedimento in contraddittorio, si risolvono in decisioni vincolanti per le parti coinvolte. Tale impostazione poggia sul presupposto che il concetto di autorità giurisdizionale accolto a livello UE sia

[317] *Ibidem.*
[318] Van Cleynenbreugel P., op. cit..
[319] Mateo M.C., op. cit..

autonomo[320] e si differenzi dalle definizioni di volta in volta adottate nei vari stati membri.

Nella prassi, la natura giurisdizionale del consesso è stata però espressamente esclusa dalla Commissione UE, intervenuta a sostegno dell'EBA nel caso SV Capital[321].

Né tantomeno il rimedio in questione parrebbe assimilabile a un tribunale specializzato[322] dell'UE ai sensi dell'art. 257 TFUE, come lo era il Tribunale della Funzione pubblica[323], sciolto il primo settembre 2016. Infatti, seppur dotato di una competenza "specializzata" in una specifica materia, il BoA difetta di altri caratteri richiesti dal TFUE, come, ad esempio, la consultazione della Corte di Giustizia prima della sua istituzione oppure l'applicabilità allo stesso delle disposizioni dei trattati relative alla CGUE.[324]

Ciò detto, appare astrattamente accoglibile la tesi che ha ravvisato nel BoA le caratteristiche di un innovativo meccanismo di "auto-governo",[325] idoneo ad assicurare la legalità degli atti delle Autorità coinvolte e che si pone

---

[320] Cfr. la pronuncia della Corte di Giustizia nel caso De Coster, causa C-17/00, par. 10: "*per valutare se l'organo remittente possegga le caratteristiche di un giudice ai sensi dell'art. 234 CE, questione unicamente di diritto comunitario, la Corte tiene conto di un insieme di elementi quali l'origine legale dell'organo, il suo carattere permanente, l'obbligatorietà della sua giurisdizione, la natura contraddittoria del procedimento*". Nel caso del BoA, peraltro, sembra difettare il carattere di obbligatorietà della giurisdizione, stante il dubbio circa il carattere facoltativo e meno del rimedio.

[321] Cfr. Par. 62, causa T-660/14: "*La Commissione aggiunge che dalla lettura degli articoli da 58 a 60 del regolamento n. 1093/2010 risulta che la commissione di ricorso non è un organo giurisdizionale ma un organo interno dell'ABE, e che essa è competente unicamente a confermare le decisioni adottate dall'organo competente dell'ABE od a rinviare il caso a tale organo affinché esso adotti una decisione.*"

[322] Si tratta di organismi, incaricati di conoscere in primo grado alcune categorie di ricorsi afferenti materie specifiche e determinate dallo Statuto della Corte di Giustizia UE.

[323] Si veda la sezione dedicata del sito della corte di giustizia per un approfondimento in materia: https://curia.europa.eu/jcms/jcms/T5_5230/it/

[324] Cfr. sul punto Mateo M.C., op. cit..

[325] Heidemann M. & Thomas D., op. cit..: si pensi ai diversi livelli di riesame previsti a livello nazionale, laddove è necessario ricorrere all'autorità immediatamente sovraordinata prima di poter rivolgersi a una corte.

in antitesi rispetto ai rimedi amministrativi disponibili a livello nazionale, perlopiù espressione dell'autorità statale.

Tuttavia, sembrerebbe difettare la logica della piena continuità funzionale[326] con il soggetto che esercita l'attività di amministrazione attiva. Solo quest'ultimo detiene il potere di emanare una decisione con contenuto dispositivo diverso rispetto a quello originario. Nemmeno in questo caso, come per l'ABoR, si determina il trasferimento della competenza decisionale a un diverso organismo dotato di poteri semi-giurisdizionali.

Il Board of Appeal non è un organo incardinato presso una sola delle ESAs, bensì un collegio congiunto delle tre Autorità, motivo per cui esso non può essere considerato parte integrante dell'organo che ha adottato la decisione contestata. Non a caso, l'autorità convenuta non può "gestire" i ricorsi diretti nei confronti dei propri atti, poiché il supporto amministrativo e operativo al BoA è dato dall'autorità che in quel momento presiede il comitato congiunto delle ESAs[327].

Ciò posto, al netto dei dubbi circa la sua natura giuridica, il Boa può svolgere un ruolo importante nello sviluppare le prassi e la giurisprudenza, in linea con le corti nazionali ed europee[328], come verrà approfondito nei paragrafi successivi.

---

[326] Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, cit.; si veda la sentenza Trib. Primo grado, 8 luglio 1999, Baby Dry, T-163/98, in materia di marchi comunitari, laddove si esplicita che "*la commissione delibera sul ricorso sia esercitando le competenze dell'organo che ha emesso la decisione impugnata, sia rinviando l'istanza a detto organo per la prosecuzione del procedimento." (par. 42).*

[327] Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, cit..

[328] Blair W., *Board of Appeal of the European Supervisory Authorities*, cit.

3.8. BoA come strumento di accountability delle ESAs

Dopo aver delineato le principali caratteristiche del BoA, appare opportuno chiarire in che modo tale organo si inserisce all'interno della complessa architettura del SEVIF[329] e come esso contribuisca a soddisfare le esigenze di responsabilità politico-giuridica delle ESAs. La normativa inerente le ESAs, infatti, da un lato sancisce l'indipendenza[330] di tali entità nell'espletamento delle proprie prerogative, dall'altro, prevede dei complessi meccanismi di *accountability* formale[331], i quali si esplicano lungo tre direttrici. In primo luogo, l'art. 3 dei Reg. Istitutivi sancisce una responsabilità di carattere politico, nei confronti del Consiglio UE e del Parlamento Europeo. Ad essa si aggiungono altre forme di controllo *ex post*: si pensi all'obbligo di rendiconto periodico[332] nei confronti delle istituzioni politiche nonché all'obbligo di informativa relativo a talune decisioni[333]. Completano il quadro forme di *accountability ex ante*, come la partecipazione di un rappresentante

---

[329] A tal proposito, si veda anche, con particolare riferimento all'ESMA, Moloney N., *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (2) Rules in Action, European Business Organization Law Review / Volume 12 / Issue 02 / June 2011, pp 177 – 225, reperibile all'URL http://eprints.lse.ac.uk/37168/* . Si veda anche Véron N., *Charting the next steps for the EU financial supervisory architecture, Policy Contribution Issue n˚16 | June 2017, Bruegel.org*., il quale ritiene che siano necessari ulteriori sforzi per rendere effettiva l'*accountability* delle ESAs.

[330] Cfr. art. 1, par. 5 (ultimo alinea) e art. 5, Reg. Istitutivi, il quale attribuisce a tali entità personalità giuridica. Si veda Deipenbrock G., *The European Securities and Markets Authority and Its Regulatory Mission: A Plea for Steering a Middle Course*, in Andenas M., Deipenbrock G. (eds) *Regulating and Supervising European Financial Markets, Springer, Cham*, 2016; Di Noia C. & Gargantini M., op. cit..

[331] Iris H.-Y. Chiu, *Power and Accountability in the EU Financial Regulatory Architecture: Examining Inter-Agency Relations, Agency Independence and Accountability*. In: *Andenas M., Deipenbrock G. (eds) Regulating and Supervising European Financial Markets, Springer, Cham, 2016.*
Cfr. supra, cap. 2, par. 2.9. per il concetto di *accountability formale.*

[332] Cfr. art 43 par. 5, Reg. Istitutivi: "*Il consiglio delle autorità di vigilanza adotta, su proposta del consiglio di amministrazione, la relazione annuale sulle attività dell'Autorità, compresa l'esecuzione dei compiti del presidente, e la trasmette, entro il 15 giugno di ogni anno, al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Commissione, alla Corte dei conti e al Comitato economico e sociale europeo. La relazione è resa pubblica"*

[333] Ad esempio, nella relazione di cui all'art. 43 par. 5, le ESAS devono informare Commissione, Consiglio e Parlamento Europeo qualora adottino linee guida e raccomandazioni rivolte ai regolatori nazionali (art. 16, par. 4 Reg. istitutivi).

della Commissione Ue come osservatore alle riunioni del Comitato Congiunto[334].

Il secondo crinale di *accountability* è quello dei cosiddetti *stakeholder*: ai sensi dell'art. 37 del Reg. istitutivo, vengono creati Gruppi delle parti interessate nei vari settori, al fine di facilitare la loro consultazione nella definizione di RTS, ITS, nonché linee guida e raccomandazioni. In tal modo, si assicura una legittimazione dal basso all'operato delle agenzie.

Il terzo canale riguarda la cosiddetta *reviewability* ed è quello in cui entra in gioco il BoA[335]: le decisioni delle ESAs elencate in precedenza possono essere impugnate presso tale organo. La previsione di una procedura formalizzata e la dettagliata composizione del BoA mirano ad assicurare un certo livello di *accountability* verso le terze parti, incluse le autorità nazionali, fermo restando un alto grado di autonomia delle ESAs[336]. In tale ottica, si consente una revisione delle decisioni adottate attraverso una procedura che impone al Board di motivare e pubblicare le proprie decisioni, suscettibili poi di impugnazione presso la Corte di Giustizia Europea.

In aggiunta, è stato acutamente osservato[337] che il BoA, al pari del Comitato congiunto delle Autorità di Vigilanza, costituisce un forum per la cosiddetta *inter-agency accountability*, ossia quella forma di responsabilità che si sviluppa grazie al coordinamento tra varie entità competenti in materie affini o che presentano profili di sovrapposizione, come il settore dei servizi bancari, finanziari o assicurativi. Difatti, la variegata composizione del BoA, offre opportunità per uno scrutinio dei processi e delle prassi in uso presso le ESAs.

Le pronunce del BoA già intervenute costituiscono un'ottima cartina di

---

[334] Art. 55, par. 2 Reg. congiunti. Si pensi anche al potere di veto circa la nomina del Presidente del consiglio delle Autorità di vigilanza e del Consiglio di amministrazione riconosciuto al Parlamento Europeo dall'art. 48, par. 2 dei Reg. congiunti.
[335] Deipenbrock G., op. cit.; Di Noia C. & Gargantini M., op. cit..
[336] Blair W., *Board of Appeal of the European Supervisory Authorities*, cit..
[337] Chiu I. H-Y, op. cit..

tornasole per le stesse ESAs: la necessità di affrontare aspetti dubbi o comunque contestati consentirà alle Agenzie del SEVIF di meglio comprendere il contenuto, i limiti e i possibili sviluppi dei poteri a esse attribuite. Il coordinamento che si viene a realizzare per il tramite di strumenti come quello in esame potrebbe consentire di superare le inevitabili criticità insite in un approccio di vigilanza settoriale[338]. Ciò acquisisce ancor più rilevanza alla luce della necessità di affrontare problematiche pan-europee o comunque sovranazionali. Il coordinamento *inter-agency* consente di avere un approccio olistico alla regolazione finanziaria, volto a favorire lo sviluppo delle competenze tecniche e della credibilità delle autorità in questione. Proprio lo sviluppo delle competenze tecniche potrebbe fungere da fondamento solido per l'indipendenza di tali autorità, le quali, come evidenziato, sono sottoposte a un complesso meccanismo di controllo.

Giova, a questo punto della trattazione, procedere a una disamina delle principali decisioni adottate sino a oggi dal BoA, al fine di ricavare elementi per l'attuale e la futura configurazione di tale organo, nonché dello stesso sistema SEVIF.

[338] In merito alla suddivisione settoriale del mercato finanziario, vedi *supra* cap. 1, par. 1.1.. Critiche a tale approccio provengono anche da Markham J.W., *Super-regulator: a comparative analysis of securities and derivatives regu-lation in the US, UK and Japan. Brooklyn J Int Law 28:319*; Norton J.J., *Global financial sector reform: the single financial regulator model based on the United Kingdom FSA experience – a critical reevaluation. Int Lawyer 39:15*; Jackson H.E., *Regulation in a multi-sectored financial services industry. Wash Univ Law Q77:319*; a tal proposito Conti V., *Il riassetto delle Autorità su intermediari e mercati finanziari: annotazioni sulle lezioni della crisi e nuove sfide, in Banca Impresa Società*, fasc. 3, 2018. p. cit., il quale auspica l'avvento nel lungo periodo di un'unica Autorità per l'intero Sistema finanziario europeo, alla luce delle discontinuità tracciate dagli sviluppi dei mercati.

3.9. Analisi delle decisioni

Nel corso del suo periodo di attività, il BoA ha adottato 11 decisioni[339], i cui aspetti di maggior interesse vengono analizzati in questo paragrafo.

3.9.1. Il caso SV Capital OÜ e conseguenze applicative

Questo caso ha rappresentato il "battesimo di fuoco" per la commissione di ricorso e ha contribuito, come evidenziato in precedenza, a tracciare i confini del *locus standi* dinanzi ad essa. La vicenda ha visto l'intervento non solo del BoA, il quale si è pronunciato due volte[340], ma anche della Corte di Giustizia Europea[341].

Il primo ricorso è stato proposto avverso la lettera EBA con cui era stata dichiarata irricevibile, in quanto non di pertinenza del diritto UE, la richiesta presentata dalla società estone SV Capital OÜ di avviare un'indagine ai sensi dell'art. 17 del Reg. 1093/2010, nei confronti delle autorità di vigilanza del settore finanziario finlandese ed estone. Queste ultime, nella prospettazione della ricorrente avrebbero violato gli artt. 40 e 42 della Direttiva 2006/48/CE[342] poichè non avevano rimosso due direttori della succursale estone della Nordea Bank Finland PLC. Tali dirigenti avrebbero

[339] Il computo complessivo sale a 14 se si considera che nel caso "Svenska Handelsbanken AB, Skandinaviska Enskilda Banken AB, Swedbank AB, Nordea Bank Abp vs ESM (BoA-D-2019-01, BoA-D-2019-02, BoA-D-2019-03, BoA-D-2019-04), sono stati trattati e decisi congiuntamente quattro ricorsi. Il BoA non è dotato di una propria pagina web autonoma, ma le decisioni sono reperibili nelle sezioni dedicate dei siti web delle tre ESAs. Ad esempio, sul sito dell'ESMA sono disponibili in formato pdf all'URL https://www.esma.europa.eu/databases-library/esma-library?f%5B0%5D=im_esma_sections%3A355.

[340] Precisamente con le pronunce BoA 2013-008 e Boa 2014-C1-02.

[341] Dapprima dinanzi al Tribunale (T-660/14) e successivamente in sede di appello (C-577/15 P).

[342] Direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio, abrogata dalla Direttiva 2013/36/UE.

reso false dichiarazioni nell'ambito di un procedimento civile avviato in Estonia e, conseguentemente, non avrebbero soddisfatto i requisiti di "*onorabilità necessaria o esperienza adeguata*" richiesti dall'art. 11, par. 1, della citata direttiva[343].

Il quesito sottoposto al BoA imponeva quindi di verificare se la valutazione di idoneità (c.d. *fit and proper test*) dei dirigenti di una succursale di una banca UE[344] fosse regolata dagli atti ricompresi nell'art. 1, par. 2 del Reg. EBA, in relazione ai quali tale ESA esplica poteri di investigazione, ovvero si trattasse di questione regolata esclusivamente dal diritto nazionale e quindi al di fuori dell'ambito di attività della citata Autorità.

Il BoA, nel dirimere la questione, ha tenuto conto anche dell'art. 1 par. 3[345] del Reg. EBA, laddove si statuisce che l'EBA opera anche "*in relazione a questioni non direttamente contemplate negli atti di cui al paragrafo 2, incluse le questioni relative alla governance, alla revisione contabile e all'informativa finanziaria, purché tali azioni dell'Autorità siano necessarie per assicurare l'applicazione effettiva e coerente di tali atti".*

Anche prendendo spunto da tale norma, la commissione di ricorso ha accolto un'interpretazione ampia dell'art. 11, letto alla luce delle linee Guida EBA del 2012[346], e ha ritenuto che il *fit and proper test* si applicasse sia ai membri

---

[343] In particolare, tale articolo imponeva alle autorità di non concedere l'autorizzazione all'esercizio dell'attività creditizia qualora le persone che determinano effettivamente l'orientamento dell'attività dell'ente non superino la valutazione di adeguatezza.

[344] Intesa come banca avente sede registrata nell'Unione Europea.

[345] La nuova formulazione di tale paragrafo ricalca quasi pedissequamente la versione precedente: "*L'Autorità opera nel settore di attività degli enti creditizi, dei conglomerati finanziari, delle imprese di investimento, degli istituti di pagamento e degli istituti di moneta elettronica in relazione a questioni non direttamente contemplate negli atti legislativi di cui al paragrafo 2, incluse le questioni relative alla governance, alla revisione contabile e all'informativa finanziaria, tenendo conto di modelli di business sostenibili e dell'integrazione di fattori di carattere ambientale, sociale e di governance, purché tali azioni siano necessarie per assicurare l'applicazione effettiva e coerente di tali atti."*

[346] *Orientamenti del 22 novembre 2012 dell'EBA sulla valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo gestorio e del personale che riveste ruoli chiave*, ora superate dalle "*Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of suitability of members of the management body and key function holders*", reperibili all'URL https://eba.europa.eu/documents/10180/1972984/Joint+ESMA+and+EBA+Guidelines+on+t

dell'organo di governo sia al personale che riveste funzioni chiave (c.d. *key function holders*), poiché anche questi ultimi svolgono un ruolo cruciale nella gestione del business.

Ciò sembrava corroborato dall'ampia formulazione dell'art. 22 di tale Direttiva, idoneo a ricomprendere anche *il fit and proper test* per tali soggetti. Tale norma richiedeva che "…*ciascun ente creditizio sia dotato di solidi dispositivi di governo societario, ivi compresa una chiara struttura organizzativa con linee di responsabilità ben definite, trasparenti e coerenti…"*

Da ciò conseguiva che la valutazione di adeguatezza dei *key function holders* non rientrava soltanto nell'ambito del diritto nazionale ma diventava, tramite l'interpretazione delle linee guida EBA[347], una questione di Diritto UE. Per questo motivo, il BoA[348], ritenendo il ricorso ammissibile e fondato, ha rimesso il caso all'EBA per la pronuncia sul merito, non prendendo tuttavia posizione circa l'identificazione dei dirigenti di una succursale quali *key function holders*.

L'EBA, risollecitata sul punto, ha ritenuto la denuncia non sufficientemente fondata per avviare un'indagine ai sensi dell'articolo 17 del regolamento n. 1093/2010, in quanto non ha ravvisato la qualifica di *key function holders* in capo ai citati dirigenti[349].

---

he+assessment+of+suitability+of+members+of+the+management+body+and+key+function+holders+%28EBA-GL-2017-12%29.pdf

[347] In tal modo, il BoA prende anche posizione sul ruolo delle linee guida EBA, le quali, prive di efficacia vincolante, non possono ampliare l'ambito di applicazione del Diritto UE, ma possono essere utilizzate come mezzo di interpretazione dello stesso. Così Janssen D., *Interpreting the EBA's Powers: A Case Comment on the EBA's Board of Appeal Decision 2013-008, 24 June 2013, 7 Law & Fin. Mkt. Rev. 311 (2013).*

[348]Cfr. *Ibidem:* secondo l'autore, dalla prima pronuncia del BoA, il potere di cui all'art. 17 del Reg. Eba, risulta constare di due momenti. Il primo presupposto è dato dalla violazione o dalla presunta violazione del Diritto UE. Nel caso in cui si verifichi tale presupposto, l'EBA può, ma non è tenuta, ad avviare un'indagine sull'asserita violazione o mancata applicazione del Diritto UE.

[349] Nello specifico, l'EBA ha fondato il proprio convincimento sulla posizione espressa in merito dall'Autorità di Supervisione finlandese, la quale ha escluso che i soggetti in

Avverso la nuova decisione EBA[350], la SV Capital ha presentato un secondo ricorso presso il BoA, il quale, pur dichiarandolo ricevibile, lo ha respinto nel merito perché infondato.
Infatti, la commissione di ricorso ha confermato la valutazione EBA secondo cui i due dirigenti contestati dalla ricorrente non avevano occupato ruoli chiave all'interno dell'ente finanziario in questione[351], evidenziando che non vi fossero elementi tali per ritenere che l'EBA avesse commesso un errore nell'esercizio del proprio potere discrezionale di avviare un'indagine di propria iniziativa.

Sulla questione è poi intervenuto il Tribunale dell'UE[352], cui la SV Capital ha chiesto l'annullamento sia della seconda decisione dell'EBA[353], sia della seconda pronuncia del BoA.
Il giudice europeo[354], tuttavia, ha imposto un ripensamento complessivo della vicenda poichè ha ravvisato d'ufficio l'incompetenza del Board of Appeal a pronunciarsi sul ricorso presentato dalla SV Capital e ha annullato la decisione BoA 2014-C1-02.

Innanzitutto, la General Court ha confermato che le ESAs dispongono di un potere discrezionale in materia di avvio di indagini ex art. 17 Reg.

---

questione rivestivano ruoli chiave all'interno dell'ente creditizio. (Cfr. par. 39, della seconda decisione del BOA, BOA 2014-C1-02)

[350] Decisione del 21 febbraio 2014.

[351] Per quanto riguarda le accuse riguardanti un terzo direttore, si è ritenuto che non fossero state dimostrate. Cfr. p. 38 della Decisione BOA 2014-C1-02, in cui si afferma che la circostanza che i dirigenti in questione fossero qualificati come manager della succursale nei pubblici registri non comportava necessariamente che essi rivestissero ruoli chiave nell'ente creditizio. Infatti, un dirigente della succursale potrebbe avere il potere di rappresentanza della banca senza rivestire un ruolo chiave nel senso inteso dalle Linee Guida. Questa la definizione nelle linee guida: "*key function holders" are those staff members whose positions give them significant influence over the direction of the credit institution, but who are not members of the management body. Key function holders might include heads of significant business lines, EEA branches, third country subsidiaries, support and internal control functions."*

[352] Con la pronuncia nella già citata causa T-660/14.

[353] Il motivo di ricorso relativo all'annullamento della decisione EBA è stato dichiarato irricevibile poiché l'impugnazione è stata proposta oltre il termine massimo di due mesi prescritto dall'art. 263, par. 6 TFUE.

[354] L'esito del giudizio è stato poi confermato dalla Corte di Giustizia UE, la quale ha respinto integralmente l'appello promosso dalla SV Capital nella causa C-577/15 P.

Congiunti, sia nel caso in cui vengano investite da una richiesta da parte di uno degli enti espressamente indicati dall'articolo 17, par. 2, del reg. n. 1093/2010, sia nel caso in cui agiscano di propria iniziativa.
A tal proposito, la presentazione di una richiesta/esposto all'EBA per sollecitare l'avvio di un'indagine ex art. 17 non fa sorgere la legittimazione a ricorrere presso il BoA, a meno che non provenga da uno dei soggetti tassativamente elencati all'art. 17, par. 2, ossia le autorità competenti, il Parlamento, il Consiglio, la Commissione UE, il gruppo delle parti interessate nel settore bancario oppure provenga dall'ente finanziario interessato da raccomandazioni o decisioni prese dalle ESAs ai sensi di siffatto articolo.

Soggetti privati, non rientranti in tale elenco, possono richiedere all'EBA di avviare un'indagine, ma ciò che si va a sollecitare è solo il potere dell'ESA di avviare un'indagine di propria iniziativa, con la conseguenza che tali soggetti non possono essere considerati destinatari dell'eventuale decisione di non avvio e non possono impugnarla dinanzi al BoA.

Pertanto, poiché la decisione EBA non aveva come destinataria la ricorrente, né la riguardava direttamente e individualmente, il BoA non era competente a pronunciarsi sul ricorso proposto dinanzi ad essa e avrebbe dovuto dichiararlo inammissibile sin dall'origine.

Ciò detto, vale la pena notare come non siano mancate critiche alla posizione della Corte di Giustizia. Da un lato, è stato evidenziato che l'intervento della Corte ha imposto una restrizione alla legittimazione a ricorrere presso il BoA a favore del riconoscimento di una discrezionalità delle ESAs nell'avvio di indagini, circostanza che svilirebbe il ruolo della commissione nell'assicurare l'*enforcement* dei compiti delle ESAs.[355]
Dall'altro, si è addirittura ritenuto che il Tribunale, nel sollevare d'ufficio la questione dell'incompetenza del BoA, si sia dimostrato più interessato ad

[355] Simoncini M., *Administrative Regulation Beyond the Non-Delegation Doctrine, A Study on EU Agencies*, 2018, *Hart Publishing, Modern Studies in European Law*.

"impartire lezioni" al BoA piuttosto che a scrutinare i poteri di supervisione[356] nell'ottica di tutela dei diritti degli operatori del mercato.

Al netto delle posizioni critiche, il principio enunciato dalla General Court è stato successivamente applicato dal BoA nel caso Kluge, B. Belyaev, Radio Elektroniks OU e T. Dyakov vs EBA (Boa 2016 001), nonché nel caso "B" vs ESMA (BoA-D-2-2018-02), nei quali il collegio, ravvisando la medesima situazione sostanziale del caso SV Capital, ha dichiarato inammissibile l'*appeal* per difetto di competenza.

La prima vicenda era incentrata sul ricorso avente ad oggetto la decisione EBA di non avviare un'indagine ex art. 17 Reg. EBA, a seguito dell'asserita violazione del diritto UE da parte della Estonian Financial Supervision Authority (EFSA), autorità pubblica di supervisione finanziaria estone. I ricorrenti erano membri dell'organo di controllo ovvero soci della banca estone AS Eesti Krediidipank e adducevano la violazione da parte dell'EFSA delle disposizioni della Direttiva 2006/48/CE, non avendo svolto adeguatamente la propria attività di supervisione in relazione all'acquisto di quote della suddetta banca da parte di una banca russa.

Il secondo caso riguardava la decisione ESMA di non avviare un'indagine ex art. 17 Reg. ESMA nei confronti della Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC), autorità pubblica di supervisione finanziaria cipriota. Secondo la ricorrente, l'autorità cipriota aveva violato numerose norme del Diritto UE, tra cui la Mifid[357], poiché, a fronte delle irregolarità riscontrate nell'operato della società di investimento cipriota IronFX Global Ltd[358], aveva

---

[356] In tal senso, Lamandini M., Ramos D.; Solana J., *The European Central Bank (ECB) Powers as a Catalyst for Change in EU Law, Part 2: SSM, SRM, and Fundamental Rights, 23 Colum. J. Eur. L. 199* (2017).

[357] *Markets in Financial Instruments Directive*, Direttiva 2004/39/CE, ora sostituita dalla c.d. Mifid 2 (Direttiva 2014/65/EU).

[358] Tale società svolge attività di brokeraggio in opzioni binarie, forex CFD (contratti per differenza). Secondo la ricorrente, rappresentativa di clienti danneggiati dalla IronFX, sin dal 2015, tale società aveva rifiutato illegittimamente di restituire ai propri clienti al dettaglio i fondi depositati presso di essa.

irrogato alla stessa delle sanzioni né sufficientemente adeguate, né dissuasive.

3.9.2. Il caso Investor Protection Europe

Il principio sancito nel caso SV Capital è stato successivamente richiamato anche nella vicenda[359] incentrata sull'ammissibilità dell'*appeal* proposto dalla società belga Investor Protection Europe sprl e avente ad oggetto la decisione ESMA di non avviare un'indagine ex art. 17 Reg. istitutivo, a seguito dell'asserita violazione del diritto UE da parte della Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), autorità pubblica di supervisione finanziaria lussemburghese.

Citando la propria decisione nel caso SV Capital, il BoA ha ribadito che l'ESA interessata non è tenuta ad avviare un'indagine a seguito di ogni richiesta pervenuta, come quella presentata dalla IPE sprl. Anche qualora l'esposto fosse ammissibile, l'avvio o meno di un'indagine rientra nella discrezionalità dell'ESMA, che la esplica sulla base dell'iter procedurale codificato nelle "*Rules of Procedure on breach of Union law investigations*"[360].

Queste ultime, infatti, sono piuttosto chiare laddove, all'art. 5, prevedono che una richiesta, sebbene ammissibile, possa essere archiviata senza avviare un'investigazione, sulla base della valutazione discrezionale dell'Autorità, tenendo conto dei fattori esemplificati nell'allegato 2 di tali *"Rules"*[361]. Nello specifico, l'ESMA non aveva avviato un'indagine poiché aveva ritenuto che la

---

[359] La Commissione di ricorso è intervenuta con la decisione BoA 2014 05.

[360] ESMA/2012/BS/87rev, reperibili all'URL https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/rules_of_procedure_on_breach_of_union_law_investigations.pdf

[361] Tale elenco, non avente carattere tassativo, è suddiviso in fattori a favore e sfavore di un'eventuale indagine. Tra i primi rientra, ad esempio, la circostanza che la violazione paventata costituisca una irregolarità di carattere sistemico. Tra i secondi, invece, rientra la circostanza che la richiesta possa essere meglio gestita da un altro soggetto.

questione potesse essere meglio affrontata con altri strumenti, incluse le procedure previste dal diritto nazionale lussemburghese.

La pronuncia in esame fornisce inoltre un apporto alla perimetrazione del concetto di "decisione", inteso come atto suscettibile di riesame ai sensi dell'art. 60 dei Reg. istitutivi. Orbene, applicando il principio di prevalenza della sostanza sulla forma, il BoA afferma che quella di avviare o non avviare un'indagine di propria iniziativa[362] ai sensi dell'art. 17 Reg. ist. è da considerarsi una "decisione", appellabile presso tale organo di ricorso. A ciò non osta la circostanza che nell'interlocuzione con la IPE sprl, l'ESMA abbia talvolta utilizzato termini diversi, come quello di "conclusione".

Cionostante, il BoA ha dichiarato inammissibile l'appello perché la IPE sprl non ha dimostrato il proprio interesse a ricorrere[363], consistente nel vantaggio derivante dalla modifica o caducazione dell'atto contestato.[364] Sollecitata sul punto, la IPE ha affermato di aver ricevuto mandato, tramite un apposito contratto, da numerosi investitori che avevano subito perdite investendo in un bond il cui prospetto violava la direttiva sui prospetti (Direttiva 2003/71 CE). Per corroborare tale statuizione, essa ha sostenuto di aver instaurato una causa cui avrebbero preso parte 101 investitori, allegando contestualmente il contratto in questione e notizie di stampa che annunciavano la causa.

Il BOA ha sconfessato le argomentazioni della IPE circa la sussistenza dell'interesse a ricorrere sulla base di due profili:

---

[362] Ad ogni modo, il BoA richiama la pronuncia Max.mobil Telekommunikation Service GmbH vs Commission, nella causa T-54/99, parr. 54-55, in materia antitrust, al fine di chiarire che, sebbene il potere delle ESAs di avviare un'indagine sia discrezionale, tali istituzioni non sono esenti dall'obbligo di esaminare le richieste/denunce in modo diligente e imparziale.

[363] Cfr. supra, par. 3.5.1.

[364] Cfr. le pronunce della General Court nelle cause T-355/04 e T-446/04, Co-Frutta Soc. coop. Vs Commissione, par. 40: "*It should also be borne in mind that, according to settled case-law, an action for annulment brought by a natural or legal person is admissible only in so far as that person has an interest in the contested measure being annulled*".

- il contratto allegato non dimostrava che la persona firmataria fosse un investitore in strumenti finanziari, nè forniva prova del potere di rappresentanza conferito al ricorrente per proporre l'*appeal* in questione per conto degli investitori;
- le notizie di stampa non sono sufficienti a provare che un'azione sia stata instaurata dinanzi a una corte oppure che sia stata ritenuta fondata.

Alla luce di quanto ricostruito, *l'appellant* non aveva dimostrato di avere un interesse a ricorrere né per proprio conto né per conto di altri, motivo per cui il ricorso è stato dichiarato non ricevibile e il merito dello stesso non è stato esaminato.

3.9.3. Il caso Onix Asigurari

In questo caso[365] l'*appeal* è stato presentato da Simone Lentini, domiciliato in Romania e dalla Onix Asigurari SA, compagnia di assicurazione romena, di cui Lentini era unico socio. Il ricorso è stato presentato nei confronti di un atto ritenuto dall'appellante una "decisione" EIOPA ai sensi dell'art. 17 Reg. Ist., con cui l'EIOPA ha ritenuto di non avviare un'indagine nei confronti dell'IVASS.

Il sig. Lentini aveva contestato la decisione IVASS che aveva proibito alla Onix di continuare a svolgere la propria attività in libera prestazione di servizi in Italia poiché non soddisfatta dei requisiti reputazionali del socio. In relazione a tale vicenda, l'EIOPA ha ricevuto una richiesta di procedere ai sensi dell'art. 17 Reg. EIOPA, ma ha ritenuto che non vi fosse stata una

[365] Decisione BOA 2015 001.

violazione della Direttiva 92/49/CEE[366]. Infatti, sebbene la Direttiva attribuiva all'Autorità del Paese d'origine la valutazione dei requisiti reputazionali dei soci dell'ente, l'Autorità ospitante aveva il potere di prendere, in caso di urgenza, misure appropriate per prevenire le infrazioni commesse nel proprio territorio. Nell'ambito di tali poteri, rientrava anche quello di impedire a un'impresa di assicurazione la stipula di nuovi contratti di assicurazione nel proprio territorio (art. 40 par. 6 della Direttiva). Sulla base di tale presupposto, l'EIOPA aveva deciso di non avviare un'indagine per violazione del diritto UE nei confronti dell'IVASS.

Qualche mese dopo, l'EIOPA ha ricevuto un'ulteriore comunicazione dalla Onix, con cui quest'ultima ribadiva le proprie ragioni e invitava l'EIOPA a riconsiderare la propria posizione. A fronte di tale sollecitazione, l'ESA in questione ha confermato il proprio punto di vista con una lettera spedita alla Onix.

E' contro quest'ultimo atto viene proposto *appeal* presso il BoA: quest'ultimo lo dichiara però inammissibile, poichè la censura aveva ad oggetto un atto meramente confermativo di una precedente decisione, non costituendo di per sè una "decisione", rilevante ai fini dell'art. 60 Reg. congiunti.[367]

La pronuncia in esame contribuisce ulteriormente a delineare il concetto un po' fumoso di "decisione", e fornisce evidenza dell'incidenza della giurisprudenza della Corte di Giustizia nelle valutazioni del BoA.[368]

---

[366] Direttiva 92/49/CEE del Consiglio, del 18 giugno 1992, che coordina le disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti l'assicurazione diretta diversa dell'assicurazione sulla vita e che modifica le direttive 73/239/CEE e 88/357/CEE (terza direttiva assicurazione non vita), ora abrogata da Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II).

[367] In aggiunta, l'appello non sarebbe stato ammissibile nemmeno se rivolto alla decisione originaria dell'EIOPA, poichè l'*appeal* è stato proposto oltre i due mesi allora richiesti dall'art. 60, par. 2 del Reg. ist..

[368] Il principio di diritto alla base della pronuncia, espressamente richiamato, è quello contenuto nel caso deciso dalla General Court il 4 marzo 2015, Regno Unito vs BCE (Causa T-496/11):

In seguito alla pronuncia del BoA, la vicenda ha tuttavia conosciuto un'ulteriore fase dinanzi ai giudici europei e italiani. Con riferimento ai primi, il tribunale UE ha respinto il motivo di ricorso in quanto manifestamente infondato[369]. Dinanzi alla giurisdizione amministrativa italiana, invece, la vicenda si è conclusa favorevolmente per la Onix[370], la quale ha ottenuto l'annullamento del provvedimento IVASS di divieto di assunzione di nuovi affari sul territorio italiano.

"L'azione di annullamento di una decisione che si limita a confermare una precedente decisione, non contestata entro i termini di legge, è inammissibile. Una decisione è una mera conferma di una precedente decisione quando essa non contiene nuovi fattori rispetto a quella precedente e non è preceduta da un riesame della situazione della persona cui la prima misura era diretta.

[369] La decisione della commissione di ricorso è stata impugnata dinanzi al Tribunale dell'UE (causa T-590/15), il quale con ordinanza ha respinto il motivo di ricorso in quanto manifestamente privo di qualsiasi fondamento in diritto. Infatti, l'unico motivo sollevato a sostegno dalla Onix faceva riferimento alla valutazione della fondatezza del rifiuto di avviare un'indagine ai sensi dell'articolo 17 del Reg. 1094/2010, alla quale, tuttavia, la commissione di ricorso non ha proceduto. Il Trib. UE nel caso in questione ha anche ribadito che la decisione ESMA di non avvio dell'indagine non produce effetti giuridici vincolanti nei confronti della Onix: "*Dal momento che la ricorrente non poteva pretendere che l'EIOPA aprisse un'indagine ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 2, del regolamento n. 1094/2010, il rifiuto di quest'ultima di dare avvio a siffatto procedimento non può essere idoneo a pregiudicare i suoi interessi modificando in maniera rilevante la sua situazione giuridica."*

[370] Cfr. sentenza del Consiglio di Stato sez. VI, n. 837 del 9 febbraio 2018. Il massimo consesso amministrativo, previo rinvio pregiudiziale alla CGUE (sent. 27/04/2017 nella causa C-559/15) ha annullato il provvedimento IVASS di divieto di assunzione di nuovi affari sul territorio italiano. Secondo la ricostruzione accolta dai giudici, l'IVASS non aveva nessuna competenza per valutare la reputazione dell'azionista di riferimento di Onix, spettando in via esclusiva alle autorità competenti dello Stato membro d'origine verificare se un'impresa di assicurazioni soddisfi la condizione relativa all'onorabilità dei suoi dirigenti. Nel caso in esame l'IVASS non avrebbe potuto utilizzare nemmeno i poteri riconosciuti in via d'urgenza in caso di dubbi o insufficienze relative all'onorabilità dei dirigenti dell'impresa assicurativa interessata. Il divieto era stato applicato sul presupposto non di semplici dubbi sull'onorabilità del Sig. Lentini, bensì sull'assenza del requisito della reputazione, legata a una condanna in primo grado per truffa aggravata. Tuttavia, dato che la normativa allora vigente (Comunicazione ISVAP n. 3, luglio 2009 e linee guida CEIOPS 2008), ricollegava la perdita del requisito dell'onorabilità alla condanna con sentenza definitiva, l'IVASS avrebbe illegittimamente ritenuto di poter valutare negativamente l'onorabilità del Sig. Lentini.

3.9.4. Decisioni in materia di agenzie di rating

Le decisioni in esame offrono alcuni spunti in merito all'applicazione della disciplina relativamente giovane delle agenzie di rating, sottoposte alla vigilanza diretta dell'ESMA a partire dal 2011.[371]

Esse svolgono un ruolo importante sui mercati mobiliari e bancari mondiali giacché i loro *rating* del credito sono utilizzati dagli operatori di mercato come elementi che contribuiscono alla formazione di decisioni informate in materia di investimenti e di finanziamenti[372].

Tali soggetti sono rimasti al di fuori della regolamentazione finanziaria fino alla crisi del 2007/2008, la quale mise in risalto carenze nella loro operatività, nell'accuratezza dei loro *rating* e dubbi sulla loro indipendenza, tali da inficiare la loro asserita abilità nell'aiutare gli investitori nel comprendere i rischi connessi a un certo tipo di investimento. Sebbene l'uso del *credit rating* abbia consentito di superare alcune inefficienze informative, esso ha aperto il campo al rischio di appiattimento degli operatori di mercato sui giudizi delle agenzie, a detrimento delle valutazioni del merito creditizio fondate su analisi interne o comunque su una pluralità di fonti informative.

In risposta a tali criticità, si è provveduto alla creazione dell'architettura normativa e supervisoria in materie di agenzie di *rating*, avvenuta su base incrementale, tramite interventi iniziati nel 2009 con l'adozione del Regolamento (CE) n. 1060/2009, anche noto come CRAR, Credit Rating Agency Regulation.[373]

---

[371] Con il già citato Regolamento (UE) n. 513/2011 del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'11 maggio 2011 recante modifica del Regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito.

[372] Cfr. Considerando 1, Regolamento 1060/2009.

[373] L'intervento del 2009 introdusse un'architettura regolatoria per le agenzie di rating e introdusse un sistema di vigilanza in cui le agenzie dove la competenza in materia di registrazione e di supervisione era attribuita alle autorità nazionali. In aggiunta, le agenzie dovevano evitare i conflitti di interesse e dotarsi di metodologie di rating sane e trasparenti attività di rating. Nel 2011 un primo emendamento venne apportato alla CRAR per tener

L'obiettivo del CRAR[374] è quello migliorare l'integrità, la trasparenza, la responsabilità, la correttezza gestionale e l'indipendenza delle attività di *rating* del credito, contribuendo alla qualità dei *rating* del credito emessi nell'Unione e al buon funzionamento del mercato interno, realizzando nel contempo un grado elevato di protezione dei consumatori e degli investitori.

3.9.4.1. Casi Global Private Rating Company e FinancialCraft

I primi due casi inerenti la materia in questione possono essere trattati congiuntamente in quanto entrambi inerenti una decisione ESMA di diniego di registrazione della ricorrente come agenzia di rating, ai sensi dell'art. 16 del Regolamento (CE) n. 1060/2009.

In particolare, il primo ricorso è stato proposto dalla società inglese Global Private Rating Company "Standard Rating" Ltd[375], il secondo è stato presentato dalla società polacca FinancialCraft Analytics Sp. z o.o[376].

Per quanto riguarda la procedura di registrazione, è bene evidenziare che l'art. 15 del CRAR prevede un duplice passaggio. In *primis*, l'ESMA deve decidere se l'istanza di registrazione è completa. Se non lo è, deve fissare una scadenza entro cui l'istante deve fornire informazioni aggiuntive. Quando ritiene che il corredo informativo sia completo, informa l'istante e provvede a verificare che l'istanza sia conforme ai requisiti richiesti.

Risulta opportuno notare che completezza significa che tutti i requisiti previsti nella CRAR e nei relativi RTS devono essere stati indirizzati all'ESMA.

---

conto della creazione dell'ESMA e dell'attribuzione alla stessa della competenza supervisoria sulle agenzie registrate nell'UE. Infine, l'intervento del 2013 è andato a rafforzare le regole e affrontare le debolezze relative ai rating del debito sovrano.

[374] Cfr. l'art. 1, Regolamento 1060/2009.

[375] Decisione Boa 2013-14.

[376] Decisione Boa 2017 01.

Tuttavia, la valutazione della completezza non incide sulla successiva delibazione della qualità delle informazioni fornite, che potrebbe dar luogo a criticità in relazione alla loro conformità alla normativa di riferimento. Questa eventualità si è concretizzata nei casi in esame laddove, a seguito della comunicazione di completezza della documentazione, all'esito della valutazione qualitativa delle informazioni ricevute, l'autorità convenuta ha negato la registrazione per mancata conformità rispetto ai requisiti previsti dal CRAR.

Sollecitato sul punto, il BoA ha riconosciuto che la procedura in materia di registrazione delle agenzie di *rating* è nuova e richiederà tempo per la sua completa attuazione. Tuttavia, considerando le responsabilità e la delicatezza del compito svolto da tali soggetti, nonchè la loro importanza nel sistema finanziario in generale, ha ritenuto che gravi su di esse l'onere di dimostrare all'ESMA che i requisiti richiesti dalla normativa sono stati rispettati. L'istanza di registrazione e il suo contenuto devono essere molto chiari[377] e non spetta all'ESMA quale regolatore di rimediare alle eventuali carenze.

Ciò posto, data la sostanziale non conformità con i requisiti richiesti dal CRAR, il BoA, pur dichiarando ammissibili gli *appeal* presentati dalle due società, li ha rigettati[378] e ha confermato il diniego di registrazione opposto dall'ESMA.

---

[377] Un altro aspetto degno di nota attiene all'interpretazione dell'art. 16 del Regolamento Delegato UE N. 449/2012 della Commissione UE, in virtù del quale "*L'agenzia di rating del credito fornisce all'ESMA, per ciascun tipo di rating, una descrizione generale dell'insieme dei modelli e delle metodologie principali utilizzati per determinare i rating". A tal proposito si chiarisce che, sebbene la norma faccia riferimento a una descrizione di carattere "generale*", è comunque necessario un certo grado di specificità altrimenti il *rating* sarebbe privo di criteri obiettivi e verrebbe impedito all'ESMA di valutare la conformità con i requisiti richiesti dalla normativa.

[378] Opportunamente, nel caso riguardante la FinancialCraft Analytics, le questioni affrontate, inerenti i requisiti per la registrazione come agenzie di *rating* sono affrontati in dettaglio in un allegato alla decisione, contenente una sintesi delle motivazioni addotte dalle parti nelle varie fasi dell'iter di registrazione e del procedimento dinanzi al BoA.

3.9.4.2. Le decisioni BoA in materia di "rating occulti"

Uno degli interventi più interessanti[379] della commissione di ricorso ha riguardato i ricorsi proposti da quattro banche svedesi[380] avverso decisioni dell'ESMA in materia di agenzie di rating.
Nello specifico, l'ESMA aveva riscontrato la violazione negligente del Regolamento CRAR[381], da parte delle quattro banche coinvolte poiché avevano incluso dei "rating ombra" ("*Shadow ratings"*) nei propri report di ricerca o raccomandazioni in materia di investimenti, senza registrarsi preventivamente come agenzie di *rating.* Per tale ragione, l'ESMA aveva adottato misure di vigilanza nella forma della comunicazione pubblica e aveva imposto sanzioni per 495.000 euro per ciascuna banca, in ossequio agli artt. 24 e 36-bis CRAR[382].

Sebbene i quattro casi non fossero perfettamente assimilabili, la loro trattazione è avvenuta congiuntamente poiché la decisione dipendeva dalla medesima questione principale.

In particolare, l'oggetto del contendere riguardava la sussistenza o meno dell'obbligo per le banche coinvolte di registrarsi quali agenzie di rating

---

[379] Si trattava di Svenska Handelsbanken AB, Skandinaviska Enskilda Banken AB, Swedbank AB, Nordea Bank Abp (Decisioni BoA-D-2019-01, BoA-D-2019-02, BoA-D-2019-03, BoA-D-2019-04, reperibili all'URL https://eba.europa.eu/documents/10180/493690/Board+of+Appeal+-+27+February+2019+-+Decisions+2019_01_02_03_04++-+Final.pdf/10e9b856-d065-4f48-8ac2-9506ac2fd0a4)

[380] Il 1° ottobre 2019, tramite una fusione inversa cross-border tra Nordea Bank AB e Nordea Bank Abp (Nordea), tutte le attività e passività di Nordea Bank AB sono state trasferite alla Nordea Bank Abp, con sede in Finlandia. Di conseguenza Nordea ABp è il successore legale di Nordea Bank AB in tutti i suoi rapporti.

[381] Si veda il punto 54 della Sez. 1 dell'allegato 1 al CRAR.: *I. Violazioni connesse ai conflitti di interesse e ai requisiti organizzativi o operativi. 54) L'agenzia di rating del credito, laddove sia una persona giuridica stabilita nell'Unione, viola l'articolo 14, paragrafo 1, quando non fa domanda di registrazione ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1.*

[382] Inerenti, rispettivamente, misure di vigilanza e sanzioni amministrative pecuniarie adottabili dall'ESMA.

ai sensi del CRAR, in virtù della prassi di pubblicare "*credit research report*" contenenti i cosiddetti "rating ombra".
L'opinione delle banche ricorrenti era che lo svolgimento di tale attività non comportasse l'obbligo di registrazione, invocando l'esenzione prevista dall'art. 3 par. 2 del CRAR, il quale così recita:

"*Ai fini del paragrafo 1, lettera a), non sono considerati rating del credito:*
a) le raccomandazioni ai sensi dell'articolo 1, punto 3, della direttiva 2003/125/CE della Commissione[383]*;*
b) la ricerca in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 1, della direttiva 2006/73/CE della Commissione[384] *e altre forme di raccomandazioni generali, quali «acquistare», «vendere» o «mantenere», in relazione a operazioni su strumenti finanziari o a obbligazioni finanziarie;* o
c) pareri in merito al valore di un'obbligazione finanziaria o di uno strumento finanziario."

A tal proposito, risulta opportuno richiamare anche la definizione di *rating* del credito e di categoria di *rating*, elaborata dal CRAR.
In virtù dell'art. 3, par. 1, lett. a) e lett. H), un *rating* del credito è un parere riguardante il merito creditizio di un'entità o di uno strumento finanziario emesso utilizzando un sistema di classificazione in categorie di rating stabilito e definito. Una categoria di *rating* è un simbolo alfanumerico, utilizzato nell'ambito di un *rating* per fornire una misura del rischio relativo, al fine di distinguere le diverse categorie di rischio dei tipi di entità, emittenti e

[383] Trattasi di Direttiva recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (Direttiva in materia di Abusi di mercato) per quanto riguarda la corretta presentazione delle raccomandazioni di investimento e la comunicazione al pubblico di conflitti di interesse. Tale articolo così recita: "*raccomandazione»: ricerche o altre informazioni, destinate ai canali di distribuzione o al pubblico, intese a raccomandare o a proporre, in maniera esplicita o implicita, una strategia di investimento in merito ad uno o a più strumenti finanziari o emittenti di strumenti finanziari, ivi compresi pareri sul valore o sul prezzo presenti o futuri di tali strumenti."*
[384] Trattasi della Direttiva recante modalità di esecuzione della già citata Mifid 1 (direttiva 2004/39/CE) per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva.

strumenti finanziari o altre attività oggetto di rating.

Giova inoltre spendere qualche parola circa la prassi dei c.d. *rating* occulti, così definiti anche da taluni degli intermediari che li elaboravano. L'emissione di tale tipologia di *rating* si è protratta per svariati anni nel Nord Europa, laddove le ricerche in materia di investimenti e le raccomandazioni inerenti titoli a tasso fisso emessi da società private, contenevano spesso forme di rating: essi erano redatti dagli analisti di credito delle banche e venivano trattati come parte della raccomandazione. I suddetti rating erano perlopiù basati sulla metodologia delle agenzie di rating ufficiali. Inoltre, laddove erano presenti rating ufficiali per il medesimo emittente o per lo stresso strumento, tali rating erano tendenzialmente inclusi nei rapporti di ricerca, al fianco degli *shadow rating*.

Pur tenendo conto che la lunghezza, l'estensione e il grado di dettaglio dei report e delle opinioni variava considerevolmente, il punto centrale e dirimente della questione, nella prospettiva dell'ESMA, era dato dall'inclusione di un rating alfanumerico nel testo. E' quest'aspetto che collocherebbe i documenti in questione al di fuori dell'eccezione di cui all'art. 3 par. 2 del CRAR.

Non militerebbe in senso contrario la circostanza che il medesimo documento contenga sia raccomandazioni o ricerche in materia di investimenti, esentate dal par. 2, sia un rating del credito. La CRAR disciplina i rating indipendentemente dal documento all'interno del quale essi sono inseriti: i soggetti che emettono tali opinioni sono tenuti a registrarsi, rientrando nel perimetro di applicazione del CRAR. Il Board of Appeal ha accolto la prospettazione dell'ESMA circa il campo di applicazione dell'esenzione prevista dall'art. 3 par. 2 CRAR e ha confermato la decisione dell'ESMA sulla questione principale, ossia che i report delle ricerche in materia di credito ricadevano nell'ambito del CRAR. Tuttavia, ha sostenuto che le banche (le quali nel frattempo avevano cessato l'attività in questione) non avessero agito

negligentemente.

Con riferimento all'elemento soggettivo della condotta, il BoA ha tenuto conto delle peculiari circostanze in cui la pratica degli *shadow rating* si è formata: non si è trattato dell'interpretazione di un singolo intermediario, ma dell'intero settore del mercato del debito del Nord Europa[385]. Nemmeno la banca centrale svedese o il Finansinspektione, autorità di regolazione svedese, hanno colto le implicazioni del CRAR sull'attività delle banche coinvolte. A ciò si aggiungeva l'incertezza normativa riguardo all'interpretazione dell'art. 3 par. 2, evidenziata anche dalla stessa ESMA[386]: infatti, non risulta tuttora chiaro se il concetto di ricerca o raccomandazione in materia di investimenti e quello di *rating* del credito siano completamente antitetici oppure se possano esserci delle sovrapposizioni[387]. Questi due fattori, secondo il BoA, possono incidere sulla componente soggettiva del comportamento tenuto dalle banche ricorrenti, le quali non avrebbero commesso la violazione negligentemente.

La commissione di ricorso ha ritenuto appropriato che, a fronte della violazione, l'ESMA avesse adottato misure di supervisione quali le comunicazioni pubbliche, tenuto anche conto che l'attività era stata nel frattempo dismessa dalle banche coinvolte.[388] Tuttavia, riscontrando la carenza del requisito della negligenza, richiesto dall'art. 36-bis del CRAR, ha ritenuto che l'ESMA non potesse imporre una sanzione.

---

[385] Occorre dar conto anche della proposta di modifica del CRAR presentata da Finans Norge, l'associazione rappresentativa dell'industria finanziaria norvegese, volta a introdurre un'esenzione all'art. 2 del CRAR relativa a "*investment research that includes a credit rating, but that are not ordered and paid for by the issuer and that cannot be taken into account for regulatory purposes*.". La proposta è reperibile all'URL https://www.finansnorge.no/contentassets/735d7db6cfe648c7b073b72c3cc38110/shadow-ratings_background-and-a-proposal-for-amending-crar.pdf

[386] Cfr. par. 223 della decisione in esame.

[387] Per l'ESMA non è accoglibile la tesi secondo cui una ricerca o una raccomandazione di investimento contenga una scala di rating senza essere considerato anche un *rating* del credito.

[388] Sembrerebbe che l'intervento dell'Esma abbia sortito i suoi effetti. Nel 2018 è stata creata una nuova agenzia di cui tre delle banche ricorrenti sono soci.

Per tale motivo i casi sono stati rimessi all'ESMA, senza tuttavia specificare o dettagliare le istruzioni relative alle modifiche e lasciando all'autorità in questione il compito di adottare le nuove decisioni sulla base dei rilievi del BoA.

Da ultimo, il 15 luglio 2019[389] l'ESMA ha adottato le quattro nuove decisioni con cui ha confermato la misura di vigilanza rappresentata dalla comunicazione pubblica prevista dall'art. 24 del CRAR in virtù della violazione da parte delle banche ricorrenti del punto 54 della Sez. 1 dell'allegato 1 al CRAR. Contestualmente, essa ha revocato le decisioni adottate l'anno precedente, con particolar riferimento all'imposizione delle sanzioni.

3.9.5. Caso Creditreform Rating

L'ultima pronuncia del BoA[390], datata 13 settembre 2019 e pubblicata in data 8 ottobre 2019, ha riguardato il ricorso presentato dall'agenzia di *rating* tedesca Creditreform AG nei confronti dell'EBA, avverso l'adozione, da parte del Comitato Congiunto delle ESAs, di un progetto[391] di Implementing Technical Standards, sottoposti all'approvazione della Commissione. Gli ITS proposti dovrebbero andare a modificare il Regolamento di Esecuzione (UE) 2016/1799 della Commissione UE del 7 ottobre 2016, inerente l'associazione tra le valutazioni del merito di credito delle agenzie esterne di valutazione del

[389] Le decisioni emendate sono reperibili sul sito dell'ESMA, all'URL https://www.esma.europa.eu/databases-library/esma-library?f%5B0%5D=im_esma_sections%3A348

[390] BoA-2019-D-05.

[391] Per una panoramica su tale regolamentazione, si veda la pagina web https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/external-credit-assessment-institutions-ecai/draft-implementing-technical-standards-on-the-mapping-of-ecais-credit-assessments

merito di credito (ECAI[392]) e le classi di merito di credito per il rischio di credito (procedimento anche noto come "*mapping*"), in conformità all'art. 136, par. 1 e 3, del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio (CRR).

In termini più semplici, il *mapping*[393] consiste nell'associazione tra le categorie di rating di un'ECAI con una griglia regolatoria elaborata dalle autorità di supervisione per fini prudenziali.

Orbene, la ricorrente ha censurato gli emendamenti proposti poiché comporterebbero il *downgrading* del *mapping* tra alcuni suoi *rating* in materia di titoli corporate a lungo termine e le corrispondenti classi di merito per il rischio di credito.

Il BoA ha dichiarato il ricorso inammisisbile, poiché gli atti impugnati hanno un carattere meramente preparatorio e non sono suscettibili di autonomo sindacato in sede giurisdizionale o paragiurisdizionale, ma possono essere scrutinati solo tramite l'impugnazione dell'atto finale adottato dalla Commissione Ue tramite regolamento.

La commissione di ricorso ha fondato la propria posizione sulla consolidata giurisprudenza[394] della Corte di giustizia in materia di atti meramente preparatori.

Con riferimento specifico alla bozza di ITS, il BoA ha ritenuto che, fino a quando la Commissione UE non approva tali atti tramite regolamento, la bozza proposta dalle ESAs non produce effetti giuridici vincolanti nei confronti del ricorrente, pur tenendo conto delle conseguenze fattuali negative

---

[392] Cfr. art. 4, par. 1, n. 99, CRR: "*un'agenzia di rating del credito registrata o certificata conformemente al regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito (1), o una banca centrale che emette rating del credito che sono esenti all'applicazione del regolamento (CE) n. 1060/2009*"

[393] Cfr. par. 40 della decisione in esame.

[394] Cfr. cause C-60/81 IBM vs Commissione UE [1981]; causa C-521/06 P Athinaïki Techniki vs Commissione UE.

derivanti dalla pubblicazione dei *Draft Implementing Standards*[395]. Il BoA riconosce che le ESAs svolgano un ruolo fondamentale nell'assistere la Commissione UE nell'adozione degli ITS; tuttavia i progetti dalle stesse predisposti si inseriscono in una procedura articolata e costituiscono solo un elemento dell'ordinario processo di adozione dell'atto finale da parte della Commissione UE. Di conseguenza, tali bozze non possono essere autonomamente censurate né in sede giudiziale né dinanzi al BoA. Ciò è conforme all'oggetto del riesame perimetrato dall'art. 60 dei Reg. Istitutivi, il quale non ricomprende tra le decisioni ricorribili presso il BoA quelle di cui agli articoli che vanno dal 10 al 15 di tali Regolamenti.

3.10. Spunti dalle decisioni: elementi positivi e negativi

Ponendo a confronto l'architettura del rimedio sulla carta e le decisioni in concreto adottate dal BoA è possibile enucleare taluni aspetti positivi e negativi.

In primo luogo, la creazione di tale organo favorisce un contatto più diretto tra soggetti vigilanti e vigilati, attuando i principi di buona amministrazione e di corretta governance a livello europeo e fungendo da strumento di *accountability* formale delle ESAs[396].
In secondo luogo, risulta declinata l'esigenza di trasparenza dell'attività amministrativa in quanto le decisioni sono motivate e pubblicate sul sito delle autorità interessate, ferma restando la possibilità di adottare degli *omissis* in caso di specifiche esigenze di riservatezza.
Adeguata appare anche la composizione del consesso, considerato il complesso iter di selezione e la preparazione dei membri, idonei ad

[395] La ricorrente ha fatto presente che dal momento in cui era stata resa la pubblica la volontà delle ESAS, e dell'EBA in particolare, *di downgradare i rating*, essa aveva fatto fronte a danni di immagine e reputazionali nello svolgimento della propria attività.
[396] Vedi supra, par. 8 di questo capitolo.

assicurare una consapevole trattazione delle tematiche di volta in volta sottoposte alla propria attenzione.

La spedita procedura prevista dovrebbe infine garantire risparmi in termini di spesa e di tempo sia ai soggetti ricorrenti sia alle autorità coinvolte, le quali, al contempo, potrebbero ridurre il rischio che i propri atti vengano sottoposti all'esame della Corte di Giustizia. Quest'ultima finalità sembrerebbe essersi concretizzata, quantomeno in parte. A seguito dell'esito negativo dei ricorsi presso il BoA, soltanto pochi ricorrenti hanno proceduto a far valere le loro pretese anche in sede giurisdizionale[397], presso la Corte di Giustizia o presso le corti nazionali.

Per converso, non possono essere sottaciuti alcuni aspetti di criticità insiti nel nuovo strumento.

Innanzitutto, il breve termine previsto per la conclusione del procedimento dinanzi al BoA, non viene sempre rispettato nella pratica, circostanza che potrebbe inficiare la bontà del disegno originario e compromettere l'obiettivo della riduzione dei tempi e delle spese.[398]

In aggiunta, il numero degli *appeal* gestiti fino a questo momento[399] risulta essere piuttosto ridotto[400], considerati i limitati poteri delle ESAs.

Infine, a differenza delle decisioni della Corte di Giustizia, le quali vengono tradotte nelle lingue degli Stati Membri, le pronunce della commissione di ricorso sono disponibili solo in inglese, circostanza che potrebbe rendere

---

[397] Si tratta dei più volte citati casi SV Capital OÜ vs EBA e Onix Asigurari SA e Simone Lentini vs EIOPA.

[398] Cfr. Amorosino S., *Il tempo ed i termini nelle regolazioni pubbliche delle attività finanziarie, in Rivista di Diritto Bancario, Fasc. I -2017- Sez. Prima*, reperibile all'URL https://rivista.dirittobancario.it/il-tempo-ed-i-termini-nelle-regolazioni-pubbliche-delle-attivita-finanziarie: il quale evidenzia che nei mercati finanziari il buon "funzionamento" dei tempi, anche pubblicistici, è strettamente correlato al denaro, perché determina guadagni e perdite.

[399] Al 30 gennaio 2020 sono 14.

[400] Blair W., *Board of Appeal of the European Supervisory Authorities*, cit..

difficoltosa l'interpretazione delle pronunce, alla luce complessità tecnica che le contraddistingue.[401]

Ciò detto, vale la pena porre attenzione a taluni ulteriori aspetti, di difficile inquadramento nell'alveo dei pregi o dei difetti del BoA, ma che meritano di essere affrontati per tener conto delle possibili tendenze evolutive del rimedio.

In primis, si evidenzia che nessun ricorso è stato proposto dalle autorità nazionali competenti, nonostante le stesse siano esplicitamente incluse nel novero dei ricorrenti potenziali. Verosimilmente, ciò deriva dalla circostanza che i capi delle autorità nazionali competenti di ogni Stato membro sono parte del Consiglio delle Autorità di vigilanza delle singole ESAs. E' plausibile che si preferisca far valere le proprie ragioni in tale sede piuttosto che instaurare procedimenti di carattere "contenzioso" in una fase successiva.

In *secundis*, va sottolineato che una buona parte delle decisioni[402], si è incentrata sull'ammissibilità o meno dell'*appeal* e quindi su aspetti di carattere prevalentemente procedurale. Ciò sembrerebbe confermare la fase di "*start-up*" di questo rimedio, rispetto al quale, non solo i potenziali ricorrenti, ma anche la stessa commissione necessita di qualche caso di "assestamento", al fine di perimetrare le decisioni impugnabili e i soggetti legittimati a proporre ricorso. Anzi, come autorevolmente evidenziato[403], le

---

[401] Cfr. Mateo M.C., op. cit..

[402] Un'ulteriore pronuncia di inammissibilità dell'*appeal*, non analizzata nei paragrafi precedenti, si è avuta con la Decisione BoA 2018 01, del 30 aprile 2018, relativa al caso "A" vs ESMA. Nel caso di specie, il Segretariato del BoA ha ricevuto un ricorso con il quale il ricorrente impugnava una decisione ESMA di non avvio di indagine ai sensi dell'art. 17 del Reg. congiunti nei confronti di un'Autorità Nazionale. Tuttavia, sebbene sollecitato più volte sul punto, l'*appellant* non ha fornito gli elementi sufficienti all'individuazione della decisione ESMA contestata e l'appeal è stato dichiarato inammissibile a causa della mancata individuazione dell'oggetto del ricorso.

[403] Cfr. Visco I., *Indirizzo di saluto del Governatore della Banca d'Italia, in A 20 anni dal TUF (1998-2018): verso la disciplina della Capital Market Union?, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n. 86, 2018.

pronunce del BoA fungono da ausilio al fine di delineare in concreto e a monte gli stessi poteri delle ESAs.

Infine, preme evidenziare che i ricorsi proposti presso la commissione hanno riguardato essenzialmente due ambiti: l'avvio di un'indagine ex art. 17 dei Reg. Congiunti e la materia delle agenzie di *rating*. Quest'aspetto non sembrerebbe essere casuale, poiché, da un lato, il potere di cui all'art. 17 sembrerebbe uno dei più rilevanti e incisivi attribuiti alle ESAs[404], dall'altro, la materia delle agenzie di *rating* è uno dei pochi ambiti in cui le ESAs, in particolare l'ESMA, esercitano una vigilanza prudenziale diretta[405].

3.11. Profili evolutivi alla luce della riforma delle ESAs

Si è evidenziato già in precedenza che l'architettura del SEVIF è stata oggetto di una recente opera di riforma, nel cui ambito verrebbero apportate talune innovazioni anche alla commissione di ricorso analizzata in questo capitolo.

Innanzitutto, la modifica più rilevante sembrerebbe attenere alla portata del sindacato della commissione di ricorso[406], il quale si gioverebbe di un'ulteriore specificazione rispetto alla vaga formulazione iniziale. Nel nuovo art. 58 viene specificato che i membri della commissione verificano la legittimità dell'esercizio dei poteri dell'Autorità anche sotto il profilo della

[404] Nel 2018 l'ESMA ha ricevuto ben 258 esposti in materia possibili violazioni del diritto UE, la maggior parte dei quali è stata dichiarata inammissibile in quanto concernente atti oppure omissioni di privati, senza individuare l'autorità competente cui poter attribuire l'asserita irregolarità. Cfr. sul punto *ESMA Annual Report 2018*.

[405] Essendo i poteri di supervisione idonei a impattare maggiormente sulla situazione giuridica dei destinatari, si potrebbe ipotizzare un ulteriore incremento degli *appeal* in tale ambito nel prossimo futuro.

[406] Cfr. la nuova formulazione dell'art. 58 Reg. Ist., come modificato dal il Regolamento (UE) 2019/2175.

proporzionalità[407]. Il BoA dovrebbe quindi andare a scrutinare anche il contenuto e la forma dell'azione delle ESAs, potendoli censurare qualora risultino essere eccessivi rispetto alla finalità perseguita.

Inoltre, sempre l'art. 58, par. 3 registra un'ulteriore novità nell'operato del BoA, andando ad accrescere l'*accountability* dei suoi componenti verso il Parlamento Europeo. Quest'ultimo, infatti, potrebbe invitare i membri della commissione di ricorso a fare una dichiarazione dinanzi ad esso e a rispondere alle eventuali domande poste dai suoi membri ogniqualvolta sia loro richiesto, con esclusione delle domande e delle dichiarazioni inerenti singoli casi decisi o pendenti dinanzi al BoA.

In secondo luogo, rispetto ai due mesi previsti originariamente, viene esteso a tre mesi[408] sia il termine per la proposizione del ricorso, sia quello entro cui la commissione è tenuta a decidere sulla questione. Sebbene tale allungamento dei termini incida negativamente sulla rapidità del procedimento, i regolatori sembrerebbero aver preso atto dei frequenti casi in cui tale termine è stato disatteso dal BoA, spesso investito di questioni di notevole complessità tecnica e non suscettibili di essere risolte in un periodo eccessivamente breve.
Alla luce di quanto evidenziato, la riforma delle ESAs non sembrerebbe introdurre novità radicali circa la commissione di ricorso.

[407] Principio declinato espressamente dall'art. 5, par. 4 TUE:" *In virtù del principio di proporzionalità, il contenuto e la forma dell'azione dell'Unione si limitano a quanto necessario per il conseguimento degli obiettivi dei trattati*."
[408] Cfr. art. 60 reg. ist., come modificato dal il Regolamento (UE) 2019/2175

4. *Appeal panel presso il Single Resolution Board*

4.1. *Composizione, nomina e indipendenza*

La Commissione per i ricorsi[409] (Appeal Panel), è stata costituita in virtù dell'art. 85 del Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio[410] (Reg. SRM) e le sue regole procedurali sono dettate tramite Regolamento Interno[411].

Il consesso[412] consta di cinque membri effettivi e due supplenti provenienti dagli Stati Membri dell'UE, scelti tra soggetti dotati di elevata reputazione e di comprovata competenza ed esperienza professionale nel settore dei servizi bancari e finanziari, anche nell'ambito delle risoluzioni.[413] Si richiede, inoltre, che il Panel sia dotato di risorse e competenze sufficienti

---

[409] Per un primo inquadramento di tale consesso, si veda la sezione dedicata del sito del Single Resolution Board: https://srb.europa.eu/en/about/srb-appeal-panel. Si vedano anche Herinckx Y., "*Judicial Protection in the Single Resolution Mechanism", in R. Houben and W. Vandenbruwaene (eds.), The Single Resolution Mechanism (Intersentia 2017*); Silva Morais M. & Feteira L.T., *Judicial Review and the Banking Resolution Regime The evolving landscape and future prospects*, in *Judicial review in the Banking Union and in the EU financial architecture, Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale*, Banca d'Italia, n. 84, giugno 2018; Skauradszun D., *Legal Protection against Decisions of the Single Resolution Board pursuant to Article 85 Single Resolution Mechanism Regulation, in European Company and Financial Law Review 2018*, reperibile all'URL https://ssrn.com/abstract=2910624; Santa Maria L. & Mazzocchi F., *Rights and remedies of credit institutions and investors in the Banking Union (supervision and resolution), in Diritto del Commercio Internazionale*, fasc.4, 1 Dic. 2018, pag. 845; Gortsos C., *The Single Resolution Mechanism (SRM) and the Single Resolution Fund (SRF): Legal Aspects of the Second Main Pillar of the European Banking Union (Fifth- Extended and Fully Updated - Edition) (April 30, 2019)*, reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2668653.

[410] Vedi *supra*, Cap. 1, par. 1.5.3. per le caratteristiche principali del SRM.

[411] In virtù dell'art. 85, par. 10 Reg. SRM. La versione italiana è disponibile all'URL https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/italian.pdf

[412] La composizione attuale del consesso è reperibile all'URL https://srb.europa.eu/en/about/srb-appeal-panel/composition

[413] Art. 85, par. 2 Reg. SRM. Il generico riferimento alla provenienza da uno Stato Membro dell'UE consente la nomina anche di soggetti cittadini di uno Stato Membro non appartenente all'Eurozona. Cfr. sul punto, Herinckx Y., op. cit., p. 5.

per fornire consulenza giuridica qualificata sulla legittimità dell'esercizio dei poteri da parte del Comitato Unico.[414]

Allo stato attuale, il Panel è composto da quattro avvocati e tre economisti, composizione mista che ben si attaglia alla *expertise* tecnico-specialistica necessaria per affrontare l'alta complessità delle procedure seguite dal SRB nell'adozione delle proprie decisioni.[415]

Non può essere nominato il personale in servizio presso il Single Resolution Board, nonché quello in servizio delle autorità di risoluzione o di altri organi, istituzioni e organismi nazionali o dell'UE coinvolti nell'assolvimento dei compiti attribuiti al SRB dal Reg. SRM. Tuttavia, la partecipazione al Panel non rappresenta un impegno a tempo pieno, con la conseguenza che tutti i membri svolgono anche altre attività.

La nomina dei componenti del Panel è di competenza del SRB, a seguito di un invito a manifestare interesse pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'UE. Il mandato ha una durata di cinque anni e può essere rinnovato una sola volta.[416]

Il Regolamento Interno[417] prescrive inoltre che il Panel provvede internamente alla nomina di un presidente e di un vicepresidente, tramite un voto a maggioranza e a scrutinio segreto. Il mandato del presidente dura due anni e mezzo ed è rinnovabile.

Auspicabilmente[418], il rinnovo del mandato dei membri del Panel dovrebbe avvenire in maniera scaglionata, in modo tale da assicurare la compresenza di soggetti di nuova nomina e soggetti "anziani". Tale impostazione favorirebbe la continuità operativa del Panel, nonché lo sviluppo dello specifico *know-how* al proprio interno[419].

---

[414] Cfr. Sciascia G. op. cit., p. 377.

[415] Liakopoulos D., op.cit., p. 14.

[416] Art. 85, par. 2, Reg. SRM.

[417] Art. 1, Regolamento Interno.

[418] Herinckx Y., op. cit., p. 5. Le prime nomine dei membri del Panel sono avvenute nel novembre 2015 e hanno avuto effetto dal 1° gennaio 2016.

[419] *Ibidem.* Attualmente, né il Reg. SRM né il Regolamento Interno stabiliscono nulla a riguardo. Verosimilmente, spetterà al SRB valutare l'applicazione di una siffatta

L'iter di nomina della commissione per i ricorsi mira ad assicurare l'indipendenza[420] dei propri membri. Questi ultimi non sono vincolati da alcuna istruzione e sono tenuti a rendere *"una dichiarazione pubblica di impegni e una dichiarazione pubblica di interessi con le quali indicano eventuali interessi diretti o indiretti che possano essere ritenuti in contrasto con la loro indipendenza o l'assenza di tali interessi."*[421]

Tramite il proprio Regolamento Interno[422], il Panel ha provveduto a specificare il carattere dell'indipendenza, espressamente menzionato nell'art. 85 Reg. SRM, e ad affiancarvi quello dell'imparzialità[423], intesa come condizione mentale di neutralità, la quale si concretizza in un'equidistanza dalle parti in gioco e nell'assenza di qualsiasi favoritismo.

A tal fine, ciascun membro deve rifiutare di partecipare alla commissione quando, in relazione a un ricorso, sussistono circostanze che danno luogo a dubbi oggettivi e ragionevoli riguardo alla sua imparzialità o indipendenza[424].

La parte che intende contestare[425] l'indipendenza o l'imparzialità di un membro deve inviare tempestivamente al segretariato una dichiarazione scritta contenente i motivi della contestazione, sulla quale è chiamata poi a decidere la commissione, priva del componente in discussione. Spetta al presidente l'eventuale sostituzione del componente in conflitto di interessi con un

---

impostazione. La stessa potrebbe in ogni caso concretizzarsi qualora taluno dei membri si dimetta ante tempo dalla carica e venga rimpiazzato.

[420]Cfr. Santa Maria L. & Mazzocchi F., op. cit..

[421] Art. 85, par. 5, Reg. SRM.

[422] Precisamente all'art. 3 di siffatta normativa interna.

[423] Herinckx Y., op. cit., p. 6: si mette in risalto la differenza rispetto al concetto di indipendenza, la quale corrisponde ad una situazione fattuale, intesa come l'assenza di relazioni tra un membro del Panel e una delle parti.

[424] Come evidenziato da Herinckx Y., op. cit. p. 6, il criterio del dubbio ragionevole e oggettivo circa indipendenza e imparzialità è tratto da un *obiter dictum*, espresso in uno dei pochi casi in la giurisprudenza della Corte di giustizia ha affrontato casi di ricusazione di un giudice. In particolare, si veda il par. 75 della Sentenza del Tribunale della Funzione Pubblica nel caso F-88/09 Z, 5 dicembre 2012, reperibile all'URL http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=131386&pageIndex=0&doclang=FR&mode=lst&dir=&occ=first&part=1&cid=4729195

[425] Cfr. art. 3, par. 2 del Reg. Interno: "*L'indipendenza di un membro non può essere contestata in nessun caso in ragione della sua nazionalità*."

supplente[426], mentre le parti saranno tempestivamente informate della composizione della commissione da parte del segretariato. Occorre notare, tuttavia, che l'indipendenza dei componenti della commissione, per quanto puntellata dai presidi descritti, sembra esplicarsi prevalentemente verso l'esterno piuttosto che verso l'interno[427], dato che i membri del Panel sono nominati direttamente dal SRB, senza il coinvolgimento di altri soggetti o organi. Tale circostanza instaura una relazione diretta tra organo di ricorso e organo di amministrazione attiva, sebbene quest'ultimo non sia dotato di un potere di revoca del mandato dei componenti.

Non risulta, infine, esplicitamente disciplinato il regime di responsabilità cui sono sottoposti i membri del Panel[428], non potendo essere considerati parte del "*Comitato e del suo personale",* cui l'art. 80 del Reg. SRM estende l'applicabilità delle immunità e dei privilegi di cui al Protocollo 7[429] allegato al TFUE.

4.2. Oggetto del riesame

L'appeal Panel non gode di una competenza generale in merito a tutte le decisioni del Comitato Unico di Risoluzione. Le categorie di decisioni che sono contestabili dinanzi al Panel attengono ad alcuni dei principali poteri di

[426] Le Rules of procedure non chiariscono cosa accada nel caso in cui anche i due supplenti si vengano a trovare in una situazione di conflitto di interessi. E' comunque plausibile che in tal caso si abbia una composizione ristretta del consesso, come stabilito espressamente per il BoA.

[427] Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, cit.p. 12; Liakopoulos D., op.cit., p. 14.

[428] Herinckx Y., op. cit. p. 7: Tali membri non sembrerebbero poter essere ricompresi nemmeno tra i "*funzionari e agenti dell'UE*", menzionati all' art. 11 del Protocollo citato. Di conseguenza, la possibile immunità da responsabilità dei componenti del Panel dipenderà tendenzialmente dalla normativa che deciderà di applicare la corte presso cui è proposta un'azione di responsabilità.

[429] Protocollo n. 7 sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea.

cui dispone il SRB[430] e sono elencate nell'art. 85 par. 3, Reg. SRM, tramite un richiamo alle disposizioni su cui esse si fondano.

Nello specifico, si tratta delle decisioni inerenti:

a) la rimozione di impedimenti alla possibilità di risoluzione (Art. 10, par. 10 Reg. SRM);
b) gli obblighi semplificati e le deroghe nell'elaborazione dei piani di risoluzione (Art. 11, Reg. SRM);
c) la determinazione del requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili (noto come MREL[431], art. 12, par. 1 Reg. SRM);
d) le sanzioni pecuniarie e le penalità di mora[432] irrogabili dal SRB (artt. da 38 a 41, Reg. SRM)[433];
e) i contributi alle spese amministrative del SRB (art. 65, par. 3 Reg. SRM)[434];
f) i contributi ex-post al Fondo Unico di Risoluzione (art. 71 Reg, SRM);[435]
g) l'accesso ai documenti ai sensi del Regolamento (CE) n. 1049/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio (art. 90, par. 3 Reg. SRM).

L'opinione prevalente[436] opta per un'interpretazione rigida e tassativa dell'elenco appena richiamato: qualora il legislatore europeo avesse voluto

---

[430] Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto, op.cit.*.

[431] Dall'inglese *Minimum Requirement for own fund eligible liabilities*. Si tratta del requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili che possono essere soggetti a svalutazione e conversione, che le entità vigilate sono tenute a rispettare in ogni momento.

[432] Anche note come "*astreintes*".

[433] Nello specifico, il SRB può imporre sanzioni o penalità di mora nel caso in cui ravvisi che l'ente abbia commesso un'irregolarità intenzionalmente ovvero per negligenza. (Cfr. art. 38 Reg. SRM)

[434] Ai sensi di tale norma, il SRB stabilisce e raccoglie i contributi dovuti da ciascuna entità in una decisione indirizzata all'entità interessata.

[435] Si tratta dei contributi straordinari che sono raccolti presso gli enti autorizzati negli Stati membri partecipanti, laddove i mezzi finanziari disponibili non siano sufficienti a coprire le perdite, i costi o altre spese sostenuti mediante il ricorso al Fondo nelle azioni di risoluzione.

[436] Skauradszun D., op. cit. p. 5; Herinckx Y., op. cit., p. 9; Santa Maria L. & Mazzocchi F.; Magliari A., I *rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, cit., p. 12; Liakopoulos D., op. cit., p. 13; Sciascia G., op. cit..

fornire solo qualche esempio delle decisioni impugnabili, avrebbe utilizzato espressioni come "specialmente", "in particolare".
Da ciò discende che, per tutti i casi non ricompresi nell'ambito di competenza della commissione per i ricorsi, le esigenze di tutela vanno valorizzate in sede giurisdizionale, in ossequio a quanto sancito dall'art. 86 del Reg. SRM. Ciò detto, siccome gli articoli richiamati dall'art. 85 sono spesso complessi ed estesi, pare comunque opportuno procedere a una disamina più approfondita degli stessi, al fine di perimetrare con maggiore precisione il novero delle decisioni impugnabili.[437]

In primo luogo, per quanto concerne gli atti di cui alla lett. a), l'art. 10 Reg. SRM concerne la valutazione della possibilità di risoluzione di un ente creditizio. Ai sensi del par. 3 di tale articolo, "*la risoluzione di un'entità si intende possibile quando al Comitato risulta fattibile e credibile liquidare l'entità con procedura ordinaria di insolvenza, oppure procedere alla risoluzione applicando all'entità gli strumenti di risoluzione ed esercitando nei suoi confronti i poteri di risoluzione.*" Tuttavia, l'entità interessata potrebbe presentare impedimenti rilevanti alla possibilità di risoluzione: in tali casi il Comitato prepara una relazione e l'ente interessato è tenuto a proporre possibili misure per porre rimedio o rimuovere gli impedimenti rilevati nella relazione (art. 10 par. 7 e 9 Reg. SRM). Se le misure proposte dall'entità o dall'impresa madre in questione non riducono effettivamente o rimuovono gli impedimenti alla possibilità di risoluzione, il Comitato adotta una decisione nella quale indica che le misure proposte non riducono efficacemente o rimuovono gli impedimenti alla possibilità di risoluzione e dà istruzione alle autorità nazionali di risoluzione di imporre all'ente una delle misure elencate al paragrafo 11 di tale articolo: ad esempio, disinvestire attività specifiche oppure vietare o impedire lo sviluppo di linee di business. E' contro quest'ultima decisione che è possibile proporre *"appeal"*.

[437] Cfr. Skauradszun D., op. cit..

Per quanto riguarda le decisioni di cui all'art. 11 del Reg. SRM, potrebbe non essere chiaro quali siano gli atti effettivamente impugnabili poiché il richiamo è all'intero articolo e non a suoi paragrafi specifici[438]. Ciononostante, è possibile individuare ben due decisioni suscettibili di contestazione[439]: la prima è quella con la quale il SRB applica obblighi semplificati in relazione all'elaborazione dei piani di risoluzione ovvero conceda deroghe all'obbligo di elaborare tali piani. La seconda concerne l'eventuale revoca di tali obblighi semplificati o deroghe, configurandosi come decisione più incisiva sulla situazione giuridica dell'ente creditizio, il quale si troverebbe a ottemperare alle proprie obbligazioni non più in maniera semplificata.

Una specificazione appare necessaria anche in relazione alle decisioni inerenti il MREL, ossia la determinazione del requisito minimo di fondi propri e passività ammissibili per la svalutazione e conversione che gli enti creditizi devono rispettare in qualsiasi momento. Sebbene l'art. 85, par. 3 del Reg. SRM richiami esclusivamente il par. 1 dell'art. 12 Reg. SRM, occorre notare che quest'ultimo poggia espressamente sul par. 4, laddove si richiede al SRB di esprimere il MREL come una percentuale delle passività e dei fondi propri totali dell'ente. Da ciò si desumerebbe che il SRB fissa tale soglia attraverso una comunicazione formale all'ente interessato, sebbene l'art. 12 non specifichi in che modalità debba avvenire la decisione del Comitato. Orbene, tale comunicazione formale e il calcolo su cui essa si basa dovrebbero essere impugnabili presso il Panel. Se così non fosse, l'ente non potrebbe contestare il calcolo su cui si basa l'imposizione del MREL e verrebbe frustrata l'effettività di tutela.
Infine, risulta necessario, anche alla luce dei risvolti applicativi che verranno

[438] In aggiunta, l'art. 11 non specifica nemmeno la forma che il SRB debba rispettare nell'adozione della decisione, sebbene dall'interpretazione del par. 9 di tale articolo parrebbe che il Comitato debba emanare una decisione formale.
[439] Cfr. Skauradszun D., op. cit..

approfonditi nel corso della trattazione[440], analizzare il richiamo all'art. 90 par. 3 Reg. SRM, in materia di accesso ai documenti. In tale ottica, giova delineare le linee principali del Regolamento (CE) 1049/2001[441] in materia di accesso ai documenti delle Istituzioni UE. Esso assicura a qualsiasi cittadino dell'UE e qualsiasi persona fisica o giuridica che risieda o abbia la sede sociale in uno Stato Membro un diritto d'accesso ai documenti delle Istituzioni.[442] Siccome l'art. 90 del Reg. SRM estende l'applicabilità del regolamento sull'accesso a tutti i documenti in possesso del Comitato Unico, il soggetto che ha proposto un ricorso o che sta per proporlo, potrebbe chiedere di visionare i documenti che lo riguardano. A tale fine, in virtù del combinato disposto dell'art. 6 del Reg. 1049/2001 e dell'art. 90 del Reg. SRM, il soggetto interessato deve formulare la domanda di accesso in forma scritta e in modo sufficientemente preciso per consentire al SRB di identificare il documento richiesto. A questo punto, il Comitato Unico dovrebbe trattare prontamente la domanda, entro quindici giorni dalla registrazione della domanda, concedendo l'accesso oppure motivando il rifiuto totale o parziale.[443] In questo secondo caso, il richiedente può, entro quindici giorni lavorativi dalla ricezione della risposta, chiedere al SRB di rivedere la sua posizione, presentando una domanda di conferma. Orbene, nel caso di un secondo rifiuto totale o parziale, il Comitato è tenuto a informare il richiedente della possibilità di ricorrere all'Appeal Panel ai sensi dell'art. 85 par. 3. E' questa la procedura cui fa riferimento l'art. 90 par. 3 del Reg. SRM, con la conseguenza che la decisione impugnabile presso la commissione di ricorso è rappresentata dall'eventuale secondo rifiuto da parte del SRB.[444]

---

[440] Cfr. *infra*, par. 4.9.2.2.
[441] Regolamento (CE) n. 1049/2001 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 30 maggio 2001 relativo all'accesso del pubblico ai documenti del Parlamento europeo, del Consiglio e della Commissione.
[442] Art. 2 par. 1 di suddetto Regolamento.
[443] Art. 7, Reg. 1049/2001.
[444] Giova notare che l'art. 90 par. 3 è l'unico articolo del Reg. SRM che richiama espressamente l'art. 85 par. 3.

Alla luce di tale ricostruzione, pur condividendo l'impostazione tassativa dell'elenco fissato dall'art. 85, l'effettività di tutela per i soggetti interessati parrebbe suggerire un'interpretazione comunque ampia delle norme richiamate.
A dispetto di tale interpretazione estensiva, rimangono senz'altro al di fuori del sindacato del Panel alcune decisioni.

L'esclusione più rilevante riguarda innanzitutto la decisione del SRB inerente l'adozione del piano di risoluzione (art. 18 del Reg. SRM), suscettibile di essere censurata solo dinanzi al giudice europeo.[445] Tale esclusione "eccellente" afferisce l'attività cardine del SRB e verosimilmente discende dalla particolare struttura procedimentale alla base dei poteri di risoluzione.[446] Come evidenziato nel primo capitolo, il progetto di risoluzione preparato dal Comitato è soggetto alla mancata opposizione o approvazione da parte della Commissione UE e all'assenza di obiezioni da parte del Consiglio. In tal modo, si consente l'imputazione della decisione finale a "istituzioni politiche" dell'UE per preservare almeno formalmente il rispetto della già citata dottrina Meroni e per evitare l'attribuzione di poteri altamente discrezionali a un'agenzia europea.
A valle di tale esclusione, rientrerebbe quindi anche quella relativa alle misure di gestione della crisi, da considerare parte integrante del progetto di risoluzione. Le stesse possono essere particolarmente intrusive e possono avere conseguenze dal notevole impatto su soci e creditori della società sottoposta a risoluzione: cancellazione delle azioni esistenti nell'ambito del *bail-in* o del *write-down*, espropriazione dei soci a seguito della cessione di

[445] Cfr. Santa Maria L. & Mazzocchi F., op. cit.; Skauradszun D., op. cit.., Lonardo L., *The Banking Union: Agencies and the Lesson from the US (August 1, 2016). Birmingham Law School Institute for European Law Working Paper Series 7/2016*, pag. 10.
[446] Cfr. sul punto la decisione 13/17 del 30 agosto 2017 al par. 14 e la decisione 14/17 del 25 settembre 2017, al par. 24.: la circostanza che la decisione di adottare il piano di risoluzione non sia censurabile dinanzi al Panel non rappresenta un diniego di tutela legale, dato che le decisioni non impugnabili dinanzi a tale commissione possono essere censurate dinanzi alla Corte di Giustizia, purchè siano soddisfatte le condizioni di ammissibilità.

attività[447].

Allo stesso modo, sono escluse dal sindacato dell'Appeal Panel le valutazioni dell'esperto indipendente di cui all'art. 20 del Reg. SRM, sia quelle propedeutiche alla risoluzione regolate dai parr. 1-15[448], sia quelle post-risoluzione regolate dai parr. 16-18[449]. Solo con riferimento alle prime, il Regolamento SRM chiarisce che "*la valutazione è parte integrante della decisione di applicare uno strumento di risoluzione o di esercitare un potere di risoluzione o della decisione di esercitare il potere di svalutazione o conversione degli strumenti di capitale. Non è ammesso un autonomo diritto di impugnazione avverso la valutazione stessa, ma soltanto unitamente alla decisione assunta dal Comitato"*, quindi dinanzi alla Corte di Giustizia. Il Reg. SRM non disciplina espressamente un diritto di impugnazione avverso la seconda tipologia di valutazioni, limitandosi, al Considerando 51, a statuire

---

[447] Tenendo conto dell'intrusività di siffatte misure, la BRRD (Art. 85) prevede che "*Gli Stati membri possono imporre che una decisione di adottare una misura di gestione della crisi sia soggetta a un'approvazione ex ante delle autorità giudiziarie, posto che la procedura connessa alla domanda di approvazione e l'esame della domanda da parte del giudice siano eseguiti con urgenza*."
La BRRD ammette tale eventualità ma non la rende necessaria in ogni caso. Dal canto suo, il Reg. SRM tace sul punto e non prevede la possibilità di una previa approvazione da parte della CGUE delle misure di gestione della crisi imposte dal SRB. Esse vengono indirizzate all'autorità di risoluzione nazionale, le quali adottano le azioni necessarie per attuare le decisioni del SRB, nel rispetto delle condizioni previste dal diritto nazionale. Ciò implica che qualsiasi approvazione ex ante richiesta dal diritto nazionale dovrebbe essere ottenuta prima che la decisione del SRB abbia effetto. Tale regime appare inappropriato poiché sottoporrebbe alla previa approvazione delle corti nazionali la competenza principale del SRB e introduce vari livelli di approvazione con numerose autorità coinvolte, creando ritardi e disallineamenti. Così Herinckx Y., op. cit..

[448] Tale valutazione serve essenzialmente al SRB per calibrare gli strumenti di risoluzione che intende applicare e si fonda su ipotesi prudenti, anche per quanto concerne i tassi di *default* e la gravità delle perdite. Astrattamente, tale valutazione dovrebbe essere completata prima dell'adozione delle misure di risoluzione. Laddove ciò non fosse possibile, la risoluzione può essere decisa sulla base di una valutazione provvisoria, sempre redatta da un soggetto indipendente, oppure da parte dello stesso SRB in caso di particolare urgenza, fermo restando che la valutazione definitiva ex post è effettuata non appena possibile. Cfr. art 20, Reg. SRM.

[449] Essa mira a verificare se gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto un trattamento migliore se l'ente soggetto a risoluzione fosse stato sottoposto a procedura ordinaria di insolvenza ed è effettuata quanto prima dopo l'avvenuta azione di risoluzione. La valutazione in questione mira a verificare se il principio del "*no creditor worse off*" è stato rispettato o meno e, in caso contrario, a misurare la compensazione che azionisti e creditori possono richiedere al Fondo Unico di Risoluzione.

che "*Contrariamente a quanto previsto per la valutazione precedente l'azione di risoluzione, dovrebbe essere possibile ricorrere avverso tale raffronto anche separatamente dalla decisione di risoluzione.*[450]"

Per quanto riguarda invece le decisioni delle autorità nazionali di risoluzione, esse vanno impugnate dinanzi alle corti nazionali[451], sebbene le ANR si occupino frequentemente di implementare, con un margine di discrezionalità variabile, le istruzioni di un'agenzia europea qual è il SRB. L'esistenza di tale potere di implementazione potrebbe talvolta rendere la decisione del SRB non impugnabile presso il giudice europeo, poiché non risulterebbe soddisfatto il requisito del *direct and individual concern* con riguardo all'ente interessato. In tali casi, la valutazione della legalità della decisione del SRB dovrebbe essere comunque di competenza della Corte di Giustizia[452], ma può essere svolta solo a seguito dell'impugnazione della misura nazionale presso le corti nazionali e una richiesta di rinvio pregiudiziale presso il giudice europeo. Un'azione intentata presso una corte nazionale in merito a una misura di implementazione da parte di una ANR potrebbe rappresentare l'unica occasione per rivedere la validità della sottostante decisione del SRB.[453]

---

[450] La valutazione ex-post sulle differenze di trattamento non è oggetto di approvazione né da parte del SRB, né da parte delle Autorità di risoluzione nazionale. Ne consegue che un'azione di annullamento nei confronti di atti adottati da tali soggetti parrebbe impossibile. L'unica via potrebbe essere l'esperimento di un'azione di risarcimento danni nei confronti del SRB, in quanto gestore del Fondo Unico di Risoluzione, per violazione del principio del "*no creditor worse off*", fermo restando che la valutazione verrebbe scrutinata solo incidentalmente.

[451] Herinckx Y.; Silva Morais M. & Feteira L.T., p. 68.

[452] Si veda la sentenza della CGUE nel caso C-583/11, Inuit Tapiriit Kanatami, paragrafi da 92 a 96.

[453] Questa impostazione sembrerebbe avallata anche dal Panel. Si veda, ad esempio, la già citata decisione 13/17 del 30 agosto 2017, al par. 14 e la decisione 14/17 del 25 settembre 2017, al par. 24.

Infine, mentre i contributi ex-post al Fondo Unico di Risoluzione possono essere impugnati presso la commissione per i ricorsi, lo stesso non può dirsi per le contribuzioni ex-ante.[454]

All'esito di questa carrellata emerge che l'ambito di operatività del Panel è rivolto principalmente alla dimensione preventiva del meccanismo di risoluzione, mentre la fase esecutiva dello stesso è in gran parte esclusa dalla revisione del consesso, essendo sottoposta al sindacato diretto della Corte di Giustizia.[455]

4.3. Legittimazione a ricorrere

In base dell'art. 85, par. 3 del Reg. SRM, risulta legittimata a proporre ricorso presso l'Appeal Panel qualunque persona fisica o giuridica che sia destinataria della decisione o comunque ne sia riguardata direttamente e individualmente.
In alcuni casi[456], elencati nell'art. 85, par. 3 del Reg. SRM, l'ente finanziario coinvolto può esser considerato il destinatario della decisione e, conseguentemente, vanta il diritto di proporre ricorso. Si pensi all'ipotesi in cui l'autorità nazionale non ottemperi a una decisione del SRB e quest'ultimo ordini all'istituto finanziario in questione di adottare le decisioni necessarie a implementare la procedura di risoluzione.[457] In aggiunta, si pensi anche alla decisione del SRB indirizzata a una persona fisica o giuridica di rifiuto di accesso agli atti ai sensi dell'art. 90 par. 3 del Reg. SRM.
La situazione si complica qualora la persona fisica o giuridica non è destinataria della decisione e occorre applicare il c.d. *"direct and individual*

[454] Senza una logica apparente, secondo Herinckx Y., op. cit., p. 9.
[455] Silva Morais M. & Feteira L.T., op. cit.. p. 63.
[456] Skauradszun D., op. cit. p. 5.
[457] Cfr. Art. 29 Reg. SRM e Baglioni A., *The European Banking Union – A Critical Assessment* in *Palgrave Macmillan UK, Springer*, 2016, p. 96.

concern test" di matrice giurisprudenziale.[458] Orbene, sulla base della citata impostazione della Corte di Giustizia, un soggetto potrebbe contestare una decisione volta a incidere sui propri diritti anche se la stessa ha come destinataria l'autorità nazionale di risoluzione. In aggiunta, si potrebbe porre il caso in cui il diritto di proporre *appeal* spetti a soggetti terzi, quali i soci o i creditori di un ente, i quali non sarebbero destinatari diretti delle decisioni del SRB, ma potrebbero essere direttamente e individualmente incisi dalle stesse. Eppure, appare difficile individuare, tra le decisioni appellabili ai sensi dell'art. 85, par. 3 Reg. SRM, atti che incidano in maniera diretta sulla situazione giuridica di tali soggetti. Ad esempio, non sembrerebbe sufficiente che l'utile dell'ente risolto diminuisca e che il valore intrinseco della pretesa del creditore si riduca[459]. Potrebbe invece astrattamente ricorrere il *locus standi* per un creditore allorchè la pretesa creditoria venga a essere ridotta o comunque svalutata a seguito dell'utilizzazione dello strumento del bail-in[460], valendo tale circostanza a distinguere tale soggetto dalla generalità dei consociati.[461]

Tra i soggetti astrattamente dotati di *locus standi*, sono ricomprese espressamente le autorità nazionali di risoluzione (ANR), intese come autorità designate da uno Stato membro partecipante a norma dell'articolo 3 della direttiva BRRD.[462] Possono essere autorità di risoluzione le banche centrali nazionali, i ministeri competenti ovvero altre autorità amministrative pubbliche o autorità cui sono conferiti poteri amministrativi pubblici. D'altronde, le ANR sono coinvolte nelle varie fasi della procedura di

---

[458] Il par. 4 dell'art. 86 del Reg. SRM così prescrive: "*Il Comitato prende i provvedimenti necessari per conformarsi alle sentenze della Corte di giustizia".* Il requisito del *direct and individual concern* è stato già descritto nei capitoli precedenti, inerenti l'ABoR e il BoA, cui si rimanda.

[459] Allo stesso modo, le decisioni inerenti i contributi alle spese amministrative del SRB (art. 65, par. 3 Reg. SRM) potranno essere impugnate dall'ente destinatario delle stesse, ma non necessariamente incideranno direttamente sulla sfera giuridica dei creditori.

[460] Quindi, a monte, la questione verterebbe sull'inclusione o meno di tale passività tra quelle suscettibili di immediata riduzione o conversione ai sensi dell'art. 27 del Reg. SRM.

[461] Come richiesto dalla giurisprudenza europea a partire dal più volte citato caso Plaumann.

[462] Richiamato espressamente dall'art. 3, par. 3 del Reg. SRM.

risoluzione e sono tenute a implementare le istruzioni del SRB[463]: in tali situazioni è possibile affermare con ragionevole certezza che tali soggetti sono destinatari delle decisioni del Comitato di Risoluzione o comunque che ne siano direttamente incise.

E' stato peraltro evidenziato[464] che in alcuni casi le ANR possono essere portatrici anche di un interesse specifico in relazione a talune decisioni, come quella di cui all'art. 11 Reg. SRM, relativa agli obblighi semplificati per taluni enti. Per esempio, qualora l'autorità nazionale proponga, ai sensi del par. 9 di tale articolo, di revocare la risoluzione applicata con obblighi semplificati ma il SRB rifiuti la proposta, l'ANR potrebbe trovarsi in una situazione nella quale risulti sostanzialmente "obbligata" dal diritto nazionale ad impugnare il rifiuto del SRB.

L'autorità nazionale, infatti, si trova in una sorta di limbo tra diritto UE e diritto nazionale.

In virtù del primo, essa si presenta come "braccio armato" del Board, delle cui decisioni è tenuta a dare attuazione nei confronti dell'ente finanziario interessato. In ossequio al secondo, invece, la stessa deve rispettare le norme costituzionali dello Stato Membro di appartenenza, con la conseguenza di dover agire per proteggere le entità ivi "residenti", qualora ritenga che la decisione sia illegittima.
Gli Stati Membri e le Istituzioni Ue non possono accedere al rimedio in esame

[463] Si pensi alla consultazione delle autorità nazionali che avviene in occasione della valutazione della possibilità di risoluzione di un ente, ai sensi dell'art. 10, par. 1 Reg. SRM, oppure all'implementazione delle istruzioni previste dal par. 12 del medesimo articolo. In quest'ultimo caso non sembra che l'autorità nazionale abbia alcuna discrezionalità in merito all'attuazione delle citate istruzioni. Scettico sul ruolo delle autorità nazionali di risoluzione nell'implementazione delle decisioni del SRB, J.H. Binder, *'The Banking Union and national authorities two years down the line – Some observations from Germany'* (2016), reperibile all'URL https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2874313: " *one should not ignore the risk that national resolution authorities, willingly or unwillingly, could discharge their duties in inconsistent or even counterproductive ways, which would compromise the very objective of centralised resolution powers in the first place."*
[464] Skauradszun D., op. cit. p. 8.

ma possono esperire soltanto un'azione dinanzi alla Corte di Giustizia UE a norma dell'art. 263 TFUE.[465]

4.4. Portata del sindacato

La normativa di riferimento non prende una posizione univoca circa la portata del sindacato svolto dalla commissione per i ricorsi. Nel silenzio della legge, appare ragionevole[466] riconoscere uno pieno scrutinio di legittimità in capo al Panel, comprensivo non solo della conformità sostanziale e procedurale della decisione del SRB con il Reg. SRM, ma anche con i principi generali e la restante legislazione del Diritto UE[467]. D'altronde, l'art. 44 del Reg. SRM espressamente richiede al Comitato Unico di agire in conformità con il diritto dell'Unione, in particolare con le decisioni adottate dal Consiglio e dalla Commissione a norma di tale regolamento[468].

Maggiormente controversa[469] risulta l'eventuale estensione del sindacato del Panel anche al merito della decisione presa dal Comitato Unico, questione su cui si riscontrano posizioni discordanti.

Da un lato, occorre menzionare coloro[470] che mettono in risalto l'ampia formulazione dell'art. 85, par. 7 del Reg. SRM: *"Se il ricorso è ammissibile,*

---

[465] Art. 86, par. 2 Reg. SRM.
[466] Santa Maria L. & Mazzocchi F., op. cit..
[467] Un'indicazione in tal senso sembrerebbe discendere dalle pronunce del Panel in relazione a una serie di *"appeal"* proposti dai soci del Banco Popular, i quali hanno richiesto accesso al testo completo della decisione di risoluzione e altri documenti ad essa relativi, sul presupposto della violazione dei propri diritti di difersa e di accesso ai documenti, prefigurati negli artt. 41 e 42 della Carta di Nizza. In tale caso, come si approfondirà in seguito, l'Appeal Panel ha rimesso il caso al SRB, parzialmente accogliendo le rimostranze dei ricorrenti in merito all'accesso alla documentazione.
[468] Norma richiamata nella prima decisione del Panel, caso 1/2016, al par. 19.
[469] Lonardo L., *op. cit. p. 9.*
[470] Skauradszun D., op. cit. p. 11. Si veda anche De Lucia L. e Chirulli P., "*Specialised Adjudication in EU Administrative Law: the Boards of Appeal of EU agencies", in European Law Review (2015)* 832, 846: l'ampia formulazione delle norme rilevanti, che fanno

la commissione per i ricorsi ne esamina la fondatezza." Il *wording* utilizzato parrebbe idoneo ad attribuire al Panel uno scrutinio del merito della decisione, anche per quanto riguarda la discrezionalità esercitata dal SRB e il rispetto del principio di proporzionalità. Tale posizione prende spunto anche dalla constatazione che la decisione del Panel sia maggiormente incisiva sull'operato del SRB rispetto alla "opinion" dell'Abor nel SSM. In linea con tale impostazione, il sindacato di legittimità attribuito al Panel potrebbe essere inteso in senso "atecnico" [471]: la commissione sarebbe investita di un generalizzato potere di valutare la "bontà" delle decisioni dell'organo di amministrazione attiva, non solo con riguardo alla legittimità delle stesse, ma anche agli aspetti tecnici e di merito che le connotano[472].

Ciò detto, tale indirizzo interpretativo non è esente da criticità, evidenziate dagli autori[473] che attribuiscono al Panel un potere di valutare solo la legittimità, non anche l'opportunità delle decisioni del SRB. Il riferimento alla valutazione di "ammissibilità" e di "fondatezza" del ricorso, contenuto nell'art. 85 par. 3 Reg. SRM, parrebbe riferito a mera una revisione di legalità, non a una riconsiderazione dell'opportunità della decisione. Le censure che potrebbero essere mosse nei confronti di tale decisione, d'altronde, sembrerebbero non molto dissimili da quelle proponibili dinanzi alla Corte di Giustizia ai sensi dell'art. 263 TFUE.[474] Inoltre, l'art. 53, parr. 3 e 4 del Reg. SRM stabilisce una particolare procedura per consentire la partecipazione di rappresentanti delle ANR coinvolte al processo decisionale alla base di una misura di risoluzione. Tale coinvolgimento non è assicurato nell'ambito dell'Appeal Panel e sarebbe paradossale ammettere la riconsiderazione delle

---

riferimento solo al ricorso del soggetto interessato, induce a ritenere che costui possa censurare la decisione dell'agenzia da tutti i punti di vista, ossia per vizi di legittimità o di opportunità così come per errori di carattere tecnico.

[471] Liakopoulos D., op.cit., p. 15.

[472] *Ibidem.* Tale impostazione evidenzia, tuttavia, che è chiaro fino a che punto i poteri discrezionali del SRB possano essere sindacati dal Panel.

[473] Herinckx Y., op. cit., p. 21; Silva Morais M. & Feteira L.T., op. cit., p. 65.

[474] Incompetenza, violazione delle forme sostanziali, violazione dei trattati o di qualsiasi regola di diritto relativa alla loro applicazione, sviamento di potere.

scelte discrezionali da parte di un organo che non garantisce un sufficiente grado di coinvolgimento degli interessi nazionali.

Ferma restando la limitazione del sindacato ai profili di legittimità, risulta opportuno evidenziare che il Panel è composto, quantomeno in parte, da economisti, e ciò consente di procedere a un'analisi più approfondita delle eventuali valutazioni economiche complesse alla base della decisione censurata.

Ciononostante, anche per l'Appeal Panel trova attuazione la limitazione di sindacato nei confronti delle valutazioni economiche complesse: lo scrutinio è limitato alla verifica del rispetto delle regole procedurali[475], alla corretta ricostruzione dei fatti alla base della decisione contestata, nonché all'eventuale presenza di un errore manifesto di valutazione[476] di quei fatti oppure uno sviamento di potere.

La differenza rispetto al sindacato della Corte di Giustizia attiene solo alla maggior facilità con cui i membri del Panel potrebbero riuscire a individuare eventuali errori nelle valutazioni, tenuto conto delle specifiche competenze di cui sono dotati.

La limitazione del sindacato ai soli profili di legittimità, con esclusione di un sindacato sostitutivo di merito, in definitiva, appare più convincente, anche

---

[475] Silva Morais M. & Feteira L.T., op. cit…

[476] *Ibidem.* Orbene, ai fini di un eventuale annullamento della decisione, la stessa deve basarsi su una valutazione errata: se, tenuto conto della complessità della materia, sono possibili una pluralità di valutazioni che possono essere ragionevolmente sostenute, l'Appeal Panel non può annullare la decisione poiché ritiene un'altra valutazione migliore rispetto a quella fatta propria dal SRB. L'annullamento della decisione richiede che la valutazione adottata dal SRB sia sbagliata, non solo peggiore di quella accolta dal Panel. Se manca questo presupposto, il Panel non può censurare la decisione del Comitato Unico e deve rispettare la sua discrezionalità. L'approccio in questione è stato accolto anche nel nostro ordinamento in materia di sindacabilità della discrezionalità tecnica delle autorità amministrative indipendenti, a partire dalla Sentenza del Consiglio di Stato n. 601/1999. Nello specifico, nel processo amministrativo italiano, tramite l'utilizzo della consulenza tecnica è possibile censurare solo le valutazioni tecniche che appaiono senz'altro inattendibili attraverso un controllo di ragionevolezza e coerenza tecnica della determinazione amministrativa, teso ad accertarne l'attendibilità sul piano scientifico. Da qui la conclusione della non censurabilità della valutazione tecnica ove, anche attraverso la consulenza tecnica, si metta in rilievo una diversità dell'opinione del giudice da quella della P.A., ma non l'erroneità tecnica della stessa. Cfr. Caringella F., op. cit., p. 1175.

alla luce della circostanza che, all'esito del procedimento di revisione, il Panel può solo confermare la decisione presa dal SRB ovvero rinviare il caso a quest'ultimo perché questo assuma una nuova decisione.[477]

4.5. Procedimento

Le regole procedurali di funzionamento sono contenute nel Regolamento Interno, adottato dal Panel ai sensi dell'art. 85, par. 11 del Reg. SRM e pubblicate sul sito del SRB.[478] Tali *Rules of procedure* non costituiscono una decisione nel senso inteso dall'art. 277 TFUE, essendo predisposte da un'agenzia e non da un'Istituzione UE. Dunque, non necessitano della pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dell'UE, richiesta per gli atti legislativi dall'art. 297 TFUE ma, configurandosi come un "testo di portata di generale", sono state tradotte nelle varie lingue dell'UE[479]. Le stesse ricalcano in gran parte quelle elaborate dal BoA e hanno un carattere piuttosto generico, soprattutto in relazione allo scopo, alla natura e all'intensità del sindacato.[480]

4.5.1. Fase preparatoria

Entro sei settimane[481] dalla data di notifica della decisione alla persona interessata o, in assenza di notifica, dal giorno in cui la persona interessata è

---

[477] Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, p. 14.
[478] Reperibili all'URL https://srb.europa.eu/en/about/srb-appeal-panel/procedure
[479] L'art. 85 del Reg. SRM estende al SRB l'applicazione del Regolamento n. 1 del Consiglio che stabilisce il regime linguistico della Comunità economica europea. L'art. 4 di quest'ultimo Regolamento così prescrive: "*I regolamenti e gli altri testi di portata generale sono redatti nelle ventuno lingue ufficiali*".
[480] Silva Morais M. & Feteira L.T., op. cit., nota 37.
[481] Nella versione italiana del Reg. SRM, reperibile all'URL https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX:32014R0806 si fa riferimento a un termine di 2 mesi.

venuta a conoscenza della decisione, si può adire l'Appeal Panel presentando per iscritto[482] un apposito ricorso, affiancato da una memoria che ne espone i motivi, presentando in allegato anche la decisione contestata.[483]
L'art. 5 del Regolamento Interno si occupa anche della lingua in cui il ricorso e il procedimento devono essere declinati, stabilendo che si tratti della lingua della decisione impugnata, che di norma è l'inglese. [484]
In via preliminare, come desumibile dall'art. 85 del Reg. SRM e dall'art. 9 del Regolamento interno, la commissione per i ricorsi verifica l'ammissibilità dell'*appeal,* sulla base di legittimazione e interesse a ricorrere. In linea di principio, anche il mancato rispetto del termine di proposizione del ricorso comporta una pronuncia di inammissibilità.[485]
Per quanto riguarda invece la gestione del ricorso, l'art. 4 del Regolamento Interno detta alcune regole necessarie a preservare l'indipendenza e l'imparzialità del Panel. Infatti, si impone al SRB di fornire adeguato supporto operativo e di segretariato alla commissione, assicurando però un'adeguata separazione funzionale rispetto alle altre attività del Comitato Unico. In aggiunta, sin dalla proposizione del ricorso, nessuna informazione può essere

---

Sembrerebbe essere un errore di traduzione, dato che nelle altre versioni il termine è di sole 6 settimane.

[482] L'espressione "*per iscritto*" non viene specificata nè nel Reg. SRM, né nelle Rules of Procedure. Nel silenzio delle norme, è da ritenere che il ricorso debba essere contenuto in un documento e non venga proposto oralmente. D'altronde, considerando che la gestione delle crisi bancarie avviene spesso in condizioni di urgenza, la presentazione di un appello tramite fax o e-mail dovrebbe essere sufficiente a soddisfare il requisito della forma scritta, senza ulteriori formalità. Cfr. sul punto, Skauradszun D., op. cit..

[483] Art. 85, par. 3, secondo periodo, Reg. SRM.

[484] Il medesimo articolo prevede anche che "*Le parti possono concordare una lingua diversa da quella della decisione impugnata. Se la decisione impugnata è stata emessa in più di una delle lingue dell'Unione e la lingua inglese figura tra tali lingue, la lingua del ricorso deve essere l'inglese, salvo le parti concordino invece una lingua diversa*".

[485] Secondo Skauradszun D., op. cit. p. 10, tuttavia, non è del tutto da escludere la possibilità che il Panel possa decidere di ampliare il termine per la presentazione del ricorso al fine di assicurare l'adeguata preparazione delle argomentazioni su cui esso si poggia, quantomeno nei casi di maggiore complessità. Il potere di prorogare i termini non è del tutto sconosciuto al Panel, sebbene riguardi le scadenze fissate dal Regolamento Interno e non quelle delineate dal Reg. SRM: ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Interno, infatti, ogni termine stabilito o imposto tramite le Rules of Procedure può essere prorogato dalla commissione per i ricorsi o dal presidente, ove circostanze eccezionali lo richiedano.

trasmessa dal segretariato al SRB o qualsiasi ente affiliato diverso dall'Appeal Panel. Dal canto suo, il segretariato del Panel non può ricevere né istruzioni né orientamenti dal Comitato e deve mantenere la piena riservatezza sulle questioni esaminate.

Infine, come nel caso del BoA, le Rules of procedure attribuiscono un ruolo piuttosto centrale al presidente della commissione poiché dirige l'iter procedimentale tramite apposite indicazioni, ai fini dell'efficiente gestione del ricorso.[486]

4.5.1.1. Tutela cautelare

La proposizione del ricorso presso l'Appeal Panel non determina automaticamente alcun effetto sospensivo circa la decisione contestata[487]. Tuttavia, la commissione per i ricorsi potrebbe sospendere l'esecuzione della decisione se ritiene che le circostanze lo richiedano. La vaghezza dei presupposti, piuttosto comune nella disciplina dei rimedi analizzati, comporta un'ampia discrezionalità in capo al Panel nella concessione della misura. Inoltre, in circostanze eccezionali, la commissione per i ricorsi può sospendere l'esecuzione della decisione impugnata per un periodo sufficiente a consentire una discussione approfondita riguardo alla sospensione.[488]

Evidentemente, i presupposti alla base dell'eventuale misura cautelare, descritti utilizzando la stessa formulazione dell'art. 278 TFUE[489], vanno poi calati nel contesto della risoluzione bancaria.

Considerato che la gran parte delle decisioni del SRB possono avere notevoli conseguenze[490] sulla situazione giuridica della banca o dell'autorità nazionale

[486] Tra i suoi compiti rientra la nomina del relatore del caso, salvo che intenda svolgere in prima persona tale compito. Cfr. art. 12, Regolamento Interno.
[487] Art. 85, par. 6, Reg. SRM.
[488] Art. 10, par. 2, Regolamento Interno.
[489] Herinckx Y., op. cit., p. 14.
[490] Si pensi alla decisione di imporre all'ente creditizio la cessione di talune attività.

di risoluzione, è probabile che i ricorrenti richiedano spesso la sospensione cautelare. In tale situazione, il Panel è chiamato a svolgere un delicato bilanciamento tra gli interessi in gioco. Non è da escludere l'ipotesi in cui la decisione del SRB comporti un danno economico all'ente interessato, ma corrisponda a quella migliore per la tutela della stabilità del mercato finanziario nel suo complesso; in tal caso, risulterebbe teoricamente corretto non concedere la sospensione della decisione.[491]

4.5.2. Fase istruttoria

La fase in esame si pone come obiettivo quello della ricostruzione del caso sottoposto all'esame del Panel, tramite l'individuazione degli elementi di fatto e diritto.

Il procedimento presenta una struttura contenziosa[492]e poggia sul riconoscimento del principio del contraddittorio e dei diritti di difesa. Stante l'operatività del principio della domanda, al Panel è rimessa la valutazione in merito all'ammissibilità delle prove addotte dalle parti e al loro valore in relazione al procedimento interessato.

Come nel caso del BoA, le parti sono ammesse a presentare osservazioni sia in forma orale che scritta, nonché ad allegare perizie scritte di esperti, previa autorizzazione del Panel.[493] Inoltre, su richiesta di una delle parti o d'ufficio, la commissione per i ricorsi può invitare una parte a chiamare un testimone o

[491] Skauradszun D., op. cit. p. 15; si veda l'ordinanza del Presidente della Corte di Giustizia nella Causa C-213/91 R (Abertal SAT Ltda e altri vs Commissione UE), per un esempio di contemperamento di interessi in settori specializzati (il caso concerneva l'organizzazione comune dei mercati nel settore degli ortofrutticoli).
[492] Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto* p. 13.
[493] Art. 17, Reg. Interno.

un esperto che abbia fornito una dichiarazione scritta affinché sia esaminato e interrogato in udienza.

Giova evidenziare che le eventuali udienze orali si svolgono di regola a porte chiuse, salvo che circostanze eccezionali richiedano diversamente. Tale impostazione sembrerebbe tener conto della grande rilevanza degli interessi in gioco (tra cui anche diritti fondamentali) in relazione a contenziosi inerenti la materia delle risoluzioni bancarie.

Considerato che sono spesso coinvolti anche soggetti che operano sui mercati azionari, la diffusione di notizie potrebbe facilmente determinare conseguenze nel settore di riferimento.

E' esplicitamente disciplinato un regime di preclusioni in relazione alla successiva presentazione di nuovi vizi e nuovi elementi probatori, volto a far sì che le parti contendenti presentino le proprie argomentazioni e le proprie prove il prima possibile.[494] Anche tali disposizioni si fondano sulle particolari caratteristiche del procedimento in esame, relativo a situazioni spesso connotate da urgenza.

Quando ritiene che le prove siano complete[495], il presidente comunica alle parti che il ricorso è stato presentato ai fini dell'articolo 85, paragrafo 4, del regolamento n. 806/2014.

4.5.3. Fase deliberativa

La commissione per i ricorsi adotta una decisione entro un mese dalla data di presentazione del ricorso, in ossequio al dettato di cui all'art. 85 par. 4 del

[494] Cfr. art. 16 Reg. Interno, parr. 3 e 4: *"È vietata la deduzione di motivi nuovi durante il ricorso salvo siano fondati su elementi di diritto o di fatto che emergono durante il procedimento.*
Successivamente non può essere prodotta alcuna prova nuova, salvo sussista un motivo valido"
[495] Art. 20, Reg. Interno.

Reg. SRM. Nella prassi, il rispetto di tale termine risulta piuttosto arduo, ma la normativa non prende posizione sull'eventuale significato del silenzio serbato dal Panel. Le Rules of procedure, sulla falsariga di quelle del BoA, prevedono che il mese cominci a decorrere solo dal momento in cui il Presidente del Panel abbia dichiarato che il quadro probatorio è completo.[496] Risulta tuttavia dubbio[497] che tale *escamotage* sia in linea con il dettato del Reg. SRM, in cui espressamente si fa decorrere il termine dalla presentazione del ricorso.[498]

Le decisioni della Commissione vengono prese con la maggioranza di almeno tre dei suoi cinque componenti e sono adottate a porte chiuse[499]. Il Regolamento Interno,[500] inoltre, richiede che la decisione debba indicare se è stata adottata all'unanimità o a maggioranza, senza rendere necessaria l'indicazione di eventuali opinioni dissenzienti (c.d. *dissenting opinion*). Si tratta quindi di un regime misto[501], a metà strada tra la prassi della Corte di Giustizia di non indicare se le decisioni sono unanimi, e quella seguita in molti paesi di *common law*, nonché dalla Corte Europea dei Diritti umani, laddove le *dissenting opinion* vengono indicate e motivate.

Le decisioni dell'Appeal Panel sono oggetto di pubblicazione sul sito web del SRB[502]: ciò che viene pubblicato è un estratto in forma anonima dei motivi posti a base dell'atto, nell'ottica di impedire divulgazioni di informazioni di carattere riservato. La pubblicazione può anche essere del tutto esclusa nel caso in cui non si possa garantire la riservatezza.

All'esito del procedimento, come delineato nelle pagine precedenti, l'Appeal Panel può confermare la decisione presa dal SRB o rinviare il caso a

---

[496] *Ibidem.*
[497] Herinckx T., op. cit., p. 12.
[498] Art. 85, par. 4, Reg. SRM.
[499] Art. 85, par. 4, secondo alinea Reg. SRM e art. 21 Reg. Interno.
[500] All'art. 22.
[501] Herinckx Y., op. cit., p. 15
[502] Art. 24, Reg. Interno.

quest'ultimo[503]. In questo secondo caso, il Comitato è vincolato dalla decisione della commissione per i ricorsi ed è tenuto ad adottare una decisione modificata sulla questione.

In linea con quanto evidenziato per il BoA, l'Appeal Panel sembrerebbe esser privo del potere di annullare autonomamente la decisione contestata, essendo tenuto a rimettere il caso all'organo di amministrazione attiva.[504]

4.6. Post-decisione

Tra le incertezze che la normativa pone all'interprete in merito al "giovane" rimedio in esame rientra anche il rapporto con il rimedio giurisdizionale, a causa della controversa disciplina dettata dall'art 86 par. 1 del Reg. SRM: "*Le decisioni della commissione per i ricorsi o del Comitato, ove non vi sia la possibilità di ricorrere dinanzi alla suddetta commissione, possono essere impugnate dinanzi alla Corte di giustizia a norma dell'articolo 263 TFUE."* Il dettato normativo non offre spunti univoci[505] circa la relazione tra i due mezzi di tutela, in particolare circa la natura di presupposto di procedibilità del rimedio amministrativo rispetto a quello giurisdizionale.

Qualora si procedesse a un'interpretazione letterale della disposizione, si potrebbe ipotizzare che il ricorso presso l'Appeal Panel costituisca presupposto di ricevibilità[506] di quello giurisdizionale: tale impostazione

[503] Art. 85 par. 8 Reg. SRM; Cfr. Santa Maria L. & Mazzocchi F., op. cit..; Skauradszun D., op. cit. p. 13.
[504] Anche in questo caso, l'effetto della decisione sarebbe essenzialmente conformativo sulla riedizione del potere da parte del SRB.
[505] Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto, cit.*, p. 14
[506] Liakopoulos D., op. cit., p. 18; Herinckx Y., op. cit., p. 2; Markakis M., *Political and Legal Accountability in the European Banking Union A First Assessment, 2016 Hungarian Y.B. Int'l L. & Eur. L.* (2016), p. 550

farebbe leva sul già citato art. 263 par. 5 del TFUE.[507] L'art. 86 del Reg. SRM parrebbe consentire il ricorso diretto presso la Corte di Giustizia solo nei casi in cui non vi è possibilità di presentare un'*appeal* presso la commissione per i ricorsi; qualora invece vi sia tale possibilità, si potrebbe adire la Corte di giustizia solo avverso la decisione dell'Appeal Panel.
In quest'ultimo caso, qualora il ricorso presso la Corte di Giustizia fosse promosso avverso la decisione iniziale del Comitato Unico, anziché contro la decisione del Panel, il giudice europeo non dovrebbe dichiararlo inammissibile ma dovrebbe riclassificarlo come diretto avverso la decisione della commissione per i ricorsi.[508]

Configurare il rimedio presso il Panel come condizione di procedibilità implicherebbe alcune conseguenze non di poco momento per gli eventuali ricorrenti, i quali dovrebbero verificare se la decisione del SRB rientri o meno tra quelle di competenza della commissione di ricorso.
Nell'ipotesi in cui essi dovessero erroneamente incardinare un'*appeal* presso il Panel avverso una decisione su cui quest'ultimo è privo di competenza, rischierebbero di vedersi preclusa anche la strada giurisdizionale. Infatti, considerato che i ricorsi presso il giudice europeo sono soggetti al termine di decadenza di due mesi, potrebbe accadere che questo periodo decorra prima che l'Appeal Panel abbia dichiarato la sua incompetenza sul ricorso.[509]

---

[507] Il quale così recita:"*Gli atti che istituiscono gli organi e organismi dell'Unione possono prevedere condizioni e modalità specifiche relative ai ricorsi proposti da persone fisiche o giuridiche contro atti di detti organi o organismi destinati a produrre effetti giuridici nei loro confronti.*"
[508] Cfr. Herinckx Y., op. cit., p. 27, in cui si richiama la sentenza nel caso Heli-Flight v EASA, T-102/13, al par. 28 e la successive sentenza della Corte, C-61/15, al paragrafo 84: "*les décisions prises par les chambres de recours se substituent aux décisions initialement prises par l'AESA et [...], par conséquent, [...] l'objet du recours en annulation doit être regardé comme étant la décision de la chambre de recours ayant rejeté le recours interne introduit contre la décision initiale*".
[509] Herinckx Y., op. cit..

Verosimilmente, nelle situazioni dubbie, al ricorrente converrebbe proporre due appeal paralleli presso la commissione per i ricorsi e presso la CGUE[510]. In tal modo, almeno uno dei due ricorsi verrebbe riconosciuto ammissibile e il soggetto interessato non si ritroverebbe privo di tutela.
Un'altra possibile controindicazione[511] legata al carattere pregiudiziale del rimedio attiene al caso in cui l'Appeal Panel confermi la decisione del SRB e rigetti l'*appeal*. In siffatta evenienza, l'elevata competenza tecnica dei membri del Panel implicherebbe un'approfondita analisi degli aspetti legali ed economici della decisione, con la conseguenza che risulterà alquanto arduo contestare in sede giudiziaria le argomentazioni del Panel.
Ad ogni modo, i fautori[512] del carattere pregiudiziale del rimedio nelle materie di competenza, ribadiscono che non si configurerebbero dei vuoti di tutela per i soggetti interessati.

In tali ambiti è espressamente contemplato il ricorso giurisdizionale presso la Corte di Giustizia, verosimilmente in primo grado presso il Tribunale e in appello, per i soli motivi di diritto, presso la Corte in senso stretto[513]. Verrebbe quindi comunque assicurato un doppio grado di giudizio avverso le decisioni del Comitato Unico di Risoluzione.

Chiaramente ai fini dell'ammissibilità dei ricorsi presso la Corte di giustizia, le persone fisiche e giuridiche dovrebbero dimostrare la sussistenza del loro

---

[510] Cfr. la pronuncia del Tribunale dell'UE nella causa T-587/14, Crosfield Italia v ECHA, al paragrafo 23 e l'ordinanza nel caso Calestep/ECHA, T-89/13, EU:T:2015:711, paragrafi da 16 a 22.
[511] Skauradszun D., op. cit..
[512] Liakopoulos D., op. cit..; Silva Morais M. & Feteira L.T., p. 62.
[513] Tale riparto di competenze discende all'applicazione dell'art. 256 del TFUE e dell'art. 51 dello Statuto della Corte di Giustizia: le decisioni del SRB non sembrerebbero rientrare tra quelle attribuite alla competenza esclusiva della Corte di Giustizia dal relativo statuto, anche quando l'azione venga promossa da ricorrenti privilegiati. Astrattamente, si potrebbe tuttavia individuare un'eccezione a tale suddivisione di competenza, in relazione all'impugnazione di un piano di risoluzione o alla sua mancata obiezione: in tale caso la competenza decisionale ultima sembra ricadere in capo alla Commissione UE e al Consiglio, qualora il ricorso venga proposto da un'Istituzione UE (cfr. sul punto l'art. 51, par. 2 dello Statuto).

locus standi e quindi il requisito del "*direct and individual concern*", se non sono i destinatari della decisione.[514]

4.7. Inquadramento

La commissione per i ricorsi, al pari degli altri due rimedi analizzati finora, presenta caratteristiche ascrivibili in parte a organi di natura giurisdizionale e in parte a organi di natura amministrativa.

Ciò che sembrerebbe da escludere, sulla base dell'attuale configurazione del consesso, è la qualificazione dello stesso come corte o tribunale[515]: sembrerebbero difettare alcuni caratteri propri della funzione giurisdizionale. Basti pensare all'udienza pubblica richiesta dall'art. 47 della Carta di Nizza e dall'art. 6 della CEDU.

---

[514] Cfr. *supra*, Cap. 2 e 3 in merito all'interpretazione di tale concetto nella giurisprudenza della Corte di Giustizia. Herinckx Y., op. cit. par. 38 e 39 propone un'interpretazione nella quale il requisito dell'essere direttamente e individualmente riguardati dalla decisione risulta affievolito nel contesto del Single Resolution Mechanism. Infatti, se tale requisito venisse applicato in maniera rigida, un'azionista o un creditore oppure lo stesso ente interessato dalla risoluzione rischierebbe di non poter ricorrere presso la CGUE, considerato il meccanismo di coamministrazione operativo a livello SRM. Molto spesso le decisioni del SRB sono rivolte alle autorità nazionali di risoluzione cui richiedono misure di implementazione, le quali lasciano un certo margine di discrezionalità e richiedono l'interposizione di norme nazionali. In tali casi, sebbene le decisioni potrebbero avere effetti sulla situazione giuridica dell'istituzione coinvolta, potrebbe non soddisfare il requisito del direct concern. Ciò potrebbe accadere con riguardo all'implementazione di un piano di risoluzione ai sensi degli artt. 18 e 29 del Reg. SRM. Lo stesso Reg. SRM sembrerebbe avallare quest'interpretazione soft del requisito del *direct concern* di matrice giurisprudenziale, laddove sottopone alla cognizione dell'Appeal Panel le decisioni in materia di Mrel o di rimozione degli impedimenti alla risolvibilità, atti destinati alle autorità di risoluzione nazionale piuttosto che all'ente finanziario interessato. Orbene, parrebbe paradossale che il legislatore europeo abbia introdotto un rimedio come il Panel a beneficio esclusivo delle ANR, senza consentire agli enti finanziari interessati di contestare le suddette decisioni e costringendoli a ricorrere presso le corti nazionali contro le misure di implementazione. Appare più ragionevole che l'intento del legislatore Ue sia stato quello di consentire almeno all'ente creditizio coinvolto di ricorrere al panel contro tali decisioni e che quindi il requisito del *direct concern* sia soddisfatto in tali casi. Partendo dal presupposto che il locus standi dinanzi all'AP ricalca quello dinanzi alla CGUE, il medesimo ragionamento può essere esteso alla ricorribilità presso il giudice europeo da parte degli enti finanziari interessati dalle misure del SRB al di fuori della competenza del Panel.

[515] Skauradszun D., op. cit., Herrickx Y., op. cit., p. 16.

Per converso, non mancano elementi che ricalcano in gran parte quelli presenti in un contesto giurisdizionale, come il diritto al contraddittorio, la possibilità di ottenere la sospensione cautelare della decisione impugnata, di ricorrere a consulenze tecniche e testimoni.

Per tali ragioni, è alquanto invalsa in dottrina la qualificazione della commissione in esame come organo quasi-giurisdizionale[516], tenendo anche conto di altri elementi quali l'indipendenza dei suoi membri e della legittimazione a ricorrere calibrata su quella della Corte di Giustizia.

Eppure, non mancano profili che farebbero propendere maggiormente per la connotazione "amministrativa" del rimedio. L'indipendenza del Panel, come in parte evidenziato già in precedenza, pone talune perplessità[517], essendo diretta perlopiù verso l'esterno piuttosto che verso l'interno: i componenti del consesso sono nominati dalla stessa autorità che sono chiamati a revisionare. Tale aspetto preclude la tradizionale separazione tra esecutivo e giudiziario e attrae il Panel nell'ambito dell'organizzazione dell'organo di amministrazione attiva. Anzi, tale "attrazione" appare ancora più netta, a dispetto delle misure volte a evitare conflitti di interesse[518], di quella ravvisabile con riferimento al BoA, poiché in quel caso il rimedio amministrativo è condiviso tra tre autorità. Nel caso in esame, in linea con quanto accade con l'ABoR, sembrano ancora più evidenti i caratteri di rimedio amministrativo "*in house*" volto a implementare un meccanismo di autogoverno e a diminuire auspicabilmente il numero delle decisioni del SRB oggetto di contestazioni in sede giudiziaria.
Tuttavia, anche al rimedio in esame non può essere ascritta la piena continuità funzionale[519] con il Comitato unico di risoluzione. Difettando dei poteri del SRB, l'appeal Panel non può sostituire una propria decisione di contenuto

[516] De Lucia L. & Chirulli P., op. cit..; Herrinckx Y., op. cit..; Lyakopoulos op. cit.; Silva Morais M. & Feteira L.T..
[517] Skauradszun D., op. cit..
[518] Cfr. *supra*, al par. 4.1. di questo capitolo.
[519] Cfr. *supra*, cap. 2, par. 2.7. per il concetto di continuità funzionale.

dispositivo diverso rispetto a quella dell'organo di amministrazione attiva.

Sembrerebbe, in ultima analisi, di essere di fronte a un rimedio dalla natura ibrida o comunque *sui generis*, in cui indipendenza, imparzialità e specializzazione tecnica si pongono come tratti caratterizzanti. Ad ogni modo, indipendentemente dalla sua dubbia qualificazione[520], l'Appeal Panel potrebbe apportare una decisiva collaborazione alle corti, consentendo di scandagliare questioni di elevata complessità tecnica e con una maggior rapidità rispetto alla sede giurisdizionale. Quest'ultimo aspetto appare particolarmente allettante per gli *stakeholders* coinvolti: tenuto conto della particolare natura delle decisioni prese dal SRB, il dover attendere più di un anno per una pronuncia del giudice europeo[521] rischia di frustrare lo scopo del riesame.[522]

4.8. Appeal Panel come strumento di accountability del SRB

Il rimedio analizzato in questo capitolo contribuisce a formare quel substrato di responsabilità politico- giuridica cui un'agenzia europea come il SRB deve sottostare al fine di assicurare il rispetto dei limiti istituzionali fissati dai trattati UE, nonché il perseguimento degli interessi dell'UE nel contesto della risoluzione. I meccanismi di *accountability*[523] risultano essere necessari al fine di controbilanciare l'indipendenza e i notevoli poteri, spesso implicanti un

[520] Il tentativo di incasellare l'Appeal Panel, come altre Commissioni di Ricorso all'interno di una specifica categoria, potrebbe risultare in alcuni scoraggiante, se non addirittura inutile per certi versi. In tal senso, cfr. Silva Morais M. & Feteira L.T., op. cit., p. 64.
[521] Cfr. Relazione annuale della Corte di Giustizia, anno 2018, reperibile all'URL https://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2019-06/20190650_ra_pan_it_2019-06-06_09-48-21_183.pdf da cui si evince una durata media dei procedimenti pari a 18 mesi (20 per il Tribunale UE e 15,7 per la Corte).
[522] Lonardo L., op. cit., p. 10.
[523] Per un approfondimento sul tema dell'*accountability* del SRB si veda Gortsos, op. cit. e Lyakopoulos op. cit..

ampio margine discrezionale[524], a esso riconosciuti. L'accountability del SRB si esplica prevalentemente lungo il crinale politico e giudiziale[525]: si rafforza l'indipendenza operativa del Comitato nell'architettura del sistema bancario europeo e al contempo si assicura il rispetto della dottrina Meroni e l'equilibrio istituzionale europeo.

Per quanto concerne l'*accountability* politica, l'art. 45 del Reg. SRM rende il SRB responsabile del proprio operato nei confronti della Commissione e del Consiglio, nonchè nei confronti del Parlamento Europeo. Pertanto il SRB è tenuto a trasmettere annualmente una relazione sulla propria attività nei confronti di tali Istituzioni.[526] A ciò si aggiungono ulteriori obblighi di *reporting* ad hoc nei confronti di talune Istituzioni UE.[527] Inoltre[528], su esplicita richiesta, il presidente tiene discussioni orali riservate a porte chiuse con il presidente e i vicepresidenti della commissione competente del Parlamento europeo quando tali discussioni sono necessarie all'esercizio dei poteri del Parlamento europeo ai sensi del TFUE. L'*accountability* di carattere politico si esplica poi anche nei confronti dei parlamenti nazionali ai sensi dell'art. 46 Reg. SRM: tale disposizione prevede che i parlamenti nazionali degli Stati membri partecipanti, tramite le proprie

---

[524] Sembrerebbe trattarsi quantomeno di discrezionalità tecnica.

[525] Beroš M.B.,,*Some reflections on the governance and accountability of the Single Resolution Board*, TARN Working Paper 3/2017; Scholten M., *Accountability vs. Independence: Proving the Negative Correlation (December 16, 2013),in Maastricht Journal of European and Comparative Law.* Reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2368164

[526] Ai sensi dell'art. 45 par. 2 del Reg. SRM, la relazione è trasmessa anche ai parlamenti nazionali e alla Corte dei conti europea. Inoltre, fatti salvi gli obblighi in materia di segreto professionale, tale relazione è pubblicata sul sito web del Comitato.

[527] Art. 45, par. 5 Reg. SRM: Il presidente può essere ascoltato dal Consiglio, su richiesta di quest'ultimo, sullo svolgimento dei compiti di risoluzione del Comitato.

[528] Cfr. Art. 45, par. 7: Il Parlamento europeo e il Comitato concludono un accordo sulle modalità specifiche di organizzazione di tali discussioni al fine di garantire piena riservatezza conformemente agli obblighi in materia di segreto professionale imposti al Comitato dal presente regolamento e quando il Comitato agisce in qualità di autorità nazionale di risoluzione ai sensi del pertinente diritto dell'Unione. Le modalità di tale rendiconto sono regolate dall'*Interinstitutional Agreement* tra il SRB e il Parlamento del 2015.

procedure, possono chiedere al Comitato di rispondere per iscritto a eventuali osservazioni o quesiti da essi sottoposti al Comitato con riferimento alle funzioni che gli sono attribuite.

Per quanto concerne l'*accountability* di carattere giudiziale, l'operato del SRB può essere oggetto di censura dinanzi alla Corte di giustizia, sia con riferimento alle sue decisioni sia in relazione ai casi di omissione di atti dovuti, ai sensi rispettivamente degli artt. 263 e 265 TFUE. In questo secondo ambito di responsabilità si inserisce l'Appeal Panel, il quale, soprattutto se si accoglie la tesi che lo vede come condizione di procedibilità per talune decisioni del SRB, mira a far sì che l'attività del Comitato sia sviluppata secondo canoni di legalità e proporzionalità. In aggiunta, la forma di *accountability* in esame ha effetti benefici anche per quella che può essere definita "*information forcing*"[529], per far sì che gli altri attori dell'architettura finanziaria europea possano acquisire utili informazioni dall'agenzia ai fini dello svolgimento della propria attività. La revisione giudiziale dell'operato delle agenzie consente che l'agenzia poggi il proprio operato su un'analisi ragionata delle informazioni a propria disposizione.

A questo punto, come avvenuto con il rimedio precedente, giova analizzare le principali decisioni dell'Appeal Panel, al fine evidenziare le tematiche affrontate e comprendere come tale consesso stia interpretando il proprio ruolo in un assetto complesso come quello delle risoluzioni bancarie.

[529] Cfr. Lonardo L., *op. cit. p. 15,* il quale cita il concetto di *information forcing* realizzato per il tramite della revisione giudiziale delle agenzie negli USA: "*It is worth mentioning that today, judicial review of agency action is thought as beneficial also because of "information forcing", in the sense that it helps other branches of State to acquire useful information from the agency. Moreover, judicial review ensures that the agency bases its decision on a reasoned analysis of relevant information."*

4.9. Analisi delle decisioni

Nell'ambito della sua operatività, l'Appeal Panel ha trattato e deciso circa un centinaio di ricorsi, la maggioranza dei quali è collegata alla vicenda del Banco Popular Espanol. Data la numerosità delle decisioni, le stesse verranno analizzate per macroaree.

A tal proposito, giova notare che nella sezione dedicata del sito web del SRB viene annualmente pubblicato un breve resoconto (Yearly Report)[530] che offre una panoramica delle attività svolte dal Panel.

4.9.1. Contributi alle spese amministrative del Single Resolution Board

Il primo caso[531] sottoposto all'attenzione dell'Appeal Panel ha riguardato il sistema dei contributi alle spese amministrative del Single Resolution Board, delineato in via generale dall'art. 65 del Reg. SRM.

Il primo comma di tale articolo stabilisce: "*Le entità di cui all'articolo 2 contribuiscono alla parte I*[532] *del bilancio del Comitato conformemente al presente regolamento e agli atti delegati sui contributi adottati a norma del paragrafo 5 del presente articolo".*

L'art. 2 del Reg SRM, a sua volta, stabilisce che tale regolamento si applica alle seguenti entità*:*

[530] Reperibile all'URL https://srb.europa.eu/en/content/yearly-report

[531] Caso 1/2016. Curiosamente, il ricorso in questione è stato proposto dinanzi al Panel prima dell'entrata in vigore del Regolamento Interno sul procedimento (18 marzo 2016). Cfr, Vletter-van Dort H.M., *The experience and case law of the Appeal Panel of the SRB*, EALE conference, 17 September 2016.

[532] L'art. 58 del Reg. SRM stabilisce che la parte I del Bilancio riguarda l'amministrazione del Comitato. La parte II riguarda invece il Single Resolution Fund.

a) gli enti creditizi stabiliti in uno Stato membro partecipante;

b) le imprese madri, comprese le società di partecipazione finanziaria e le società di partecipazione finanziaria mista, stabilite in uno Stato membro partecipante, ove siano soggette alla vigilanza su base consolidata svolta dalla BCE conformemente all'articolo 4, paragrafo 1, lettera g), del regolamento (UE) n. 1024/2013;

c) le imprese d'investimento e gli enti finanziari stabiliti in uno Stato membro partecipante ove rientrino nell'ambito della vigilanza su base consolidata dell'impresa madre svolta dalla BCE conformemente all'articolo 4, paragrafo 1, lettera g), del regolamento (UE) n. 1024/2013."

Al fine di dare attuazione alle disposizioni in esame[533], è stato adottato il Regolamento Delegato (UE) n. 1310/2014 della Commissione, il quale ha predisposto un sistema provvisorio[534] di acconti sui contributi, volto a coprire le spese amministrative del Comitato di Risoluzione Unico nella sua prima fase di operatività.

Gli articoli 2 e 4, parr. 1 e 3, di tale regolamento restringevano il campo di applicazione dello stesso alle sole entità di cui all'articolo 2 del Reg. SRM che fossero qualificabili come significative.[535]
Ciò detto, occorre rilevare che il ricorso era stato presentato avverso il diniego, opposto dal SRB nel febbraio 2016 a fronte della pretesa della ricorrente di

[533] E, precisamente, in ossequio all' art. 65 par. 5 del Reg. SRM.
[534] Ai sensi dell'art. 3 lett. f) del Reg. 1310 del 2014, il periodo transitorio corrispondeva a quello che iniziava il 19 agosto 2014 e finiva il 31 dicembre 2015 o il giorno di applicazione del sistema definitivo di contributi amministrativi adottato dalla Commissione a norma dell'articolo 65, paragrafo 5, lettera a), del regolamento (UE) n. 806/2014, se quest'ultima data fosse stata successiva. Nella realtà dei fatti, il periodo transitorio si è protratto fino all'8 gennaio 2018, data di entrata in vigore del sistema di definitivo di riparto dei contributi delineato dal Regolamento Delegato (UE) 2361/2017 della Commissione. Cfr. sul punto la pagina dedicata del sito del SRB: https://srb.europa.eu/en/content/administrative-contributions
[535] Infatti, l'art. 4 par. 3 stabilisce che: "*il calcolo dei contributi alle spese amministrative del Comitato durante il periodo provvisorio e la riscossione degli stessi presso le entità di cui all'articolo 2 del regolamento (UE) n. 806/2014 diverse dalle entità significative sono differiti fino alla fine del periodo transitorio…"*

ottenere l'annullamento delle note di pagamento anticipato dei contributi per gli anni 2015 e 2016, nonché la restituzione delle somme già pagate. Alla base di tale pretesa, la ricorrente adduceva di aver dismesso la propria partecipazione di controllo nell'ente X[536] ad aprile-agosto 2015 e di essere quindi fuoriuscita dal perimetro di cui all'art. 2 del Reg. SRM, non essendo più qualificabile come "impresa madre" ai sensi della lett. b) di tale articolo. Sul punto, la commissione per i ricorsi ha adottato una prima decisione inerente l'ammissibilità dell'*appeal*[537], verificando la propria competenza in base all'art. 65, par. 3 del Reg. SRM[538].

Occorreva stabilire se la competenza del Panel fosse circoscritta alla sola decisione con cui il SRB fissa i contributi in capo alla singola entità oppure se essa si estendesse anche alle successive decisioni con cui tale organo ridetermina gli stessi alla luce di nuovi fatti e circostanze rilevanti. In secondo luogo, occorreva stabilire se la competenza del Panel riguardasse solo le decisioni di carattere positivo, con cui si determinano i contributi dovuti, ovvero anche le decisioni di carattere negativo, come il rifiuto di procedere a una ricalibrazione a seguito di sopravvenienze.

La commissione ha accolto un'interpretazione estensiva, affermando che ogni decisione con cui il SRB determina siffatti contributi rientra nella propria competenza[539], fermo restando che essa non può in alcun caso ordinare al SRB la restituzione di somme.

---

[536] L'identità dei soggetti coinvolti è censurata.

[537] Reperibile all'URL https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/extract_apdecision-on-admissability_20160923.pdf

[538] Richiamato dall'85 par. 3 Reg. SRM, in relazione alle decisioni passibili di ricorso presso il Panel. Per agevolare l'analisi, si riporta il testo di tale norma:" *Il Comitato stabilisce e raccoglie, a norma degli atti delegati di cui al paragrafo 5 del presente articolo, i contributi dovuti da ciascuna entità di cui all'articolo 2 in una decisione indirizzata all'entità interessata. Il Comitato applica regole procedurali, informative e di altro tipo intese a garantire che i contributi siano versati pienamente e tempestivamente."* Cfr. par. 25 della decisione in esame.

[539] Nella pronuncia in esame il Panel fa riferimento al proprio ambito di competenza in termini di "*jurisdiction*".

Da ciò consegue che le decisioni rilevanti[540] ai sensi del par. 3 dell'art. 65 Reg. SRM ricomprendono non solo quelle che determinano positivamente l'ammontare del contributo, ma anche le decisioni negative con cui il Comitato Unico rifiuta di procedere alla rideterminazione a seguito di nuovi fatti o circostanze, purchè non si tratti di atti meramente confermativi di precedenti decisioni.
Partendo da tale premessa, il Panel ha considerato ammissibile l'*appeal* diretto contro la decisione di febbraio 2016[541], con cui il SRB ha rifiutato la richiesta di rideterminare l'ammontare del contributo alla luce delle nuove circostanze emerse.

Per quanto riguarda invece il merito[542] della questione, il Panel ha ravvisato che il Reg. Delegato 1013/2014 circoscriveva alla sole entità significative l'obbligo di pagare gli acconti nel periodo transitorio. Tali soggetti erano delineati dall'art. 3 lett. d) del Reg. Delegato 1013/2014, tramite il richiamo alla lista pubblicata sul sito della BCE il 4 settembre 2014[543] (elenco comprensivo della ricorrente). Tuttavia, nel regolamento in

[540] Al par. 27 della decisione, il Panel conferma di non essere invece competente in merito alle richieste di risarcimento danni avanzate nei confronti del SRB.
[541]Si evidenzia che il 17 dicembre 2015, sebbene la ricorrente avesse già ceduto la propria partecipazione di controllo, il SRB aveva indirizzato la richiesta di pagamento degli acconti per l'anno 2016, senza prendere posizione sui cambiamenti intervenuti. Solo con la decisione del febbraio 2016 il SRB ha adottato una risposta ufficiale alle richieste della ricorrente di restituzione dei pagamenti anticipati.
Citando la giurisprudenza europea a riguardo, il Panel ha considerato la decisione del febbraio 2016 non meramente confermativa di quella precedente. Infatti, due decisioni consecutive, ancorchè coincidenti nel risultato finale, sono diverse qualora considerino fatti diversi, anche quando la seconda consideri per la prima volta fatti nuovi (in qualche modo già reperibili precedentemente) e ne tragga le conseguenze. Cfr. la sentenza nella causa T-676/13 Italian International Film Srl vs EACEA.
[542] Decisione sul merito reperibile all'URL https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/extract_apdecision-on-admissability_20160923.pdf
[543] Elenco reperibile all'URL https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140904_2.en.html

questione non si affrontava in alcun modo l'ipotesi in cui un'entità cessasse di essere significativa nel corso del periodo transitorio.[544]

A fronte del silenzio della normativa sul punto, l'Appeal Panel ha ritenuto di dover interpretare le disposizioni interessate[545] alla luce del principio dell'effetto utile[546]: nell'ambito di una pluralità di esegesi possibili, occorreva scegliere quella che risultasse maggiormente in linea con la finalità del regolamento[547] e quella che non ne comportasse l'illegittimità. Quest'ultima eventualità si sarebbe concretizzata qualora si fosse ritenuto che la Commissione UE, nell'adottare il Reg. Delegato avesse voluto imporre il pagamento dei contributi anche a entità poste al di fuori dell'ambito di applicazione dell'art. 2 del Reg. SRM o che comunque ne erano fuoriuscite. Per tale motivo, il Panel ha escluso che la lista pubblicata dalla BCE avesse cristallizzato la posizione dei soggetti interessati per tutto il periodo transitorio, soprattutto nel caso in cui lo status originario dell'ente fosse venuto meno.
Alla luce di tale ricostruzione, il Panel ha ritenuto che l'entità ricorrente, essendo fuoriuscita dal novero dei soggetti di cui all'art. 2 del Reg. SRM, non poteva essere obbligata al pagamento dei contributi dal momento in cui aveva perso tale qualifica.

Nell'accogliere l'*appeal*, il Panel quindi ha ribadito che la ricorrente era obbligata al pagamento dei contributi fino all'aprile-agosto 2015. Tuttavia, essendo il ricorso riferito alle contribuzioni richieste sia per il 2015 che per il 2016, la pronuncia ha effettuato una distinzione.
Per quanto riguarda le prime, il Panel ha ritenuto perfettamente legittima la

[544] Era invece contemplata un'esplicita esclusione per le entità cui la BCE aveva notificato la qualifica di significatività tra il 5 settembre 2014 e la fine del periodo provvisorio. Cfr. Considerando 6 del Reg. Delegato (UE) 1013/2014.
[545] Artt. 2 par. 1; 3 lett. d); 4 parr. 1 e 3 del Reg. Delegato 1013/2014.
[546] Cfr. par. 24 della causa C-223/98, Adidas e la sentenza 22 settembre 1988, causa 187/87, Land de Sarre e altri.
[547] Che era quella di far sì che le entità regolate contribuissero al funzionamento del Single Resolution Mechanism.

richiesta di pagamento del SRB relativa all'intero anno 2015 e quindi ha rigettato il relativo motivo di *appeal*. Infatti, il Reg. SRM prescrive un ciclo di determinazione del *budget* su base annuale e lega la determinazione dei contributi alle spese amministrative annuali stimate.[548] In aggiunta, l'art. 65 par. 5 lett. c), espressamente qualifica i contributi come annuali anche per il periodo transitorio.

Per tali ragioni, coerentemente con il Reg. SRM, i contributi sono da ritenere fissati indivisibilmente su base annuale, sebbene sia astrattamente ipotizzabile in via normativa un diverso riparto dei contributi.[549] In aggiunta, la commissione evidenzia che lo stesso art. 6 del Reg. Delegato prevedeva, in sede di definizione del sistema di riparto definitivo, una restituzione alle entità coinvolte di quanto versato in eccesso rispetto a quanto dovuto.

Per quanto riguarda invece i contributi richiesti per l'anno 2016, il Panel ha accolto il motivo di ricorso e rimesso la questione al SRB: al momento della decisione del febbraio 2016, infatti, il SRB era a conoscenza che l'ente ricorrente era fuoriuscito dal perimetro di applicazione del Reg. SRM e non avrebbe dovuto più pagare alcun contributo.

Il sistema transitorio di riparto dei contributi è venuto meno con l'entrata in vigore del Regolamento Delegato (UE) 2361/2017 della Commissione[550]. Giova notare che in tale testo normativo, forse anche facendo tesoro del caso appena analizzato, è stata esplicitamente disciplinata l'ipotesi in cui un'entità risulti obbligata al pagamento dei contributi solo per alcuni mesi all'anno e non per l'intero esercizio finanziario. All'uopo, l'art. 7 di tale nuovo regolamento prevede espressamente l'applicazione un criterio di

[548] Cfr. art. 58, par. 1 e art. 59, par. 1 Reg. SRM.
[549] Ad esempio, *pro rata temporis*.
[550] Regolamento delegato (UE) 2017/2361 della Commissione, del 14 settembre 2017, relativo al sistema definitivo di contributi alle spese amministrative del Comitato di risoluzione unico

contribuzione *pro rata temporis*[551], astrattamente prefigurato dalla pronuncia esaminata.[552]

In linea con tale iniziale decisione, il Panel è intervenuto anche successivamente sulla materia dei contributi alle spese amministrative del SRB, in particolare con le pronunce relative ai ricorsi nn. 4, 5 e 6 del 2018[553]. In tali casi, la commissione ha confermato la stretta relazione sussistente tra l'ambito di applicazione del Reg. SRM, come individuato dall'art. 2, e l'obbligo di contribuire alle spese amministrative del Comitato.

Discorso diverso va invece fatto per gli altri ricorsi presentati nel corso del 2016[554], concernenti un'altra forma di contributi cui sono tenuti gli enti creditizi, ossia quelli da fornire *ex ante* al Single Resolution Fund, disciplinati dall'art. 70 del Reg. SRM. Tali ricorsi sono stati dichiarati inammissibili dall'Appeal Panel[555], poichè non inclusi dall'ambito di cognizione della commissione cristallizzato all'art. 85, par. 3 del Reg. SRM.

4.9.2. Il caso Banco Popular

La risoluzione del Banco Popular[556] ha rappresentato il caso di maggiore impatto sull'attività dell'Appeal Panel, rendendolo destinatario di un elevato numero di ricorsi.

---

[551] Si veda l'art. 7 del Reg. Delegato (UE) 2361/2017, rubricato "*Cambiamenti relativi all'ambito di applicazione, alla qualificazione o ad altri dati*".
[552] Cfr. par. 16 della decisione.
[553] Decisioni (di rigetto) reperibili rispettivamente ai seguenti link: https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/18-4_final_decision_20180813_anonymised.pdf; https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/18-5_final_decision_anonymized.pdf; https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/18-6_final_decision_20180813_anonymized.pdf
[554] Casi 2-14/2016.
[555] Essi sono stati trattati congiuntamente e decisi in data 18 luglio 2016.
[556] Sul tema, si veda la *Notice summarising the effects of the resolution action taken in respect of Banco Popular Español pursuant to Article 29(5) SRMR* reperibile sul sito del

Per affrontare adeguatamente le questioni sollevate dagli *"appeal"*, risulta opportuno tratteggiare i punti salienti della vicenda.

Il Banco Popular Espanol S.A. vanta "l'onore" di essere stato il primo ente creditizio oggetto di una procedura di risoluzione gestita dal Single Resolution Board.[557]

Le prime difficoltà della banca risalivano già al 2012, anno in cui la stessa, a differenza di alcuni suoi concorrenti, non aveva fatto ricorso all'aiuto pubblico nonostante le ingenti perdite legate alla crisi immobiliare; nel corso degli anni non è riuscita a scrollarsi di dosso tale pesante eredità[558], trovandosi costretta, nel giugno 2016, ad attuare un aumento di capitale pari a 2,5 miliardi di euro,

---

Parlmento europeo: http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602093/IPOL_BRI%282017%29602093_EN.pdf; si vedano anche Gortsos C., op .cit.; Cassella M. e D'Onofrio A., *L'applicazione della disciplina della risoluzione delle banche in crisi nell'Unione europea*, 16/2017, Note e Studi, Assonime; Diaz Morgado C. V., *El Mecanismo Único de Supervisión y el Mecanismo Único de Resolución: Resolución del Banco Popular*, in *Revista Vasca de Administración Pública. Herri-Arduralaritzako Euskal Aldizkaria*, Nº 110, 2 (enero-abril 2018), 2018. Per una panoramica più generale sulle risoluzioni bancarie, Avgouleas E. & Goodhart C., *Bank Resolution 10 years from the global financial crisis: a systematica reappraisal*, School of European Political Economy, LUISS 7/2019; Busch D. & Rijn M. & Louisse M., *How Single is the Single Resolution Mechanism? (January 2, 2019). European Banking Institute Working Paper Series 2019* – no. 30. Reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=3309189; Buck T., "*Santander takes over 'failing' rival Banco Popular after EU steps in*." In Financial Times London, 2017; Fernández Acín I., *Caso Banco Popular (Banco Popular Case)* (January 18, 2018). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3132293 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3132293

[557]Cfr. Diaz Morgado C. V., op.cit.; Binder, J.-H. (2017b): *Wunderkind is Walking? The Resolution of Banco Popular as a First Test for the Single Resolution Mechanism, Oxford Business Law Blog, 14 June*, reperibile all'URL https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2017/06/wunderkindwalking-resolution-banco-popular-first-test-single : quest'ultimo autore giudicava favorevolmente, pur evidenziando alcuni elementi di criticità, l'azione di risoluzione intrapresa nel caso in questione, dato il mancato esborso di fondi dei contribuenti. Giudicava positivo l'intervento nella risoluzione del Banco Popular anche Köhler, L. (2017): *Regulators' commitment to bail-in – is it credible? The case of MPS, V&V and Banco Popular, Oxford Business Law Blog*, reperibile all'URL https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2017/07/regulators-commitment-bail-it-crediblecase-mps-vv-and-banco-popular

[558] Cfr. Fernández Acín I., op. cit.; *Chi paga il conto del salvataggio del Banco Popular*, Sole24ore, 7 giugno 2017, reperibile all'URL https://st.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2017-06-07/chi-paga-conto-salvataggio-banco-popular-172133.shtml

in seguito ai risultati degli stress test condotti dall'EBA.[559] In aggiunta, il *management* della banca è stato riorganizzato al fine di delineare una strategia volta ad acquisire ulteriore capitale ovvero a cedere la banca a un concorrente. Tale processo di vendita era in corso quando un rapido deterioramento della liquidità, favorito da una corsa al ritiro dei depositi, ha costretto le autorità di SSM e di SRM a intervenire.

Dopo aver costantemente monitorato la situazione del Banco, il SRB ha deciso per l'avvio della risoluzione il 7 giugno 2017[560], ritenendo soddisfatte le tre condizioni dettate dall'art. 18, par. 1 del Reg. SRM
In primo luogo, il 6 giugno 2017 la BCE aveva concluso che l'ente era in dissesto o a rischio dissesto[561] poiché, considerando la situazione di liquidità in rapido deterioramento, vi erano sufficienti elementi per ritenere che il Banco non era o non sarebbe stato in grado di pagare i propri debiti o altre passività a scadenza nel prossimo futuro[562].

In secondo luogo, il SRB ha ritenuto che non vi fossero ragionevoli possibilità che una misura privata alternativa o un'azione di supervisione consentisse di evitare il dissesto dell'entità in tempi ragionevoli.[563]
Infine, il SRB concluse che l'azione di risoluzione fosse necessaria per

---

[559]Resi noti il 29 luglio 2016. Tali stress test determinarono che in uno scenario avverso il CET1 della banca avrebbe raggiunto il 7,01 % nel 2018. Nel 2016 la banca ha registrato una perdita di 3,5 miliardi nel portafoglio dei finanziamenti immobiliari. Cfr.i risultati degli stress test all'URL https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1519983/9e2387e8-e16b-40e6-a49b-bb811b35b262/EBA_TR_ES_80H66LPTVDLM0P28XF25.pdf?retry=1

[560] Cfr. il comunicato stampa a riguardo: https://srb.europa.eu/en/node/315; Binder J. H., *Wunderkind is Walking? The Resolution of Banco Popular as a First Test for the Single Resolution Mechanism* ,cit. e Liakopoulos D., op. cit. p. 46, giudicano positivamente i tempi molto risicati in cui si è svolta l'operazione.

[561] Art. 18, par. 4 Reg. SRM.

[562] Cfr. comunicato stampa della BCE: https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ssm.pr170607.en.html.

[563] In particolare, il SRB aveva rilevato che il processo di vendita privata avviato dalla banca non avesse portato a risultati positivi e, nel tempo consentito, la banca aveva avuto difficoltà a mobilizzare sufficiente liquidità aggiuntiva. Cfr. Cassella M. e D'Onofrio A., op.cit. e SRB,*Notice summarising the effects of the resolution action taken in respect of Banco Popular Español pursuant to Article 29(5) SRMRRR.*

soddisfare l'interesse pubblico, in particolare per garantire la continuità delle funzioni essenziali e per evitare effetti negativi significativi sulla stabilità finanziaria.[564] Gli obiettivi della risoluzione non potevano essere realizzati nella stessa misura tramite la liquidazione dell'ente con procedura ordinaria di insolvenza.[565]

Il programma di risoluzione, adottato ai sensi dell'art. 18, par. 6 del Reg. SRM, prevedeva il ricorso allo strumento della cessione dell'attività di impresa[566], attuato sulla base della valutazione effettuata ai sensi dell'art. 20 Reg. SRM.[567] Quest'ultima, svolta dalla società di revisione Deloitte, aveva fatto emergere un valore della banca negativo, pari a -8,2 miliardi di euro in uno scenario avverso, e a -2 miliardi di euro in uno scenario base. Il SRB decise di utilizzare lo strumento della svalutazione e conversione degli strumenti di capitale prima del trasferimento[568], in ossequio all'art. 21 Reg. SRM, al fine di fronteggiare lo *shortfall* nel valore dell'ente creditizio in risoluzione e per far sì che le perdite fossero sopportate solo da soci e creditori, piuttosto che dai contribuenti.[569]

Il piano di risoluzione è stato approvato dalla Commissione UE lo stesso 7 giugno 2017[570]: le attività di impresa del Banco Popular sono state cedute al

---

[564] Art. 14, parr. 1 e 2 Reg. SRM.

[565] Art. 18, par. 5 Reg. SRM.

[566] Art. 22, par. 2 e art. 24 Reg. SRM. Lo strumento della cessione di attività fu facilitato dalle trattative che erano state poste in essere privatamente per la vendita dell'ente. I potenziali acquirenti avevano infatti già avuto la possibilità di analizzare i bilanci del Banco Popular.

[567] Stante l'urgenza dettata dalle circostanze del caso, la decisione di risoluzione si è basata su una valutazione provvisoria, in linea con quanto dettato dall'art. 20, par. 10 del Reg. SRM.

[568] In particolare, tutte le azioni (Common Equity Tier 1 – CET1) e gli strumenti Additional Tier 1 sono stati svalutati, mentre gli strumenti Tier 2 sono stati convertiti in azioni trasferite al Banco Santander. Cfr. per un approccio critico Hale T., Why bank capital has a problem, Alphaville, Financial Times, 12 luglio 2017, reperibile all'URL https://ftalphaville.ft.com/2017/07/12/2191295/why-bank-capital-has-a-problem/

[569] Binder J.H., *Wunderkind is Walking? The Resolution of Banco Popular as a First Test for the Single Resolution Mechanism*. cit..

[570] Ai sensi dell'art. 18 par. 7 Reg. SRM. Si veda il comunicato stampa all'URL https://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-1556_en.htm. Non si è fatto ricorso ad aiuti di Stato e nemmeno a contributi da parte del Single Resolution Fund.

Banco Santander al prezzo simbolico di 1 euro. Il FROB (Fondo de restructuración ordenada bancaria), in qualità di Autorità Nazionale di Risoluzione, si è occupato di adottare le misure necessarie per implementare il piano di risoluzione adottato dal SRB ed assicurare l'effettiva attuazione del trasferimento, ai sensi dell'art. 29 Reg. SRM.

La vicenda del Banco Popular è piuttosto emblematica delle difficoltà insite nell'implementazione del nuovo assetto europeo in materia di gestione delle crisi bancarie, alla luce dei numerosissimi contenziosi avviati sia in sede nazionale che europea.[571] In questo quadro, l'apporto dell'Appeal Panel è stato piuttosto rilevante, tenuto conto dell'enorme mole[572] di "*appeal*" gestiti con riguardo a vari profili della decisione del SRB.

4.9.2.1. Ricorsi relativi alla decisione di risoluzione del Banco Popular

Una prima tranche di ricorsi[573], presentata tra il giugno e l'ottobre 2017, è stata dichiarata inammissibile poiché aveva ad oggetto la decisione SRB di sottoporre il Banco Popular alla procedura di risoluzione. Essendo tale

[571] Come confermato dalle cause pendenti dinanzi alla Corte di Giustizia. Cfr. sul punto Smits R. & Della Negra F.,*The Banking Union and Union Courts: overview of cases as at 16 October 2019, reperibile all'URL https://ebi-europa.eu/publications/eu-cases-or-jurisprudence/*. Si veda anche Diaz Morgado C.V., op.cit, p. 303, nonchè alcuni dei numerosi articoli di stampa a riguardo https://www.ilsole24ore.com/art/ue-risoluzione-bancaria-mirino-650-cause---AEuiAkAH; https://www.elconfidencial.com/empresas/2017-08-12/banco-popular-tribunal-ue-demanda-luxemburgo_1427859/; https://www.ft.com/content/bdc009ca-68b1-11e7-8526-7b38dcaef614; https://www.ft.com/content/b2a33c20-4670-35e5-b2bb-6c5b8885d;

[572] Cfr.le notizie di stampa relative ai ricorsi presentati presso il Panel: https://intereconomia.com/noticia/empresas/caso-banco-popular-desborda-al-panel-recursos-la-jur-20171219-0838/; https://www.expansion.com/empresas/banca/2017/12/19/5a381ad6e2704e4c108b460a.html

[573] Cfr. *Yearly report* relativo al 2017. Si vedano i ricorsi che vanno dall'1/17 al 36/17 nella sezione dedicata del sito del SRB, reperibili all'URL https://srb.europa.eu/en/content/cases

decisione basata sugli artt. 14-29 del Reg. SRM, essa esula dal campo di operatività del Panel[574] e può essere impugnata solo dinanzi alla Corte di Giustizia.[575]

Nell'ambito di taluno dei casi in questione[576], tuttavia, comincia a emergere il tema dell'accesso agli atti, che verrà affrontato nel paragrafo successivo. Nello specifico, si era contestata la decisione iniziale del SRB di non consentire l'accesso a taluni documenti, come la valutazione provvisoria svolta da Deloitte e posta a base della decisione di risoluzione. Tuttavia, anche tali richieste sono state giudicate inammissibili in quanto i ricorrenti avevano presentato l'*appeal* senza aver preventivamente richiesto o ricevuto la decisione di conferma richiesta dal Regolamento 1049/2001, unico atto ricorribile presso il Panel ai sensi dell'art. 85 par. 3 del Reg. SRM.[577]

4.9.2.2. Accesso ai documenti ai sensi del Reg. (CE) n. 1049 del 2001

La vicenda del Banco Popular ha rappresentato l'occasione per l'approfondimento della materia dell'accesso ai documenti delle Istituzioni e degli organi dell'UE, disciplinato dal Reg. (CE) n. 1049/2001, espressamente richiamato dall'art. 90 del Reg. SRM.

Un primo blocco di ricorsi è stato presentato avverso la decisione SRB di conferma del diniego rispetto alle domande di accesso ad alcuni documenti

[574] Come evidenziato nel paragrafo relativo all'oggetto del riesame, l'art. 85 par. 3 Reg. SRM non cita le decisioni adottate ai sensi di tale articolato normativo. Si rimanda a tale paragrafo per le possibili ragioni alla base di tale esclusione. Cfr. *supra*, Cap. 4, par. 4.2.

[575] Al contempo, si è ribadito in alcune di tali pronunce che il Panel non può essere adito per l'impugnazione delle misure di implementazione delle Autorità Nazionali di Risoluzione, di competenza delle corti nazionali. Cfr., ad esempio, decisione 34/16 al par. 7, in relazione alle misure di implementazione adottate dal FROB, l'autorità di risoluzione spagnola.

[576] Si vedano, ad esempio, le decisioni 15-20/17.

[577] Cfr. *supra*, cap. 4, par. 4.2. in relazione al procedimento in materia di accesso ai documenti disciplinato dal Reg. 1049/2001.

relativi alla risoluzione del Banco Popular. Alla luce dei numerosi profili di sovrapposizione tra i casi in questione, gli stessi sono stati trattati e decisi congiuntamente a Novembre 2017.[578]

In particolare, i ricorrenti avevano richiesto l'accesso alla versione integrale di alcuni documenti, tra cui:

- la decisione SRB di adozione del piano di risoluzione (SRB/EES/2017/08);
- la valutazione, ex art. 20 Reg. SRM, su cui essa si fondava;
- il piano di risoluzione predisposto nel 2016 per il Banco Popular;
- documenti ricevuti o scambiati dal SRB con la BCE o la Commissione UE in relazione al Banco Popular;
- documenti inerenti la procedura competitiva di vendita del Banco Popular.

Il Panel, al fine di adottare la propria decisione, ha effettuato una ricostruzione degli interessi connessi alle richieste, provenienti da soggetti che rivestivano la qualifica di soci del Banco Popular al momento della risoluzione. In particolare, la commissione è stata chiamata a valutare se la decisione di negare l'accesso ai documenti richiesti fosse sufficientemente giustificata ai sensi del già citato Reg. 1049/2001 e della decisione attuativa del SRB del 9 febbraio 2017 in materia di pubblico accesso (SRB/ES/2017/01, la c.d. *Public Access Decision*).[579]

Inoltre, sebbene il regime dettato dall'art. 90 par. 4 del Reg. SRM, non sia richiamato dall'art. 85 par. 3 Reg. SRM[580] e quindi astrattamente non applicabile ai casi in questione, il Panel ha sostenuto[581] che il Reg. SRM e la

[578] Cfr. il comunicato stampa relativo a tali decisioni: https://srb.europa.eu/en/node/442
[579] Tale decisione, adottata ai sensi dell'art. 90, par. 2 del Reg. SRM, non pone ulteriori eccezioni al diritto d'accesso rispetto a quelle previste dal Reg. 1049/2001. La decisione è reperibile all'URL https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/srb-es-2017-01_decision_public_access_to_the_srb_documents.pdf
[580] Il quale menziona solo il par. 3 dell'art. 90.
[581] Si veda il par. 23 della decisione 38/2017.

Public Access Decision dovevano essere interpretate tenendo conto delle speciali limitazioni delineate dall'art. 90 par. 4, al fine di evitare che tali disposizioni risultassero sostanzialmente prive di effetto.[582]

In linea con quanto già evidenziato nel paragrafo 4.2 di questo capitolo, il Panel ha premesso che il Reg. 1049/2001 provvede a dare attuazione al principio di trasparenza, delineato in via generale dall'art. 1 par. 2 TUE e, sotto forma di diritto d'accesso, dagli art. 15 TFUE e 42 della Carta dei Diritti Fondamentali dell'UE. In tale ottica, esso mira a dare la massima attuazione[583] al diritto di accesso del pubblico ai documenti, nonchè a definirne le limitazioni di principio.

In linea di massima, tutti i documenti delle istituzioni dovrebbero essere accessibili al pubblico, salvo la previsione di apposite eccezioni per la tutela di interessi pubblici e privati ritenuti preminenti.

Orbene, l'art. 4[584] del Reg. 1049/2001 individua talune eccezioni al diritto

---

[582] Di conseguenza, il Reg. 1049/2001 e la *Public Access Decision* dovevano essere interpretate nel senso che non può essere concesso l'accesso nei casi espressamente esclusi all'art. 90 par. 4 Reg. SRM. Quest'ultimo così recita: "*Le persone oggetto delle decisioni del Comitato hanno il diritto di accedere al fascicolo di quest'ultimo, fermo restando il legittimo interesse di altre persone alla tutela dei rispettivi segreti aziendali. Il diritto di accesso al fascicolo non si estende alle informazioni riservate né ai documenti interni preparatori del Comitato.*"

[583] Considerando 4 e 11 del Reg. 1049/2001.

[584] Per completezza, si riporta il testo integrale dell'art. 4 del Reg. 1049/2001: "*Le istituzioni rifiutano l'accesso a un documento la cui divulgazione arrechi pregiudizio alla tutela di quanto segue:*
a) l'interesse pubblico, in ordine:
— alla sicurezza pubblica,
— alla difesa e alle questioni militari,
— alle relazioni internazionali,
— alla politica finanziaria, monetaria o economica della Comunità o di uno Stato membro;
b) la vita privata e l'integrità dell'individuo, in particolare in conformità con la legislazione comunitaria sulla protezione dei dati personali.
2. Le istituzioni rifiutano l'accesso a un documento la cui divulgazione arrechi pregiudizio alla tutela di quanto segue:
— gli interessi commerciali di una persona fisica o giuridica, ivi compresa la proprietà intellettuale,
— le procedure giurisdizionali e la consulenza legale,
— gli obiettivi delle attività ispettive, di indagine e di revisione contabile, a meno che vi sia un interesse pubblico prevalente alla divulgazione.

d’accesso, tra le quali occorre menzionare le ipotesi in cui la divulgazione del documento arreca pregiudizio:

- all’interesse pubblico, in ordine alla politica finanziaria, monetaria o economica dell’UE ovvero di uno Stato Membro (art. 4, par. 1 lett. a));
- agli interessi commerciali di una persona fisica o giuridica (art. 4, par. 2 primo alinea).

Nel verificare se la divulgazione di documenti possa danneggiare preminenti interessi pubblici o privati, le istituzioni e gli organi UE godono di un’ampia discrezionalità. Di conseguenza, e in linea con la giurisprudenza consolidata[585], la sindacabilità della decisione è limitata alla verifica del rispetto delle regole procedurali e dell’obbligo di motivazione, della corretta ricostruzione dei fatti e dell’eventuale sussistenza di un manifesto errore di valutazione o uno sviamento di potere.

---

3. L'accesso a un documento elaborato per uso interno da un'istituzione o da essa ricevuto, relativo ad una questione su cui la stessa non abbia ancora adottato una decisione, viene rifiutato nel caso in cui la divulgazione del documento pregiudicherebbe gravemente il processo decisionale dell'istituzione, a meno che vi sia un interesse pubblico prevalente alla divulgazione.

L'accesso a un documento contenente riflessioni per uso interno, facenti parte di discussioni e consultazioni preliminari in seno all'istituzione interessata, viene rifiutato anche una volta adottata la decisione, qualora la divulgazione del documento pregiudicherebbe seriamente il processo decisionale dell'istituzione, a meno che vi sia un interesse pubblico prevalente alla divulgazione.

4. Per quanto concerne i documenti di terzi, l'istituzione consulta il terzo al fine di valutare se sia applicabile una delle eccezioni di cui ai paragrafi 1 o 2, a meno che non sia chiaro che il documento può o non deve essere divulgato.

5. Uno Stato membro può chiedere all'istituzione di non comunicare a terzi un documento che provenga da tale Stato senza il suo previo accordo.

6. Se solo alcune parti del documento richiesto sono interessate da una delle eccezioni, le parti restanti del documento sono divulgate.

7. Le eccezioni di cui ai paragrafi 1, 2 e 3 si applicano unicamente al periodo nel quale la protezione è giustificata sulla base del contenuto del documento. Le eccezioni sono applicabili per un periodo massimo di 30 anni. Nel caso di documenti coperti dalle eccezioni relative alla vita privata o agli interessi commerciali e di documenti sensibili, le eccezioni possono continuare ad essere applicate anche dopo tale periodo, se necessario.

[585] Cfr. Sentenza del 4 giugno 2015, Versorgungswerk der Zahnärtzekammer Schleswig-Holstein vs BCE European Central Bank, T-376/13, al paragrafo 53 e sentenza del 29 novembre 2012, Thesing et Bloomberg Finance vs BCE, T-590/10, paragrafo 43.

Fa da contraltare a tale discrezionalità la necessità di assicurare tutela a diritti fondamentali, come il già citato diritto d'accesso e il diritto all'effettività della tutela giurisdizionale, sancito dall'art. 47 della Carta di Nizza.[586]

Lo scrutinio delle decisioni in materia di risoluzione dovrebbe consentire ad azionisti e creditori di verificare se i poteri del SRB sono stati espletati nel rispetto di tali diritti, nonchè dei principi generali UE e del Reg. SRM.

E' su tali basi argomentative che il Panel ha valutato l'accesso ai vari documenti richiesti.

Per quanto riguarda la decisione di risoluzione, pubblicata con *omissis* già in data 11 luglio 2017, il Panel ha ravvisato che la censura di alcune parti sia andata oltre quanto necessario per preservare l'interesse pubblico e, in aggiunta, che le motivazioni addotte dal SRB per giustificare il diniego di accesso fossero così ambigue da non soddisfare il requisito dell'obbligo di motivazione, poiché non consentivano ai ricorrenti di contestarne la correttezza e alle corti di esercitare adeguatamente il proprio eventuale sindacato.

Per quanto concerne la valutazione ex art. 20 Reg. SRM, considerato il ruolo cardine svolto dalla stessa nella decisione di risoluzione, il Panel ha ritenuto eccessiva la decisione di negare in toto l'accesso a tale documentazione, se rapportata con i diritti fondamentali e i principi di trasparenza, *accountability* e controllo democratico. Pertanto, il consesso ha ritenuto viziato da errore manifesto il diniego assoluto opposto dal SRB alla divulgazione della relazione di Deloitte: il Panel è giunto alla conclusione che la divulgazione di molte delle informazioni in essa contenute non avrebbe

[586]A tal proposito, lo stesso Reg. SRM, oltre a richiedere che le limitazioni dei diritti di azionisti e creditori siano conformi all'articolo 52 della Carta di Nizza, sottolinea che l'interferenza nei diritti di proprietà non dovrebbe essere eccessiva. Di conseguenza, gli azionisti e creditori interessati non dovrebbero subire perdite superiori a quelle che avrebbero sostenuto se l'entità fosse stata liquidata secondo le procedure ordinarie nel momento in cui è stata decisa la risoluzione Cfr. Considerando 61 e 62 Reg. SRM, relative al principio del c.d. *no creditor worse off.*

comportato lesioni all'interesse pubblico o agli interessi commerciali di cui all'art. 4 par. 1 lett. a) e 4 par. 2 del Reg. 1049/2001. Una divulgazione pur parziale della valutazione avrebbe consentito ad azionisti e creditori, nonché al pubblico indistinto, di comprendere meglio, i presupposti economici e le ragioni sottostanti la strategia di risoluzione, al fine di soddisfare i principi di cui agli artt. 15 TFUE e 17, 42, 47 e 57 della Carta di Nizza.

Ciò posto, il SRB ha riconosciuto il diritto dei ricorrenti all'accesso a una versione più ampia della decisione di risoluzione, nonché a una versione non confidenziale della valutazione di Deloitte, corredata dagli opportuni *omissis*, rimettendo al SRB il caso: nel fare ciò, ha ribadito che al SRB viene comunque riservato un certo margine di discrezionalità nell'individuazione delle parti non suscettibili di ostensione, fermo restando che le eccezioni al diritto d'accesso devono essere interpretate in maniera restrittiva ed essere adeguatamente giustificate.
Il Panel ha applicato poi i medesimi principi, *mutatis mutandis*, nell'analizzare le richieste relative agli altri documenti.[587]

In seguito, e precisamente il 2 febbraio 2018, il SRB ha dato attuazione alle pronunce dell'Appeal Panel e ha provveduto a pubblicare ulteriori documenti relativi alla vicenda del Banco Popular, anche considerando che era già trascorso qualche mese dalla risoluzione e la stabilità finanziaria era stata preservata. [588]
In data 19 giugno 2018, poi, l'Appeal Panel ha affrontato e deciso i casi

[587] Per quanto concerne il piano di risoluzione elaborato nel 2016, considerato il trascorrere di alcuni mesi dall'adozione dello schema di risoluzione, alcune parti dello stesso potevano essere divulgate senza pregiudicare gli interessi di cui all'art. 4 del Reg. 1049/2001, fermo restando un margine di discrezionalità in capo al SRB nell'individuazione delle parti pubblicabili.
In merito ai documenti di provenienza BCE, il Panel conferma il diniego opposto dal SRB, considerando il parere negativo della BCE. Infine, è stato giudicato giustificato anche il rifiuto di concedere pieno accesso ai documenti relativi alla procedura competitiva per la vendita del Banco Popular.
[588]La pubblicazione di tali documenti è stata illustrata dallo stesso SRB in un'apposita nota esplicativa presente nella sezione del sito dedicata alla risoluzione del Banco Popular: https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/explanatory_note.pdf

inerenti un'altra tranche di ricorsi[589] in materia di accesso: i documenti richiesti erano in parte già stati valutati nelle decisioni del 28 novembre 2017 e in parte costituivano nuovi documenti, come l'offerta di acquisto presentata da Banco Santander, il contratto di acquisto, la relazione sui *liability data* del 2017 e il rapporto sulle funzioni critiche del 2017.

Dopo aver bilanciato gli interessi in gioco, l'Appeal Panel ha confermato la posizione del SRB in relazione alla maggior parte dei documenti richiesti. Tuttavia, per alcuni atti, come le relazioni di valutazione, il piano di risoluzione del 2016 e il rapporto sulle funzioni critiche, l'appeal Panel ha rimesso la decisione al SRB al fine di procedere all'ostensione di ulteriori parti della documentazione.

Il flusso di ricorsi in materia di accesso agli atti è proseguito anche nei mesi successivi[590] e ha visto l'Appeal Panel uniformarsi sostanzialmente alla propria precedente "giurisprudenza".

Dunque, all'esito dei molteplici ricorsi decisi sulla materia dell'accesso agli atti nel caso Banco Popular, numerosi documenti, inizialmente sottoposti a un rigido regime di confidenzialità, sono stati pubblicati e resi disponibili, sebbene con gli *omissis* necessari a proteggere rilevanti interessi pubblici o privati.

Ciò che tali pronunce sembrano avere messo in evidenza è il "coraggio" manifestato dal Panel nell'andare a scandagliare una tematica complessa come il conflitto fra tutela della stabilità finanziaria e tutela dei privati coinvolti.

Tramite le decisioni citate, la commissione sembrerebbe aver svolto un ruolo decisivo[591] nell'accrescere la trasparenza e la credibilità dell'operato del

---

[589] Precisamente si tratta dei casi 44/17-54/17, 56/17, 1/18 e 7/18.

[590]Cfr. casi 2 e 3/18, quelli che vanno dal 9/18 al 22/18, nonché quelli che vanno da 1/19 a 6/19.

[591]Diaz Morgado C.V., op. cit., p.312; Asimakopoulos I.G., *Single Resolution Board: another Meroni extension or another chapter to Europe's Constitutional Transformation?,* p. 11, reperibile all'URL http://orbilu.uni.lu/bitstream/10993/39297/1/IAsimakopoulos_SRB_Paper.pdf; De Groen W.P.,*Valuation reports in the context of banking resolution: What are the challenges?,*

SRB.

Ciò ha contribuito a realizzare la già menzionata "*information forcin*g", intesa come strumento attraverso cui i vari soggetti coinvolti, dalle Istituzioni UE al pubblico indistinto, acquisiscono informazioni utili dall'agenzia.[592]

4.9.3. MREL

Una delle pronunce più recenti[593] dell'Appeal Panel ha riguardato la tematica del MREL e ha rappresentato la prima occasione in cui una decisione del SRB è stata impugnata da parte di un'autorità nazionale di risoluzione. Al fine di affrontare la questione sottesa al caso in esame, risulta opportuno soffermarsi brevemente sulle principali caratteristiche del MREL, senza dilungarsi in tecnicismi che esulerebbero dall'oggetto di questo elaborato. Preliminarmente, occorre far presente che è in fase di implementazione la riforma[594] del Reg. SRM e della BRRD, nell'ambito della quale si mira ad allineare il MREL col TLAC (*Total Loss Absorbing Capital*), elaborato nel 2015 dal Financial Stability Board per le banche a rilevanza sistemica

---

published by CEPS, luglio 2018, reperibile all'URL http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2018/624418/IPOL_IDA(2018)624418_EN.pdf

[592] Si veda Lonardo L., *op. cit. p. 15.*

[593]Caso 8/18 reperibile all'URL https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/case_8_18_decision_anonymised.pdf

[594] Il 'pacchetto bancario' CRD 5/ CRR 2/BRRD 2/ REG. SRM 2 è stato approvato dai co-legislatori europei a maggio 2019: si veda il comunicato stampa a riguardo: https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/05/14/banking-union-council-adopts-measures-to-reduce-risk-in-the-banking-system/ https://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-19-2129_en.htm La normativa è entrata in vigore a giugno 2019, ma molte delle disposizioni avranno effetto solo dal giugno 2021. L'aggiornamento al Reg. SRM, conenuto nel Regolamento (UE) 2019/877 del Parlamento Europeo e del Consiglio, troverà applicazione dal 20 dicembre 2020. Nel giugno 2019 il SRB ha pubblicato un aggiornamento alla propria policy in materia di MREL che tiene conto degli ultimi aggiornamenti normativi, reperibile all'URL https://srb.europa.eu/sites/srbsite/files/crr_addendum_to_the_2018_srb_mrel_policy.pdf

globale.[595] Siccome la pronuncia in esame è intervenuta prima dell'approvazione delle modifiche legislative, gli articoli di legge cui si farà riferimento sono quelli nella versione ante-riforma.

A norma della BRRD e del Reg. SRM, in qualsiasi momento ogni ente creditizio deve soddisfare il MREL, "*calcolato come l'importo dei fondi propri e delle passività ammissibili (per la svalutazione e la conversione), espresso in percentuale delle passività e dei fondi propri totali dell'ente*"[596]. La normativa non stabilisce una percentuale precisa, la cui determinazione è rimessa all'autorità di risoluzione competente[597], in base ai criteri indicati dalla Direttiva stessa all'art. 45, par. 6[598]. Tali criteri sono ulteriormente specificati

---

[595] I due concetti presentano finalità simili, poichè entrambi sono diretti a limitare gli effetti negativi di un dissesto, imponendo alle banche di detenere un certo quantitativo di passività da utilizzare attraverso un salvataggio interno in caso di crisi. In tal senso Crosetti S., *Verso la BRRD II, Analisi delle proposte di armonizzazione del requisito minimo di passività ammissibili con le indicazioni del Financial Stability Board in materia di Total Loss Absorbing Capacity*, http://www.amministrazioneincammino.luiss.it/2018/01/18/verso-la-brrd-ii/, p. 3. Per un'analisi comparata dei due requisiti si veda Amorello L., *Bail-in or Bail-out? A survey on the ECB's role of "Bank-loss absorber of last resort*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc. 2, giugno 2018.

[596] Art. 45 BRRD e art. 12 Reg. SRM.

[597] Art. 44, par. 6 BRRD. Il SRB non richiede agli enti interessati di pubblicare informazioni inerenti le proprie soglie MREL. Tuttavia, alcune banche hanno deciso di pubblicare informazioni a riguardo. Cfr. http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/614482/IPOL_BRI(2017)614482_EN.pdf e https://www.globalcapital.com/article/b18x8732xbcb22/eu-banks-adopt-splintered-approach-on-mrel-disclosure

[598] Qui di seguito i criteri in questione: *a) necessità di assicurare che l'ente possa essere assoggetto a risoluzione mediante applicazione degli appositi strumenti, compreso, se del caso, lo strumento del bail-in, in modo da soddisfare gli obiettivi della risoluzione;*
b) necessità di assicurare, laddove opportuno, che l'ente abbia sufficienti passività ammissibili per garantire che, in caso di applicazione dello strumento del bail-in, le perdite possano essere assorbite e il coefficiente di capitale primario di classe 1 dell'ente possa essere ripristinato ad un livello atto a permettere a questo di continuare a rispettare le condizioni di autorizzazione e di continuare a svolgere le attività per le quali è autorizzato ai sensi della direttiva 2013/36/UE o della direttiva 2014/65/UE e di generare nel mercato una fiducia sufficiente nell'ente o entità;
c) necessità di assicurare che, se il piano di risoluzione prevede che certe classi di passività ammissibili possano essere escluse dal bail-in ai sensi dell'articolo 44, paragrafo 3, o che certe classi di passività ammissibili possano essere cedute interamente a un ricevente con una cessione parziale, l'ente abbia sufficienti passività ammissibili per garantire che le perdite possano essere assorbite e il coefficiente di capitale primario di classe 1 dell'ente possa essere ripristinato ad un livello atto a permettere a questo di continuare a rispettare le

nel Regolamento Delegato (UE) 2016/1450, adottato dalla Commissione UE sulla base di RTS predisposti dall'EBA.[599]

In assenza di un'esplicita fissazione della soglia, si è cercato di ricavarla in via interpretativa dal complesso articolato normativo: dato che per l'attivazione dei meccanismi di finanziamento della risoluzione, aiuto pubblico e intervento del Single Resolution Fund, è richiesta una previa condivisione degli oneri pari almeno all'8%, si è ritenuto[600] che il MREL dovesse essere almeno uguale a tale valore, onde consentire sempre l'accesso a tali misure. Infatti, l'art. 37 par. 10 e l'art. 44 par. 5 della BRRD prevedono che tali strumenti possano essere utilizzati nel salvataggio di un ente creditizio solo dopo che l'8% delle passività detenute dai soggetti privati sia stato sottoposto a svalutazione o conversione. Si vedrà che proprio su questo punto interviene la pronuncia chiarificatrice dell'Appeal Panel.

Il MREL costituisce una riserva minima che può essere anche più elevata se la banca ha sufficienti passività disponibili. Rappresenta quell'ammontare di passività su cui si potrà sempre contare e si configura come un sottoinsieme più ristretto rispetto al complesso delle passività assoggettabili al salvataggio interno.[601]

---

condizioni di autorizzazione e di continuare a svolgere le attività per le quali è autorizzato ai sensi della direttiva 2013/36/UE o direttiva 2014/65/UE;
d) dimensioni, modello di business, modello di finanziamento e profilo di rischio dell'ente;
e) misura in cui il sistema di garanzia dei depositi potrebbe concorrere al finanziamento della risoluzione conformemente all'articolo 109;
f) misura in cui il dissesto dell'ente avrebbe effetti negativi sulla stabilità finanziaria, fra l'altro a causa del contagio di altri enti dovuto alle interconnessioni dell'ente in questione con altri o con il sistema finanziario in generale.

[599] Tale potere è riconosciuto all'EBA dall'art. 45, p. 2 BRRD ed è stato utilizzato per adottare i "*Draft Regulatory Technical Standards on criteria for determining the minimum requirement for own funds and eligible liabilities under Directive 2014/59/EU*."

[600] Crosetti S., op. cit. e Baglioni A., 2016, *Unione Bancaria Europea: i problemi ancora aperti, articolo apparso su «Osservatorio Monetario»*, n. 2/2016, pp. 3 - 11.

[601]Sul punto si veda Carmassi J. & Di Giorgio G., 2016, *L'impatto del bail-in sulla rete di protezione finanziaria, in «Analisi Giuridica dell'Economia»*, Fascicolo 2, Anno 2016, pp. 297 - 332, in particolare p. 310: «*Si deve evidenziare che i requisiti per le passività ammissibili per il computo del MREL sono più stringenti di quelli per le passività bail-inable: per esempio: derivati, depositi di persone fisiche e piccole e medie imprese oltre la*

Ciò premesso, nel caso in questione la ricorrente aveva contestato la decisione SRB con cui era stato fissato il MREL per un gruppo bancario, lamentando la violazione degli artt. 12 del Reg. SRM e dell'art. 45 BRRD, nonché degli artt. 3, 5 e 7 del Reg. Delegato 2016/1450, sulla base di alcuni motivi di contestazione, tra cui:

- la non considerazione dello scenario in cui la risoluzione dell'ente in questione sarebbe avvenuta in caso di crisi sistemica;
- la non considerazione, nel particolare caso di una crisi sistemica, della necessità di ricorrere al Single Resolution Fund per risolvere l'ente;
- la fissazione del Mrel a una soglia inferiore all'8 % delle passività totali, comprensive dei fondi propri (*total liabilities including own funds*, abbr. TLOF).

Tramite il ricorso, l'*appellant* contestava quindi la credibilità della strategia di risoluzione programmata, giacchè imputava al SRB di non avere sufficientemente motivato in che modo l'ente interessato sarebbe rimasto risolvibile in caso di crisi sistemica, con un MREL fissato al di sotto della soglia dell'8 per cento, circostanza che, secondo la ricorrente, non avrebbe consentito il ricorso al SRF.

Il Panel, dal canto suo, evidenzia come il piano di risoluzione avesse previsto l'utilizzazione come strumento di risoluzione dell'*open bank bail-in*[602]: tale

---

soglia dei 100.000 euro e passività con durata residua inferiore ad un anno non sono MREL-eligible ma sono bail-inable. Questo approccio dovrebbe determinare un cuscinetto di passività ammissibili per il requisito MREL meno ampio del volume di passività bail-inable. Tale differenza è particolarmente rilevante anche alla luce delle possibili ulteriori esclusioni dal bail-in di alcune passività da parte dalle autorità di risoluzione».

[602] Per la distinzione tra *open bank bail-in* e *closed bank bail-in* si veda Avgouleas M. &, Goodhart C., *Critical Reflections on Bank Bail-ins, Journal of Financial Regulation*, Volume 1, Issue 1, March 2015, Pages 3–29: "*either the bank remains a going concern and the bail-in process is triggered to effect bank recapitalization to restore it to health ('open bank' bail-in process) or in conjunction with the exercise of resolution powers treating the bank as gone concern ('closed bank' bail-in process)". L'open bank bail-in* e il *closed bank bail-in* sono rispettivamente previsti dall'art. 43(2) (a) e (b) BRRD. Si veda anche Liquidation of Banks: Towards an 'FDIC' for the Banking Union?, reperibile all'URL *http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2019/634385/IPOL_IDA(2019)634385_EN.pdf*

strategia prevede che, in caso di venir meno della sostenibilità economica, l'ente interessato venga completamente ricapitalizzato e le funzioni critiche non subiscano discontinuità. Tale strategia, in linea di principio dovrebbe assicurare la sostenibilità economica dell'ente risolto in ogni circostanza, senza necessità di ricercare acquirenti disposti ad acquistare le attività e le passività dello stesso. Nello scegliere l'*open bank bail-in*, secondo il Panel, il SRB ha correttamente ritenuto, alla luce degli elementi in gioco, che la risoluzione potesse essere eseguita sia in caso di crisi idiosincratica, sia in caso di crisi sistemica e quindi nel rispetto dei criteri fissati negli articoli 12 par. Reg. SRM e 45 par.6 lett. f) BRRD.

In aggiunta, il Panel evidenzia che la fissazione del MREL al di sotto della soglia dell'8 per cento del TLOF non determinava l'asserita violazione normativa e non impediva il ricorso al finanziamento del Single Resolution Fund. Per corroborare tale affermazione, il Panel offre un'interpretazione chiarificatrice, prendendo spunto dall'art. 44 parr. 4 e 5 della BRRD, secondo cui il SRF può intervenire quando:

"*gli azionisti e i detentori di altri titoli di proprietà, i detentori degli strumenti di capitale pertinenti ed altre passività ammissibili dell'ente soggetto a risoluzione hanno fornito, tramite svalutazione, conversione o altrimenti, un contributo per l'assorbimento delle perdite e la ricapitalizzazione per un importo non inferiore all'8 % delle passività totali, fondi propri compresi, dell'ente calcolate al momento dell'azione di risoluzione in conformità della valutazione prevista dall'articolo 36".*

Da tale formulazione si evincerebbe che la citata soglia dell'8 % poteva essere raggiunta non solo tramite gli strumenti MREL, ma anche attraverso altre passività che, sebbene non ricomprese nel MREL, possono essere comunque suscettibili di *bail-in*. Ciò significa che la fissazione del requisito MREL al di sotto della soglia dell'8 per cento del TLOF non esclude di per sé che l'ente coinvolto abbia ulteriori passività, che possono essere utilizzate in

aggiunta agli strumenti MREL per raggiungere la soglia dell'8 %, se necessario per il ricorso al SRF.

Inoltre, l'Appeal panel[603] ha sottolineato un aspetto fondamentale, ossia che, nella calibrazione del requisito MREL, il SRB gode di un margine di discrezionalità tecnica, necessario per valutare le specifiche circostanze fattuali e bilanciare gli interessi in gioco: infatti, tale valutazione può avere implicazioni notevoli sull'utile, sul *business model* e sul *level playing field* competitivo per tutte le entità coinvolte e il Panel non può sostituirsi al SRB[604] in tale esercizio.[605]

Nell'ambito di tale discrezionalità tecnica rientra anche l'individuazione dello scenario più credibile in cui la risoluzione deve essere implementata. Orbene, secondo il Panel, sebbene il SRB abbia adottato una soglia MREL inferiore all'8 % del TLOF, come fatto solo in pochi casi, ciò è stato giustificato dalla necessità di parametrare la soglia a un livello proporzionato alle caratteristiche dell'ente e alle circostanze del caso.

Nello specifico, il SRB aveva predisposto un piano di risoluzione che nello scenario più credibile, consentiva di escludere tutti i depositi dal *bail-in*, giacchè la soglia di Mrel fissata sarebbe stata sufficiente a coprire tutte le perdite e a ricapitalizzare l'ente interessato. Nel far ciò il SRB ha escluso dal MREL anche i depositi non protetti e non preferenziali[606] con durata superiore a un anno[607]. Ciò tuttavia non escludeva che, se necessario, i depositi non protetti e non preferenziali comunque rappresentavano passività sottoponibili a bail-in al momento del dissesto.[608]

---

[603] Par. 30 della decisione in esame.
[604] *Ibidem.*
[605] La commissione evidenzia anche il carattere dinamico di tale valutazione, suscettibile di essere modificata nel corso del tempo in relazione a tutti i cambiamenti rilevanti nelle presunzioni fattuali.
[606] Un deposito che gode della preferenza nella gerarchia della procedura di insolvenza nazionale.
[607] Passività che astrattamente potevano essere incluse nel MREL. Cfr. art. 45 par. 4 BRRD.
[608] Art. 27 par. 14 del Reg. SRM.

Alla luce di tale ricostruzione, il Panel ha quindi rigettato l'appeal presentato dall'autorità nazionale, ribadendo che la soglia di MREL non doveva essere necessariamente fissata all'8 %, purchè tale scelta fosse sufficientemente giustificata.[609]

4.10. Spunti dalle decisioni: elementi positivi e negativi

Alla luce della breve disamina delle principali pronunce dell'Appeal Panel nei suoi primi anni di attività è possibile redigere un primo bilancio, evidenziando dati positivi e meno positivi.

In primo luogo, la composizione del consesso appare adeguata alla trattazione delle complesse tematiche sottoposte alla sua attenzione. Sembrerebbe anche opportuna la circostanza che uno dei membri sia contemporaneamente parte[610] del BoA, istituito presso le ESAs: in tal modo si crea un canale di comunicazione tra organi per certi versi simili (come si vedrà meglio in seguito). L'elevata competenza tecnica dei componenti della Commissione sembra un presupposto imprescindibile per far sì che il Panel sia indipendente dall'organo di amministrazione attiva e non si appiattisca sulle posizioni di quest'ultimo. Il caso del Banco Popular, in particolar modo per quanto riguarda la tematica dell'accesso agli atti, pare aver dato prova di un sufficiente grado di autonomia della commissione rispetto al SRB. Anzi, proprio il ruolo svolto dal Panel è stato fondamentale nello scardinare l'iniziale rigida posizione del SRB in merito all'ostensione della documentazione rilevante.

In secondo luogo, la rapidità decisionale del Panel, ancor più che in altri

[609] Un riferimento alla decisione è presente anche nel *Public hearing con Exchange of views with Mrs Elke König, Chair of the Single Resolution Board ECON on 6 December 2018* http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2018/624411/IPOL_BRI(2018)624411_EN.pdf

[610] Il componente italiano Marco Lamandini.

campi del settore bancario e finanziario, appare fondamentale nell'assicurare tutela ai soggetti interessati. In un contesto come quello delle risoluzioni bancarie, sovente connotate da ragioni di urgenza, la necessità di avere una risposta in tempi brevi può essere decisiva nella conduzione di un business aziendale.

In terzo luogo, come già sottolineato per il BoA, la pubblicazione delle decisioni per estratto contribuisce a creare una "giurisprudenza" del consesso, utile sia per le istituzioni coinvolte sia per i destinatari delle decisioni. La pubblicazione delle decisioni consente di soddisfare alcune esigenze. Da un lato, si va soddisfare il principio di trasparenza, incastonato nell'art. 1, par. 2 del TUE e nell'art. 15 del TFUE. Dall'altro, siccome non vi è un meccanismo organizzato per la rimozione dei membri del consesso prima dei cinque anni di mandato, la pubblicazione consente in qualche modo di renderli *accountable*.[611] Dall'altro lato, viene presidiata la parità delle parti nel procedimento di ricorso, consentendo anche ai ricorrenti e non solo al SRB di accedere alla "giurisprudenza" del Panel.

Infine, come accennato in precedenza, il Panel svolge un ruolo chiarificatore dell'operato del SRB e dei relativi poteri, come nel caso MREL e nel caso dei contributi alle spese amministrative. Anzi, in quest'ultima occasione, è emersa anche una sorta di funzione anticipatrice di modifiche normative, laddove un'ipotesi prefigurata nella decisione ha poi preso vita con l'aggiornamento normativo.[612]

Al contempo, non mancano aspetti di criticità nel nuovo strumento, alcuni dei quali evidenziati nuovamente dalla vicenda del Banco Popular. *In primis*, tale caso ha comportato la trasmissione di centinaia di ricorsi presso l'Appeal Panel, i quali, sebbene concentrati perlopiù sulla stessa tematica

[611] Così Herinckx Y., op. cit..
[612] Si veda il caso 1/2016, a seguito del quale è stato introdotto anche il criterio *del pro-rata temporis* nel riparto dei contributi per le spese amministrative del SRB.

(accesso ai documenti) hanno comportato un aggravio di lavoro notevole per la commissione e un rallentamento del procedimento di revisione.

In secondo luogo, una percentuale piuttosto alta delle decisioni si è incentrata sull'ammissibilità dell'appeal e quindi su questioni di carattere meramente procedurale. Ciò potrebbe essere indice della difficoltà dei soggetti interessati nell'individuare correttamente gli atti impugnabili, considerando l'ampio ventaglio di poteri a disposizione del SRB.

Da ultimo, giova notare che l'impalcatura del Panel non sembrerebbe essere intaccata dalle modifiche apportate al SRM[613], applicabili dal 20 dicembre 2020 e focalizzate principalmente sull'allineamento del MREL al TLAC. Non sono d'altronde previste modifiche per l'art. 85, quello inerente il consesso esaminato.

[613] Con il Regolamento (UE) 2019/877 del Parlamento Europeo e del Consiglio.

5. *Riflessioni conclusive*

5.1 *Similitudini e differenze tra le commissioni*

Dopo aver analizzato i tre "giovani" rimedi istituiti nel contesto della vigilanza finanziaria europea, appare opportuno procedere a un riepilogo dei punti di intersezione e delle divergenze esistenti tra i vari modelli, al fine di tratteggiare un possibile orizzonte di sviluppo.

Volgendo lo sguardo ai punti in comune, giova sottolineare che ciascuno di questi consessi costituisce un'articolazione organizzativa[614] incardinata presso le strutture di amministrazione attiva di cui sono chiamati a sindacare le determinazioni. In tale ottica, si è evidenziato che nessuno di essi può essere considerato alla stregua di un vero e proprio organo giudiziario: ciononostante, i rimedi in questione sono accomunati da caratteri quantomeno di "*semi-giurisdizionalità*".

Innanzitutto, occorre dar conto del crisma di "relativa" indipendenza e imparzialità che connota gli organi in questione non solo rispetto all'esterno ma anche rispetto all'organo di amministrazione attiva. Tale posizione di autonomia pare corroborata dalla perizia e dall'esperienza che contraddistinguono i componenti dei consessi esaminati. Siffatte competenze tecnico-specialistiche consentono di estendere lo scrutinio sino ai profili di discrezionalità tecnica, pur nei limiti di un sindacato di mera legittimità, non esteso al merito delle questioni esaminate.[615]

In aggiunta, si è avuto modo di evidenziare il carattere "contenzioso" dei procedimenti di revisione, in virtù della presenza di strumenti volti ad assicurare il contraddittorio delle parti e l'applicazione del principio

---

[614] D'Ambrosio R. & Lamandini M., op. cit.; Torchia L., *Moneta, Banca e finanza fra unificazione europea e crisi economica, Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario,* fasc.6, 2015, pag. 1501.

[615] Quantomeno secondo l'opinione prevalente. Sul punto, si vedano i paragrafi 2.4., 3.4. e 4.4., in cui si approfondisce la portata del sindacato esercitato dai vari organi.

dispositivo, almeno in relazione ai mezzi di prova. Al tempo stesso, la legittimazione alla proposizione del rimedio, circoscritta ai soli destinatari formali e sostanziali delle decisioni, conferisce allo stesso un'innegabile configurazione soggettiva.

Un ulteriore tratto comune è rintracciabile nell'assenza di un potere sostitutivo in capo all'organo di revisione: quest'ultimo non è abilitato ad adottare una determinazione che si sostituisca direttamente alla decisione contestata, annullandola ovvero modificandola. L'ambito di cognizione dell'organo giustiziale è tendenzialmente definito dai motivi presentati dalle parti. Pertanto, in nessuno degli strumenti analizzati può ravvisarsi una vera e propria continuità funzionale con l'organo di amministrazione attiva: solo quest'ultimo è titolare del potere di emanare una decisione con contenuto dispositivo diverso rispetto a quello originario.[616]

Ciò posto, occorre ora sottolineare le differenze esistenti tra i tre strumenti esaminati, discendenti in gran parte dal contesto istituzionale all'interno del quale gli stessi sono stati introdotti.[617]

In linea di massima, si può notare come sussistano numerose affinità tra l'Appeal Panel presso il SRM e il BoA presso le ESAs, mentre l'ABoR si connota per aspetti di diversità. Preliminarmente, preme porre attenzione a talune differenze terminologiche.

Per l'attivazione dei primi due si richiede la presentazione di "ricorsi" da parte dei soggetti interessati: all'esito del procedimento, i due consessi adottano una vera e propria "decisione"; l'ABoR, invece, svolge un "riesame" della fattispecie e la pronuncia conclusiva assume la forma giuridica di un "parere". Le differenze, evidentemente, non si esauriscono sul piano meramente lessicale, in quanto solo l'Appeal Panel e il BoA sono in grado di vincolare

---

[616] Brescia Morra C. & Smits R. & Magliari A., op. cit.; Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto, cit..; Sciascia G, op. cit..*

[617] Magliari A., *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto, cit..;* Torchia L., *op. cit..;* Blair W., op. cit..

l'organo di amministrazione attiva in sede di riesercizio del potere. Inoltre, sebbene il punto sia piuttosto controverso[618], solo i primi potrebbero assumere carattere obbligatorio e pregiudiziale rispetto all'esperimento del ricorso in sede giurisdizionale; viceversa, il riesame interno alla BCE costituisce una mera facoltà per il destinatario della decisione di vigilanza[619].

Sembrerebbe evidente che tale fondamentale differenza discenda dal diverso assetto istituzionale delle autorità coinvolte.

Infatti, per quanto riguarda l'ABoR, occorre prendere le mosse dallo status della BCE quale istituzione UE, nonché dalla presenza nel TFUE della già citata "*enabling clause*" per l'attribuzione alla stessa di compiti di vigilanza sugli enti creditizi. Tali fattori sottraggono la BCE alle restrizioni e alle limitazioni tradizionalmente connesse alla dottrina Meroni[620], consentendole di esercitare un ampio ventaglio di poteri discrezionali, in grado di incidere direttamente sulla sfera giuridica dei soggetti vigilati. Orbene, l'esercizio di funzioni che sottendono complesse valutazioni di carattere tecnico e delicati bilanciamenti di interessi, congiuntamente alla costruzione integrata del SSM, parrebbero giustificare la limitazione dell'ambito del sindacato ai soli profili di legittimità e la rimessione della questione controversa all'organo di amministrazione attiva, senza che la commissione di riesame possa esercitare poteri sostitutivi o imporre un vincolo sulla successiva attività provvedimentale.

Discorso diverso va fatto per il BoA e per l'Appeal Panel: sia per le ESAs che per il SRB, la base giuridica di riferimento è l'articolo 114 TFUE. Sebbene prive di un esplicito riconoscimento nei trattati istitutivi[621], tali agenzie risultano poste in una tendenziale posizione di indipendenza rispetto alle istituzioni politiche dell'Unione e affidatarie di importanti poteri di natura "discrezionale". Si tratta di "corpi" inseriti nell'ambito di assetti organizzativi

---

[618] Cfr. supra, parr. 2.6., 3.6. e 4.6..
[619] Herinckx Y.,*op. cit..;* l'art. 19 della Decisione BCE/2014/16 è chiaro al riguardo.
[620] Cfr. *supra*, cap. 1, par. 1.5. e ss..
[621] *Ibidem.*

misti, idonei a garantire il coordinamento e la sintesi delle istanze provenienti dalle autorità nazionali. In tale prospettiva, allora, gli organi di ricorso istituiti presso tali agenzie presentano caratteri ibridi, in parte analoghi al modello adottato per il riesame interno delle decisioni della BCE, in parte legati ai caratteri tipici degli strumenti rimediali delle tradizionali agenzie europee.[622]

Un'ulteriore differenza tra l'AboR e gli altri due organi di ricorso attiene al regime di pubblicità delle proprie pronunce. Come evidenziato in precedenza, solo per il BoA e l'Appeal Panel è previsto un sistema di pubblicazione con *omissis*, mentre le "*opinion*" dell'ABoR non vengono pubblicate, nemmeno per estratto. Tale distonia, sebbene giustificata dal carattere interno del rimedio, appare anomala, alla luce delle tendenze evolutive in materia di trasparenza e di diritto d'accesso[623] in materia di vigilanza finanziaria, volte a una crescente apertura rispetto alle esigenze di tutela dei soggetti vigilati[624].

5.2. Spunti evolutivi

Giunti a questo punto, è possibile trarre alcune conclusioni in merito alla tematica oggetto di questo elaborato.

Innanzitutto, un elemento non trascurabile è rappresentato dallo stato di perenne riforma dell'assetto istituzionale-normativo in materia di vigilanza finanziaria europea, nel quale i rimedi esaminati si innestano a pieno titolo e

---

[622] Cfr. De Lucia L. e Chirulli P., *op. cit.*. Per un ulteriore approfondimento si veda *Marchetti B. e altri, Administrative remedies in the European Union. The emergence of a quasi-judicial administration, Giappichelli, 2017.*

[623] Cardinale P., *Accesso ad informazioni riservate e diritto di difesa vs Obbligo di segreto professionale, Nota a: Corte giustizia UE , 13 settembre 2018, n.594, sez. V, GiustiziaCivile.com, fasc.*, marzo 2019; Palazzo D., *Diritto d'accesso e segreto d'ufficio nell'ambito della vigilanza bancaria, Nota a: Corte giustizia UE , 13 settembre 2018, n.594, sez. V, Giurisprudenza Commerciale*, fasc.5, 2019, pag. 955;, Gallarati F., *La tutela dei diritti di azionisti e creditori nell'Unione bancaria, tra Corti europee e Corti costituzionali nazionali, DPCE, 4/2018*, p. 1159;; Galetta D., *La trasparenza, per un nuovo rapporto tra cittadino e pubblica amministrazione; un'analisi storico-evolutiva, in una prospettiva di diritto comparato ed europeo, Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.5, 2016.

[624] Herinckx Y., *op. cit*..

del quale risultano in qualche modo essere "vittime". Non a caso, il corpus di norme oggetto di analisi si presenta ancora scarno e piuttosto vago, soprattutto per quel che riguarda taluni aspetti procedurali, con la conseguenza che, oltre a quelli evidenziati in questo scritto, saranno opportuni altri casi concreti per delineare meglio lo sviluppo degli strumenti rimediali. Affrontando tematiche concrete, i vari organi potranno vicendevolmente giovarsi dei principi enucleati nell'ambito dei casi affrontati[625], onde sviluppare prassi omogenee.

Nel settore della vigilanza finanziaria europea emerge, dunque, la compresenza di una pluralità di organismi indipendenti, investiti di poteri che, sebbene tra loro disomogenei, appaiono volti ad assicurare uno strumento di anticipazione e di completamento della tutela giurisdizionale, integrando, allo stesso tempo, l'apparato di garanzie procedimentali che sorreggono l'esercizio dei poteri di amministrazione attiva.

A tale funzione di protezione del privato, si lega la funzione di rafforzamento del regime di *accountability* dell'amministrazione sovranazionale. Conseguentemente, la funzione dei rimedi esaminati appare promiscua: si combina la tutela dell'interesse pubblico istituzionalmente perseguito dall'amministrazione di riferimento e la tutela delle posizioni soggettive dei destinatari dell'azione amministrativa.

D'altronde, una delle esigenze alla base dell'introduzione dei rimedi in esame è rappresentata dalla prevenzione del c.d. "rischio giudiziario", che si concretizza "nell'intrusione" delle corti nell'attività amministrativa di vigilanza. Tale esigenza risulta essere particolarmente rilevante in relazione alla BCE, la cui legittimazione sul piano politico risulta fortemente legata alla sua credibilità e affidabilità istituzionale, profilo che potrebbe risultare indebolito da un'eccessiva esposizione a ricorsi giurisdizionali. Attraverso gli strumenti in esame, le autorità coinvolte potrebbero "correggere il tiro" ed

[625] Silva Morais M. & Feteira L.T., *op. cit*..

evitare un rallentamento e un appesantimento del loro operato derivante da lungaggini di carattere giurisdizionale.

In relazione alla funzione ascrivibile ai rimedi in esame, appare interessante comprendere i fenomeni di più ampio respiro di cui essi costituiscono espressione.

In particolare, l'istituzione di tali consessi parrebbe costituire il portato della tendenza alla "destatalizzazione" in atto nell'assetto istituzionale europeo e, a grandi linee, a livello globale.[626]

La creazione di nuovi rimedi, di carattere essenzialmente giustiziale, funge, quantomeno in via potenziale, come ulteriore "fattore di propulsione" del processo di unificazione europea. Quest'ultimo si avvale prevalentemente di regole e controlli di tipo tecnico, i quali hanno natura settoriale e operano come strutture cui possono rivolgersi tutti i soggetti regolati, indipendentemente dalla nazionalità.

Difatti, così come le modalità di governo degli apparati amministrativi europei stanno conoscendo una fase di "trasferimento" in capo a organismi dell'UE, a scapito della sovranità statuale, allo stesso modo gli strumenti di tutela accessibili assumono sempre i più connotati sovranazionali. Si tratta di una tendenza in atto, la quale si va rafforzando a svantaggio dei centri decisionali locali o territoriali. L'accentramento graduale ma progressivo del potere in capo a soggetti sovranazionali[627] arreca con sé la conseguenza che le forme di tutela perseguibili necessitino di una visione ampia, scevra dai particolarismi nazionali. Probabilmente i tempi non sono ancora maturi per "quantificare" il livello di apprezzamento di questa tipologia di rimedi da parte della platea dei

---

[626] Cassese S., *The Global Polity*, Sevilla, Global Law Press, 2012; Chiti M. P., *Evoluzioni dell'economia e riassetto delle giurisdizioni, Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.3-4, 2015; Chiti E., *L'accountability delle reti di autorità amministrative dell'Unione Europea, Riv. it. dir. pubbl. comunit*., fasc.1, 2012; Della Cananea G., *I pubblici poteri nello spazio giuridico globale, Riv. trim. dir. pubbl., fasc.*1, 2003.

[627] Magliari A., *La proposta di riforma delle Autorità Europee di vigilanza finanziaria. Verso un ulteriore accentramente delle funzioni di vigilanza a livello sovranazionale: prospettive e problemi, Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario, fasc.2, aprile 2018, pag. 391; Sciascia G., Completare l'Unione bancaria, approfondire l'unione economica e monetaria: sentieri e paradigmi europei verso la stabilità finanziaria,* DPCE Online, 2019.

soggetti potenzialmente interessati: sarà necessario qualche altro anno di assestamento per trarre giudizi conclusivi.

Ciò che è certo, e che non può essere sottaciuto, è che il numero di pronunce adottate dai tre consessi citati non appare elevatissimo, se si fa eccezione dell'*exploit* registrato dall'Appeal Panel del SRM nel caso del Banco Popular, legato alla tematica di accesso agli atti. Peraltro, la maggior parte delle pronunce adottate ha riguardato profili di carattere procedurale. Questi ultimi aspetti portano con sé conseguenze e pongono taluni interrogativi circa il futuro dei rimedi in questione. In particolar modo, ci si potrebbe chiedere se tali organi possano un giorno trasformarsi in corti europee specializzate in materia bancaria e finanziaria a livello europeo, ovvero se i consessi, pur conservando il loro status giustiziale, possano eventualmente fondersi in un unico *panel*.

Orbene, per quanto riguarda la possibile trasformazione in corti specializzate[628], giova evidenziare che gli ostacoli che si frapporrebbero a tale eventualità paiono, allo stato, non agevolmente superabili. Infatti, dal punto di vista procedurale risulterebbe necessario seguire l'iter previsto dall'art. 257 TFUE, il quale consente a Parlamento Europeo e Consiglio di istituire siffatti tribunali solo tramite procedura legislativa ordinaria, con un coinvolgimento anche della Corte di Giustizia UE.

Inoltre, pur ponendo in disparte le complicazioni di carattere legislativo, bisognerebbe tener conto degli effettivi vantaggi conseguibili tramite la creazione di un tribunale specializzato.

---

[628] Per un approfondimento sul tema delle corti specializzate si veda Zimmer, M. B., *Overview of Specialized Courts (January 9, 2017). International Journal for Court Administration, Vol. 2, No. 1, 2009*. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2896064; Bruff H.H. , *Specialized courts in administrative law, - Admin. L. Rev., 1991 – HeinOnline*; Graziosi A., *Dall'arbitrato societario al tribunale delle imprese: a dieci anni dalla riforma del diritto societario, Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, fasc.1, 2014, pag. 77; Carpi F., *La specializzazione del giudice come fattore di efficienza della giustizia civile, Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, fasc.3, 2013, pag. 1009

Invero, se da un lato sarebbero astrattamente conseguibili taluni benefici quali la specializzazione e l'uniformità delle decisioni, non può sottacersi una fondamentale controindicazione che fa propendere per la non percorribilità di tale strada.

Nello specifico, la creazione di una corte specializzata potrebbe frustrare una delle ragioni alla base dell'istituzione dei rimedi esaminati, l'intento di attenuare il "rischio giudiziario", il rischio che l'operato delle autorità risulti eccessivamente rallentato dall'ingerenza delle corti. Qualora si procedesse all'istituzione di un siffatto tribunale, sistematicamente le controversie con le autorità in questione verrebbero sottoposte allo stesso. In tal modo, l'operato delle istituzioni del sistema finanziario europeo, in un campo molto delicato e sensibile[629], perderebbe i benefici in termini di celerità ed efficienza, senza considerare le possibili ricadute di carattere reputazionale.

Tale aspetto appare di non poco momento e fa propendere per l'accantonamento dell'opzione "corte specializzata".

Vale la pena interrogarsi, tuttavia, circa la possibile unificazione dei tre rimedi in questione in un unico panel di revisione in materia bancaria e finanziaria.

La proliferazione dei meccanismi rimediali, i quali si vanno ad aggiungere a quelli presenti in altri settori del diritto UE, parrebbe corrispondere al tradizionale approccio funzionalista del processo di integrazione europea[630]. Tuttavia, la creazione di una *plethora* di sotto-sistemi rischia di minacciare l'unità e la coerenza complessiva dell'ordinamento sovranazionale.

Nel settore della vigilanza finanziaria, al fine di porre un argine alla balcanizzazione degli strumenti attivabili, si potrebbe ipotizzare un accorpamento degli stessi.

---

[629] Cfr. supra, cap. 1 par. 1.5..

[630] Per un approfondimento sull'approccio funzionalistico si veda Amato, G.. "*L'Europa dal passato al futuro.*" *il Mulino* 53.1 (2004): 5-14; Cacace P. & Mammarella G., *Storia politica dell'unione europea*. Laterza, 1998; Battini S., *L'Unione europea quale originale potere pubblico, Diritto amministrativo europeo*, 2013.

Tale soluzione potrebbe assicurare ricadute positive in termini di uniformità al sistema rimediale e alle modalità di tutela degli operatori del mercato. Non si incontrerebbero ostacoli dal punto di vista della preparazione tecnico specialistica dei componenti coinvolti: si è più volte sottolineato in questo elaborato l'elevato livello di conoscenze di cui sono dotati i membri dei consessi esaminati.

La creazione di un unico *panel* competente in ambito finanziario consentirebbe di ridurre i costi complessivi delle strutture e sviluppare una prassi uniforme nel contenzioso amministrativo in materia. Rimarrebbe chiaramente ferma la possibilità di ricorrere presso la Corte di Giustizia nei confronti degli atti del Panel in questione, al fine di assicurare la pienezza di tutela e il rispetto del principio del giusto processo per i soggetti coinvolti.

Tuttavia, questi indubbi vantaggi devono fare i conti con l'esistente e scontrarsi con non poche difficoltà applicative.

L'unificazione tra i vari rimedi appare di ardua realizzazione, tenuto conto del noto assetto in materia di vigilanza finanziaria europea: quest'ultima è composta da una serie di strutture, ognuna con le proprie specificità e le proprie competenze che, allo stato, pare complicato ricondurre a unità. Si è accennato[631], ad esempio, ai punti di frizione presenti tra il sistema del SEVIF e il SSM, nonchè al tortuoso processo di integrazione amministrativa all'interno di SSM e SRM.

La creazione di un unico *panel* in materia di vigilanza finanziaria richiederebbe una modifica ai regolamenti istitutivi delle autorità in questione che non sembrerebbe esser stata ancora presa in considerazione dai legislatori europei.

Innanzitutto, bisognerebbe stabilire se incardinare questo panel presso una delle autorità coinvolte oppure se renderlo del tutto autonomo, essendo quest'ultima opzione preferibile nell'ottica di garantirvi la massima

[631] Cfr. supra, cap. 1, par. 1.5. e ss.; Del Gatto S., *op. cit.*.

indipendenza.

In secondo luogo, occorrerebbe risolvere i vari profili problematici emersi nel corso della trattazione, come l'eventuale valenza come condizione di procedibilità rispetto al ricorso giurisdizionale.

Inoltre, occorrerebbe procedere a uniformare le caratteristiche dei rimedi in questione. Se tale opera appare più agevole per quanto riguarda il BoA e l'Appeal Panel che, come visto, presentano molti punti in comune[632], lo stesso non può dirsi per quando riguarda l'ABoR. In particolare, il carattere non vincolante dell'*opinion* adottata da tale organo appare difficilmente sormontabile, considerato il complesso meccanismo di adozione delle decisioni da parte della BCE in materia di vigilanza. Non si dimentichi che in tale ambito, sebbene la proposta di decisione provenga dal Consiglio di Vigilanza della BCE, l'approvazione ultima spetta al Consiglio Direttivo, unico organo decisionale presso l'*authority* di Francoforte.

Infine, l'evoluzione unificatrice dei rimedi in questione trova un ulteriore ostacolo nella circostanza che gli stessi sono stati configurati e intesi, sulla falsariga dei simili strumenti predisposti nel contesto delle agenzie europee[633], come rimedi tendenzialmente "interni" alla struttura di cui fa parte l'organo di amministrazione attiva.

Il tentativo di estrapolare tali rimedi dalla struttura di appartenenza potrebbe andare incontro a strenue resistenze da parte di autorità che interpretavano i rimedi in questione come organi *"in house"*.

Ciò che appare evidente è che eventuali modifiche strutturali e radicali rispetto ai mezzi di tutela esaminati possono intervenire solo a valle di modifiche di più ampio respiro in materia di autorità di vigilanza.

In un contesto di costante innovazione e aggiornamento quale quello delineato nei capitoli che precedono, la possibilità di enucleare un unico rimedio amministrativo sovranazionale in ambito finanziario potrebbe essere possibile

---

[632] A partire dalle regole interne di procedura, cfr. s*upra*, cap. 3, par. 3.5..

[633] De Lucia L. e Chirulli P., *op. cit.*.

solo quando la fase di assestamento del sistema giungerà a una prima interruzione.

In tale ambito, il diverso perimetro di operatività del SEVIF, esteso all'intera UE, e quello dell'SSM e SRM, circoscritto ai paesi della zona euro, osta in maniera decisiva all'unificazione dei rimedi.

In ultima analisi, e indipendentemente dalla loro possibile evoluzione, l'introduzione dei rimedi analizzati in questo elaborato è da guardare con favore, poiché si accresce il livello di tutela di soggetti vigilati, sempre più complessi e "complicati", e perché si accresce la consapevolezza delle autorità di dover dar conto del proprio operato.

Invero, i *panel* analizzati hanno dimostrato un sufficiente grado di autonomia decisionale rispetto alle istituzioni di "appartenenza".

La loro istituzione pare figlia della volontà di rendere gli apparati tecnici che regolano e vigilano sul sistema finanziario europeo sempre più "*accountable*" e vicini alle esigenze di tutela dei cittadini. L'ottica appare quella di incentivare il ricorso a strumenti di "ADR" di carattere pubblicistico[634], al fine di salvaguardare i rapporti di durata tra amministrazione e amministrati, in un contesto nel quale l'attività di supervisione viene svolta nel continuo e si giova della fiducia riposta dagli operatori nel corretto operato delle autorità.

In un periodo come quello attuale, in cui si ravvisano spinte alla disintegrazione[635] dell'assetto istituzionale europeo, come la Brexit[636] oppure istanze nazionaliste, l'approccio adottato dai regolatori europei nella materia

---

[634] Cfr. supra, cap. 1, par.1.4..

[635] Cassese S., *L'Europa vive di crisi, Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico,* fasc.3, 2016, pag. 651; Marchetti B., *Sviluppi recenti nell'amministrazione dell'Unione Europea: Integrazione, disintegrazione o rigenerazione?,* cit.; Vettori G., *Il diritto privato europeo fra legge, Corti e diritti, Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.3, 2016, pag. 779; Fabbrini S., *La crisi dell'euro e le sue conseguenze, Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.3, 2016, pag. 639; Pinelli C., *Il doppio cappello dei governi fra Stati e Unione Europea, Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico,* fasc.3, 2016, pag. 639.

[636] Davies P., *The Impact of Brexit on Company Law, Giurisprudenza Commerciale,* fasc.1, febbraio 2019, pag. 5; Sacerdoti G., *Il regime degli scambi del Regno Unito con l'Unione Euroepa e i paesi terzi dopo la Brexit: opzioni e vincoli internazionali, Rivista di Diritto Internazionale*, fasc.3, Settembre 2018, pag. 685.

in questione appare incoraggiante, in quanto consapevole delle difficoltà da fronteggiare e propenso a superarle; la chiave per superare gli ostacoli pare essere quella della flessibilità[637], fattore che consente di modellare le tecniche di tutela in funzione delle esigenze da soddisfare: le caratteristiche della controversia incidono sul tipo di strumento di tutela da adottare.

[637] Lucattini S., op. cit..

Bibliografia e sitografia

- Alexander K., *European Banking Union: A Legal and Institutional Analysis of the Single Supervisory Mechanism and the Single Resolution Mechanism*, in *European Law Review* Issue 2, 2015.
- Alexander K., *The role of Soft law in the Legalization of International Banking Supervision: a Conceptual Approach*, in *Working Paper Series*, ESRC Centre For Business Research, n. 168, giugno 2000, University of Cambridge;
- Allegrezza S. & Voordeckers O., *Investigative and Sanctioning Powers of the ECB in the Framework of the Single Supervisory Mechanism. Mapping the Complexity of a New Enforcement Model (December 2015), Eucrim 4/2015*. Reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2825073 ;
- Amato, G.. "*L'Europa dal passato al futuro.*" *il Mulino* 53.1 (2004): 5-14;
- Amorello L., *Bail-in or Bail-out? A survey on the ECB's role of "Bank-loss absorber of last resort*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc. 2, giugno 2018;
- Amorosino S., *Il tempo ed i termini nelle regolazioni pubbliche delle attività finanziarie, in Rivista di Diritto Bancario, Fasc. I -2017- Sez. Prima*, reperibile all'URL https://rivista.dirittobancario.it/il-tempo-ed-i-termini-nelle-regolazioni-pubbliche-delle-attivita-finanziarie;
- Amorosino S., *Modelli ricostruttivi dell'ordinamento amministrativo delle banche: dal mercato "chiuso" alla regulation unica europea,* in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.4, 2016, p. 391;

- Annunziata F., *Chi ha paura della Banca Centrale Europea? Riflessione a margine del caso Landeskreditbank C. BCE, Giurisprudenza Commerciale*, fasc.6, 2017, pag. 1118;
- Annunziata F., *Fostering Centralization of EU Banking Supervision through case-law. The European Court of Justice and the Role of the European Central Bank, Bocconi Legal Studies Research Paper No. 3372346, April 2019;*
- Annunziata F., *I postumi del caso Landesbank vs. BCE, in Analisi Giuridica dell'Economia,* Fascicolo 2, dicembre 2018;
- Antoniazzi S., *L'Unione Bancaria: i nuovi compiti della BCE di vigilanza prudenziale degli enti creditizi e il Meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.2, 2014, p. 359;
- Arner D.W. & Taylor M.W., *The Global Financial Crisis and the Financial Stability Board: Hardening the Soft Law of International Financial Regulation ?, UNSW Law Journal*, Vol. 32(2), 2009, pp. 494 ss.;
- Asimakopoulos I.G., *Single Resolution Board: another Meroni extension or another chapter to Europe's Constitutional Transformation?,* reperibile all'URL http://orbilu.uni.lu/bitstream/10993/39297/1/IAsimakopoulos_SRB_Paper.pdf;
- Avgouleas E. & Goodhart C., *Bank Resolution 10 years from the global financial crisis: a systematica reappraisal*, School of European Political Economy, LUISS 7/2019;
- Avgouleas M. &, Goodhart C., *Critical Reflections on Bank Bail-ins, Journal of Financial Regulation*, Volume 1, Issue 1, March 2015, Pages 3–29.

- Baglioni A., 2016, *Unione Bancaria Europea: i problemi ancora aperti, in «Osservatorio Monetario»*, n. 2/2016, pp. 3 – 11;
- Baglioni A., *The European Banking Union – A Critical Assessment* in *Palgrave Macmillan UK, Springer*, 2016, p. 96;
- Battini S., *Indipendenza e amministrazione fra diritto interno ed europeo, Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.3, Settembre 2018, pag. 947;
- Battini S., *L'Unione europea quale originale potere pubblico, Diritto amministrativo europeo*, 2013;
- Beroš M.B., *Some reflections on the governance and accountability of the Single Resolution Board*, TARN Working Paper 3/2017;
- Binder J.H., *'The Banking Union and national authorities two years down the line – Some observations from Germany'* (2016), reperibile all'URL https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2874313:
- Binder, J.H. (2017b): *Wunderkind is Walking? The Resolution of Banco Popular as a First Test for the Single Resolution Mechanism, Oxford Business Law Blog, 14 June*, reperibile all'URL https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2017/06/wunderkindwalking-resolution-banco-popular-first-test-single ;
- Blair W., *Board of Appeal of the European Supervisory Authorities, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2012-30*;
- Blair W., *The role of judicial review in the EU's financial architecture and the development of alternative remedies: the experience of the Board of Appeal of the European Supervisory Authorities, in Judicial review in the Banking Union and in the EU financial architecture",Conference jointly organized by Banca d'Italia and the*

European Banking Institute, Centro Carlo Azeglio Ciampi per l'educazione monetaria e finanziaria, Rome, *21 November 2017*;

- Bobbio, *Comandi e consigli*, in *Riv. trim dir. e proc. civ*., 1961, p. 369 ss.;
- Brescia Morra C. & Smits R. & Magliari A., *The Administrative Board of Review of the European Central Bank: Experience after 2 years*, in *European Business Organization Law Review*, v. 2017, p. 567-589;
- Brescia Morra C., *Il Diritto delle banche. Le regole dell'attività*, Bologna, il Mulino, 2016;
- Brescia Morra C., *Le fonti del diritto finanziario e il ruolo dell'autoregolamentazione, Quaderni di ricerca, Ente Einaudi*, 2003;
- Brescia morra C., *The administrative and judicial review of decisions of the ECB in the supervisory field*, in *Scritti sull'Unione Bancaria, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 81, 2016;
- Bruff H.H. , *Specialized courts in administrative law, - Admin. L. Rev., 1991 – HeinOnline*;
- Brummer C., *Why Soft Law Dominates International Finance – And Not Trade*, in *Journal of International Economic Law*, 2010, p. 623 ss.;
- Buck T., "*Santander takes over 'failing' rival Banco Popular after EU steps in*." In Financial Times London, 2017;
- Busch D. & Rijn M. & Louisse M., *How Single is the Single Resolution Mechanism? (January 2, 2019). European Banking Institute Working Paper Series 2019* – no. 30. Reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=3309189;
- Cacace P. & Mammarella G., *Storia politica dell'unione europea*. Laterza, 1998;
- Calabria M.A., *Did Deregulation cause the Financial Crisis?, Cato Policy Report*, Vol. XXXI, n. 4, luglio/agosto 2009;

- Cappelletti M., *Appunti su conciliatore e conciliazione*, in *Riv. trim. dir. proc. civ*., 1981, 49 ss., 57; Cappelletti M., voce "*Accesso alla giustizia*", in *Enciclopedia delle scienze sociali-Treccani*, 1994, reperibile all'URL http://www.treccani.it/enciclopedia/accesso-alla-giustizia_(Enciclopedia-delle-scienze-sociali)/;
- Cappiello S., *Il meccanismo di adozione delle regole e il ruolo della European Banking Authority*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n. 81, luglio 2016
- Capriglione F., *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in *Concorrenza e mercato*, fasc.0, 2012, p. 867;
- Capriglione F., *Regolazione europea post-crisi e prospettive di ricerca del diritto dell'economia: il difficile equilibrio tra politica e finanza*, in *Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, fasc.2, 2016, p. 537;
- Cardinale P., *Accesso ad informazioni riservate e diritto di difesa vs Obbligo di segreto professionale, Nota a: Corte giustizia UE , 13 settembre 2018, n.594, sez. V, GiustiziaCivile.com, fasc.*, marzo 2019;
- Caringella F., *Manuale di Diritto Amministrativo*, Dike, 2015, Roma;
- Carmassi J. & Di Giorgio G., 2016, *L'impatto del bail-in sulla rete di protezione finanziaria, in «Analisi Giuridica dell'Economia»*, Fascicolo 2, Anno 2016, pp. 297 – 332;
- Carpi F., *La specializzazione del giudice come fattore di efficienza della giustizia civile, Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, fasc.3, 2013, pag. 1009;
- Cassatella A., *La responsabilità funzionale nell'amministrare. Termini e questioni, Diritto Amministrativo*, fasc.3, 1 Sett. 2018, pag. 677;
- Cassella M. e D'Onofrio A., *L'applicazione della disciplina della risoluzione delle banche in crisi nell'Unione europea*, 16/2017, Note e Studi, Assonime;

- Cassese S., *A European Administrative Justice?*, in *Judicial review in the Banking Union and in the EU financial architecture, Conference jointly organized by Banca d'Italia and the European Banking Institute, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 84, 2018;
- Cassese S., *L'Europa vive di crisi, Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.3, 2016, pag. 651;
- Cassese S., *La nuova architettura finanziaria europea*, in Aa.Vv., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, in *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale della Banca d'Italia*, n. 75, Roma, 2014;
- Cassese S., *The Global Polity*, Sevilla, Global Law Press, 2012;
- Cerrina Feroni G., *Verso il Meccanismo Unico di Vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA)*, in *Federalismi.it*, n.17/2014, reperibile all'URL http://www.federalismi.it/nv14/articolo-documento.cfm?Artid=27336 ;
- *Chi paga il conto del salvataggio del Banco Popular*, Sole24ore, 7 giugno 2017, reperibile all'URL https://st.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2017-06-07/chi-paga-conto-salvataggio-banco-popular-172133.shtml
- Chinè G., Fratini M., Zoppini A., *Manuale di Diritto Civile*, NelDiritto, Roma, 2015;
- Chionna V.V., *Strumenti finanziari e prodotti finanziari nel diritto italiano*, in *Banca borsa tit. cred*., fasc.1, 2011, p. 1;
- Chirulli P. & De Lucia L., *Tutela dei diritti e specializzazione nel diritto amministrativo europeo. Le Commissioni di ricorso delle agenzie europee*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, anno XXV Fasc. 5 – 2015;

- Chiti E., *L'accountability delle reti di autorità amministrative dell'Unione Europea*, *Riv. it. dir. pubbl. comunit*., fasc.1, 2012;
- Chiti M. P., *Evoluzioni dell'economia e riassetto delle giurisdizioni, Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.3-4, 2015;
- Chiti M.P., L*a crisi del debito sovrano e le sue influenze per la governance europea, i rapporti tra Stati membri, le pubbliche amministarazioni*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit*., fasc.1, 2013;
- Clarich M., *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea, relazione al XX Congresso Italo-Spagnolo dei professori di diritto amministrativo su I servizi pubblici economici tra mercato e regolazione*, Roma, 27 febbraio-1 marzo 2014;
- Clarich M., *Il riesame amministrativo delle decisioni di vigilanza della Banca centrale europea*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. Com.*, fasc.6, 2015, p. 1513;
- Comporti G.D., *Torto e contratto nella responsabilità civile delle pubbliche amministrazioni*, Torino, 2003;
- Conti V., *Il riassetto delle Autorità su intermediari e mercati finanziari: annotazioni sulle lezioni della crisi e nuove sfide, in Banca Impresa Società*, fasc. 3, 2018;
- Costi R., *L'ordinamento bancario*, Bologna, Il Mulino, 2012;
- Creyke, R & McMillan, J, 2008, *'Soft Law v Hard Law'*, in Linda Pearson, Carol Harlow and Michael Taggart (ed.), *Administrative Law in a Changing State: Essays in Honour of Mark Aronson*, Hart Publishing, Portland, USA, pp. 377-405;
- Crosetti S., *Verso la BRRD II, Analisi delle proposte di armonizzazione del requisito minimo di passività ammissibili con le indicazioni del Financial Stability Board in materia di Total Loss Absorbing Capacity*,

http://www.amministrazioneincammino.luiss.it/2018/01/18/verso-la-brrd-ii/,

- D'Ambrosio R. & Lamandini M., *La "prima volta" del Tribunale dell'Unione Europea in materia di Meccanismo di Vigilanza Unico, Giurisprudenza Commerciale*, fasc.4, 2017, pag. 594;
- D'Ambrosio R., *Due process and safeguards of the persons subject to SSM supervisory and sanctioning proceedings, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 74, 2013;
- D'Ambrosio R., *La stabilità finanziaria tra gli obiettivi della legislazione dell'Unione su mercati finanziari, Sevif e Unione Bancaria*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.6, 1 Dicembre 2017, p. 1469;
- Davies P., *The Impact of Brexit on Company Law, Giurisprudenza Commerciale*, fasc.1, febbraio 2019, pag. 5;
- De Aldisio A., *Il Meccanismo di Risoluzione Unico. La distribuzione dei compiti tra il Comitato di risoluzione unico e le autorità di risoluzione nazionali e altri aspetti istituzionali*, in *Scritti sull'Unione Bancaria, Quaderni di ricerca giuridica della banca d'italia*, n. 81. Luglio 2016;
- De Bellis M., *Unificazione, differenziazione e tecnificazione nella regolazione europea dei mercati finanziari*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.6, 2015, p. 1553;
- De Benedetto M., *L'economia sociale di mercato e le sfide del diritto amministrativo*, in *Sociologia*, n. 3/2009, pp. 127 e ss.;
- De Giovanni B., *La Global polity e la ricerca dell'araba fenice*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.6, 2015, p. 1467;
- De Groen W.P., *Valuation reports in the context of banking resolution: What are the challenges?*, published by CEPS, luglio 2018, reperibile all'URL

http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2018/624418/IPOL_IDA(2018)624418_EN.pdf

- De Lucia L. e Chirulli P., "*Specialised Adjudication in EU Administrative Law: the Boards of Appeal of EU agencies", in European Law Review (2015)* 832, 846;
- De Polis S., Direttore dell'Unità di Risoluzione e Gestione delle Crisi Banca d'Italia, *Intervento al Convegno "La tutela dei depositi bancari nel quadro dell'Unione Bancaria Europea"*, Università degli Studi di Roma La Sapienza, Intitolazione dell'Aula "Francesco Parrillo", 2016.
- De Stasio V., *A proposito di uno scritto in materia di ristrutturazioni bancarie*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.2, 2017, p. 164;
- Deipenbrock G., *The European Securities and Markets Authority and Its Regulatory Mission: A Plea for Steering a Middle Course*, in Andenas M., Deipenbrock G. (eds) *Regulating and Supervising European Financial Markets, Springer, Cham*, 2016;
- Del Gatto S., *Il problema dei rapporti tra la banca centrale europea e l'Autorità Bancaria Europea*, in *Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, Anno ILXVI Fasc. I4I-I2015;
- Della Cananea G., *I pubblici poteri nello spazio giuridico globale, Riv. trim. dir. pubbl., fasc.*1, 2003;
- Demirgüç-Kunt A. & Huizinga H., *Are banks too big to fail or too big to save? International evidence from equity prices and CDS spreads*, in Journal of Banking & Finance 37, 2013, pp. 875–894;
- Di Noia C. & Gargantini M., *The European Securities and Markets Authority: Accountability towards EU Institutions and Stakeholders, 2013*, reperibilie all'URL: https://ssrn.com/abstract=2350194;
- Diana Kull, *Legal implications of the establishment of the European Securities and Markets Authority1, Electronic copy available at: http://ssrn.com/abstract=1948071*;

- Diaz Morgado C. V., *El Mecanismo Único de Supervisión y el Mecanismo Único de Resolución: Resolución del Banco Popular*, in *Revista Vasca de Administración Pública. Herri-Arduralaritzako Euskal Aldizkaria*, Nº 110, 2 (enero-abril 2018), 2018.
- Dispinzeri V., *Il passaggio al nuovo regime sanzionatorio, Dirittobancario.it*, Aprile 2016;
- Donato L. & Recine F., *The Single Supervisory Mechanism. From the building stage to the race track*, in *European Banking 3.0. Bank Industry and supervision in the Behavioural Finance Resolution.* Fondazione Rosselli, *20th Report on the Italian Financial System*, Bancaria Editrice, p. 272.
- ECB Annual Report on supervisory activities, 2018, reperibile all'URL https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/annual-report/html/ssm.ar2018~927cb99de4.en.html
- *ESMA Annual Report 2018*;
- Fabbrini S., *La crisi dell'euro e le sue conseguenze, Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.3, 2016, pag. 639;
- Falcon G., *Separazione e coordinamento tra giurisdizioni europee e giurisdizioni nazionali nella tutela avverso gli atti lesivi di situazioni giuridiche soggettive europee*, in Rivista italiana di diritto pubblico comunitario, fasc.5, 2004, pag. 1153, 2004, 5, p. 1153.
- Fernández Acín I., *Caso Banco Popular (Banco Popular Case)* (January 18, 2018). Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=3132293 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3132293
- Ferrarini, G. e Recine, F., *The Single Rulebook and the SSM: Should the ECB have more say in Prudential Rule-Making?*, in G. Ferrarini, e D. Busch (a cura di*), European Banking Union*, Oxford, 2015;

- Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets, reperibile all'URL http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_en.pdf
- *Final report of the High-Level Group on Financial Supervision in the EU*, reperibile all'URL http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf
- *Fintech in Italia, Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari*, Banca d'Italia, Dicembre 2017, reperibile all'URL http://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/analisi-sistema/stat-banche-intermediari/Fintech_in_Italia_2017.pdf
- Fiss O. M., *Against Settlement* (1984), *Faculty Scholarship Series*. Paper 1215; Saccaro F. & Polidori R., *Inquadramento della mediazione nell'ambito delle Alternative Dispute Resolutions*, in *Judicium. Il Processo civile in Italia e in Europa*, Aprile 2016, reperibile all'URL http://www.judicium.it/wp-content/uploads/2016/10/Saccaro-Polidori.pdf
- Forestieri G. & Mottura P., *Il sistema finanziario*, Egea, 2013;
- *From Deutsche Bank to supervisor at the ECB*, Corporate Europe Observatory, November 7th 2014, reperibile all'URL https://corporateeurope.org/economy-finance/2014/11/deutsche-bank-supervisor-ecb
- Gabellini E., *L'attuazione della direttiva relativa alle ADR di consumo negli Stati europei: una breve panoramica*, in *Rivista dell'Arbitrato*, fasc.2, 1 Giugno 2018, p. 409;
- Gabrielli A., *Il recepimento della Direttiva 2011/89/UE in materia di vigilanza supplementare sulle imprese finanziarie appartenenti ad un*

conglomerato finanziario, in *Diritto Bancario.it*, Settembre 2014, reperibile all'URL http://www.dirittobancario.it/approfondimenti/vigilanza-bancaria-e-finanziaria/recepimento-direttiva-201189ue-vigilanza-supplementare-imprese-finanziarie

- Galetta D., *La trasparenza, per un nuovo rapporto tra cittadino e pubblica amministrazione; un'analisi storico-evolutiva, in una prospettiva di diritto comparato ed europeo, Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.5, 2016;
- Gallarati F., *La tutela dei diritti di azionisti e creditori nell'Unione bancaria, tra Corti europee e Corti costituzionali nazionali, DPCE, 4/2018*, p. 1159;
- Gasparri G., *I nuovi assetti istituzionali della vigilanza europea sul mercato finanziario e sul sistema bancario. Quadro di sintesi e problemi aperti, Quaderno giuridico Consob n. 12*, Dicembre 2017;
- Giulietti W., *Tecnica e politica nelle decisioni amministrative "composte"*, in Diritto Amministrativo, fasc.2, 1 Giugno 2017, p. 327;
- Gliozzi E., *La tutela del risparmio e la banca universale, in Giurisprudenza Commerciale*, fasc.3, 2015, pag. 465;
- Goldbach R., Thorsten H., Muller J., Schuder S., *Global Governance of the World Financial Crisis?*, in *Goettingen Journal of International Law 2 (2010) 1*, pp. 18 ss.;
- Goldmann M., *Adjudicating Economics? Central Bank Independence and the Appropriate Standard of Judicial Review*, in *German Law Journal* Vol. 15 No. 2 (2014);
- Gortsos C., *The Single Resolution Mechanism (SRM) and the Single Resolution Fund (SRF): Legal Aspects of the Second Main Pillar of the European Banking Union (Fifth- Extended and Fully Updated -*

Edition) (April 30, 2019), reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2668653.

- Gramm P., *Deregulation and the Financial Panic*, in *Wall Street. Journal*, 20 febbraio 2009.
- Graziosi A., *Dall'arbitrato societario al tribunale delle imprese: a dieci anni dalla riforma del diritto societario, Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, fasc.1, 2014, pag. 77;
- Grossi P., *Sull'odierna incertezza del diritto*, in *Giustizia Civile*, fasc. 4, 2014;
- Heidemann M. & Thomas D., *Judicial Review in the Eurozone: The Court System as Regulator? The Case of the Sovereign Debt Crisis 337*, in Andenas M., Deipenbrock G. (eds) *Regulating and Supervising European Financial Markets, Springer, Cham*, 2016;
- Herinckx Y., "*Judicial Protection in the Single Resolution Mechanism", in R. Houben and W. Vandenbruwaene (eds.), The Single Resolution Mechanism (Intersentia 2017*);
- Hernández F.M., *Las Autoridades Europeas de Supervision: Estructura y funciones in Revista de Derecho de la Unión Europea. Madrid ISSN 1695-1085. nº 27 - julio - diciembre 2014, nº 28 - enero - junio 2015. Págs. 125-138;*
- Hüser, A.-C., Halaj G., Kok C., Perales C. & Van der Kraaij A. F., *The Systemic Implications of Bail-In: A Multi-Layered Network Approach* (February 2, 2017). ECB Working Paper No. 2010, SSRN, reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2910945
- *Il rapporto tra BCE e autorità nazionali nell'esercizio della vigilanza*, Intervento di Carmelo Barbagallo, Capo del Dipartimento di Vigilanza Bancaria e Finanziaria, Banca d'Italia, *Convegno "Unione bancaria: istituti, poteri e impatti economici*, Università LUISS Guido Carli, Roma, 26 febbraio 2014;

- Imbriani C. & Lopes A., *Aggregati macroeconomici e struttura finanziaria. Mercati, istituzioni e politiche*, Utet, 2008;
- Iris H.-Y. Chiu, *Power and Accountability in the EU Financial Regulatory Architecture: Examining Inter-Agency Relations, Agency Independence and Accountability*. In: *Andenas M., Deipenbrock G. (eds) Regulating and Supervising European Financial Markets, Springer, Cham, 2016;*
- Jackson H.E., *Regulation in a multi-sectored financial services industry. Wash Univ Law Q77:319*;
- Janssen D., *Interpreting the EBA's Powers: A Case Comment on the EBA's Board of Appeal Decision 2013-008, 24 June 2013, 7 Law & Fin. Mkt. Rev. 311 (2013)*;
- Kalintiri, Andriani (2016) *What's in a name? The marginal standard of review of "complex economic evaluations"* in *EU competition enforcement. Common Market Law Review*;
- Karagianni, A. & Scholten, M. (2018). *Accountability gaps in the single supervisory mechanism ssm framework, in Utrecht Journal of International and European Law*, 34(2), 185-194;
- Köhler, L. (2017): *Regulators' commitment to bail-in – is it credible? The case of MPS, V&V and Banco Popular, Oxford Business Law Blog*, reperibile all'URL https://www. law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2017/07/regulators-commitment-bail-it-crediblecase-mps-vv-and-banco-popular
- Koutalakis C., Buzogany A., Börzel T.A., *When soft regulation is not enough: The integrated pollution prevention and control directive of the European Union*, in *Regulation and Governance*, Sept 2010, pp. 329-330;
- La Femina N., *Rimedi amministrativi e tecniche alternative di risoluzione delle controversie nell'Ufficio dell'Unione Europea per la*

proprietà intellettuale, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.5, 2016, pag. 1409;

- Lafarge F., *Les autorités européennes de surveillance, la régulation financière et l'union bancaire européennes, Ecole nationale d'administration Maître de conférences associé, Université de Strasbourg (CEIE) Texte pour les Annales de la régulation de Paris 1, n°3,* Aprile 2013;
- Laguna de Paz J.C., *Judicial Review in European Competition Law*, reperibile all'URL https://www.law.ox.ac.uk/sites/files/oxlaw/judicial_review_in_european_competition_law.pdf;
- Laguna de Paz, J.C., *Administrative and judicial review of EU supervisory decisions in the banking sector*, in *Journal of Banking Regulation*, Sept. 2018;
- Lamandini M. & D'Ambrosio R., *Uno sguardo al futuro dell'architettura di vigilanza europea (tra CMU e progetti di riforma del Sevif)*, in *Quaderni di Ricerca giuridica della Consulenza Legale*, n. 86, Banca d'Italia;
- Lamandini M., Ramos D.; Solana J., *The European Central Bank (ECB) Powers as a Catalyst for Change in EU Law, Part 2: SSM, SRM, and Fundamental Rights, 23 Colum. J. Eur. L. 199* (2017);
- Lamandini M., *The Esa's Board of Appeal as a Blueprint for the Quasi-Judicial Review of European Financial Supervision*, in *ECL*, 2014, 6, 290;
- Lamandini M.. *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Scritti sull'Unione Bancaria, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 81, luglio 2016;
- Lemma V., *"Soft law" e regolazione finanziaria*, in *La Nuova Giurisprudenza Civile Commentata*, fasc. 11, 2006;

- Lemma V., «*Too big to escape»: un significativo chiarimento sull'ambito di applicazione del Single Supervisory Mechanism nota a Tribunale dell'Unione Europea*, sentenza del 16 maggio 2017 nella causa T-122/15 in Rivista Trimestrale di Diritto dell'economia, 2/2017;
- Lener R. & Rulli E., *La vigilanza sui mercati finanziari, Banca Borsa Titoli di Credito, fasc.4*, agosto 2019;
- Lener R., *Bail-in bancario e depositi bancari fra procedure concorsuali e regole di collocamento degli strumenti finanziari*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.3, 2016, p. 287;
- Lener R., *Il prodotto "assicurativo" fra prodotto "finanziario" e prodotto "previdenziale*", in *Dir. economia assicur.* (dal 2012 *Dir. e Fiscalita' assicur.*), fasc.4, 2005, p. 1233;
- *Libro Verde della Commissione Europea*, relativo ai modi alternativi di risoluzione delle controversie in materia civile e commerciale, Bruxelles, 19.04.2002;
- *Liquidation of Banks: Towards an 'FDIC' for the Banking Union?,* reperibile all'URL *http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2019/634385/IPOL_IDA(2019)634385_EN.pdf*
- Lonardo L., *The Banking Union: Agencies and the Lesson from the US (August 1, 2016). Birmingham Law School Institute for European Law Working Paper Series 7/2016*;
- Macchia M., *L'architettura europea dell'Unione Bancaria tra tecnica e politica*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc. 6, 2015, p. 1579;
- Macchia M., *Procedural decision-making and the Banking Union, The accountability mechanisms*, TARN Working Paper 4/2017, April 2017,

reperibile all'URL http://tarn.maastrichtuniversity.nl/publications/tarn-working-papers/ ;

- Macchiavello E., *La problematica regolazione del lending-based crowdfunding in Italia*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc.1, 1 Febbraio 2018, p. 63;
- Maffeo A., *L'obbligo di motivazione degli atti delle istituzioni dell'Unione europea*, *Federalismi.it*, reperibile all'Url https://www.federalismi.it/ApplOpenFilePDF.cfm?artid=35664&dpath=document&dfile=30012018150445.pdf&content=L%27obbligo%2Bdi%2Bmotivazione%2Bdegli%2Batti%2Bdelle%2Bistituzioni%2Bdell%27Unione%2Beuropea%2B%2D%2Bstato%2B%2D%2Bdottrina%2B%2D%2B;
- Magliari A., *I Rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc. 5, 2016, pag. 1331;
- Magliari A., *Il sistema di ripartizione delle competenze all'interno del Single Supervisory Mechanism: una questione di "significatività". Considerazioni critiche a margine della sentenza Landeskreditbank Baden-Württemberg c. BCE*, in DirittoBancario.it;
- Magliari A., *Il sistema di ripartizione delle competenze all'interno del Single Supervisory Mechanism: una questione di "significatività". Considerazioni critiche a margine della sentenza Landeskreditbank Baden-Württemberg c. BCE, cit.*.
- Magliari A., *La proposta di riforma delle Autorità europee di vigilanza finanziaria. Verso un ulteriore accentramento delle funzioni di vigilanza a livello sovranazionale: prospettive e problemi*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico comunitario*, 2/2018, p. 391 ss..
- Mancaleoni A.M., *La Risoluzione extragiudiziale delle controversie dei consumatori dopo la Direttiva 2013/11/UE*, in *Europa e Diritto Privato*, fasc.3, 1 Settembre 2017, p. 1064;

- *Marchetti B. e altri, Administrative remedies in the European Union. The emergence of a quasi-judicial administration, Giappichelli, 2017;*
- Marchetti B., *La tutela non giurisdizionale,* in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, fasc.2, 1 Aprile 2017, p. 423;
- Marchetti B., *Sviluppi recenti nell'amministrazione dell'Unione Europea: Integrazione, disintegrazione o rigenerazione?*, in *Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.2, 1 Giugno 2018, p. 509;
- Mariani P., *Evoluzione e nuovo assetto del sistema di regolazione e vigilanza del mercato assicurativo in Italia tra diritto nazionale e diritto dell'Unione Europea*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc.2, Giugno 2017, p. 365;
- Markakis M., *Political and Legal Accountability in the European Banking Union A First Assessment, 2016 Hungarian Y.B. Int'l L. & Eur. L.* (2016), p. 550;
- Markham J.W., *Super-regulator: a comparative analysis of securities and derivatives regu-lation in the US, UK and Japan. Brooklyn J Int Law 28:319*;
- Masciandaro D., *Se la Bce resta un faro nella nebbia,* Sole24ore, reperibile all'URL https://www.ilsole24ore.com/art/commenti-e-idee/2018-12-14/se-bce-resta-faro-nebbia-080419.shtml?uuid=AEc9gUzG&refresh_ce=1
- Mateo M.C., *El control de las agencias del Sistema Europeo de Supervisión Financiera por la Sala de Recurso y el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, in R.V.A.P. núm. 110-II. Enero-Abril;*
- Merusi F., *Prefazione* al libro di Lucattini S., *Modelli di giustizia per i mercati*, Giappichelli, Torino, 2013;
- Merusi F., *Stato e mercato: convergenze e divergenze nei diritti amministrativi in Europa*, in *Dir. Un. eur*., 2000, pp. 506 e ss.;

- Mirra V., *I sistemi di Alternative Dispute Resolution trovano nuovo vigore: il recepimento della Direttiva ADR e l'introduzione del nuovo « Arbitro per le Controversie Finanziarie »*, in *Rivista dell'Arbitrato*, fasc.4, 2016, p. 693;
- Möllers T.M.J., *Sources of Law in European Securities Regulation Effective Regulation, Soft Law and Legal Taxonomy from Lamfalussy to de Larosiere, European Business Organization Law Review II: 379-407 © 2010*;
- Moloney N., (2014) *European Banking Union: assessing its risks and resilience*, in *Common Market Law Review*, 51 (6), pp. 1609-1670;
- Moloney N., *The European Securities and Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (2) Rules in Action, European Business Organization Law Review / Volume 12 / Issue 02 / June 2011, pp 177 – 225, reperibile all'URL http://eprints.lse.ac.uk/37168/ ;*
- Montedoro G., *Le amministrazioni indipendenti e la vigilanza sui mercati finanziari*, in *Foro amm. CDS*, fasc.10, 2004, p. 2998;
- Morriss A.P., Yandle B., Dorchak A., *Regulation by Litigation*, Yale University Press, 2008; Funk W., *Regulation by litigation: Not so bad?*, in *Regulation & Governance* 5(2):275 – 285, June 2011;
- Mostacci E., *La soft law nel sistema delle fonti: uno studio comparato*, Wolters Kluwer Italia, 2008;
- Mottura P., *La banca di credito e di deposito. La stabilità monetaria e le ragioni di una regolamentazione "speciale*", in *Bancaria*, n. 12, 2012, p. 3 e ss..
- Nagy, Zoltan B. & Csiszar A.S. "*Aspects of the European System of Financial Supervision*." Zbornik Radova, vol. 50, no. 3, 2016, p. 977-1000. *HeinOnline;*

- Napolitano G., *The transformations of comparative administrative law*, in *Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.4, 1 Dicembre 2017, p. 997;
- Nicolaides P., *Accountability of the ECB's Single Supervisory Mechanism: evolving and responsive*, in *SSRN Electronic Journal · January 2018;*
- Nigro A., *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario: aspetti generali*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc. 2, 1 Aprile 2018, p. 181;
- North D.C., *Istituzioni, cambiamento istituzionale, evoluzione dell'economia*, Bologna, 1994;
- Norton J.J., *Global financial sector reform: the single financial regulator model based on the United Kingdom FSA experience – a critical reevaluation. Int Lawyer 39:15*;
- *Notice summarising the effects of the resolution action taken in respect of Banco Popular Español pursuant to Article 29(5) SRMR* reperibile sul sito del Parlmento europeo: http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602093/IPOL_BRI%282017%29602093_EN.pdf;
- Padoa Schioppa T., *La veduta corta- Conversazione con Beda Romano sul Grande Crollo della finanza*, Il Mulino, Bologna, 2009.
- Palazzo D., *Diritto d'accesso e segreto d'ufficio nell'ambito della vigilanza bancaria, Nota a: Corte giustizia UE, 13 settembre 2018, n.594, sez. V, Giurisprudenza Commerciale*, fasc.5, 2019, pag. 955;
- Papadopoulos T., *European System of Financial Supervision, May 2015, Max Planck Encyclopedia of Public International Law [MPEPIL]*, reperibile all'URL https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2638620.

- Passaretta M. in *Bitcoin: il leading case italiano* in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc. 4, 2017, p. 471;
- Perlingieri P., *il giusto rimedio nel processo civile*, in *Il giusto processo civile*, 2011;
- Perlingieri P., *La giustizia sconfitta*, in *Rass. dir. civ*., 1990;
- Pierini A., *L'Unione bancaria al vaglio del Tribunale dell'Unione Europea: prime indicazioni sulla ripartizione delle funzioni di vigilanza prudenziale tra BCE ed Autorità nazionali, DPCE on line*, 2017/3.
- Pinelli C., *Il doppio cappello dei governi fra Stati e Unione Europea, Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico,* fasc.3, 2016, pag. 639;
- Politi F., *La vigilanza della BCE nelle dinamiche fra istituzioni europee e nei rapporti fra Unione Europea e Stati Membri, in Diritto pubblico comparato ed europeo*, Fascicolo 4, ottobre-dicembre 2018;
- Posner R.A., *The Summary Jury Trial and Other Methods of Alternative Dispute Resolution: Some Cautionary Observations*, 53 *University of Chicago Law Review* 366 (1986);
- Predieri A., *Non di solo euro. Appunti sul trasferimento di poteri al Sistema europeo delle banche centrali e alla Banca centrale europea*, in *Dir. Un. Eur*., fasc.1, 1998;
- *Public hearing con Exchange of views with Mrs Elke König, Chair of the Single Resolution Board ECON on 6 December 2018* http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2018/624411/IPOL_BRI(2018)624411_EN.pdf
- Pugliese S., *L'Unione Bancaria tra esigenze di coerenza interna e risposte alle sfide globali*, in *Diritto dell'Unione Europea* (Il), fasc.4, 2014, p. 831;
- R. D'Ambrosio, *Il Meccanismo di Vigilanza Unico: profili di indipendenza e di accountability*, in Aa.Vv., Scritti sull'Unione

Bancaria, in Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia , 2016, n. 81;

- Raganelli B., *La vigilanza finanziaria europea al vaglio delle Corti, in Analisi Giuridica dell'Economia*, Fascicolo 2, dicembre 2018;
- Ramajoli M., *Interesse generale e rimedi alternativi pubblicistici*, in *Diritto Processuale Amministrativo*, fasc. 2, 2015, p. 481;
- Ramajoli M., *Self regulation, soft regulation e hard regulation nei mercati finanziari, in Rivista della Regolazione dei mercati Fascicolo 2,2016;*
- Ramajoli M., *Strumenti alternativi di risoluzione delle controversie pubblicistiche*, in *Diritto Amministrativo*, fasc.01-02, 2014;
- Rapporto Annuale sull'attività di vigilanza della BCE, 2017;
- Relazione annuale della Corte di Giustizia Europea, anno 2018, reperibile all'URL https://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2019-06/20190650_ra_pan_it_2019-06-06_09-48-21_183.pdf
- Relazione dei 5 presidenti "Completare l'Unione Economica e Monetaria dell'Europa", 2015, reperibile all'URL https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_it.pdf;
- *Report from the Commission to the European Parliament and the Council on the Single Supervisory Mechanism established pursuant to Regulation (EU) No 1024/2013*: "
- Röhl H.C., '*The voidable decision of art 230 (4) of the Treaty establishing the European Community as a form of legal protection' in Oswald Jansen and and Bettina Schöndorf-Haubold (eds.), The European Composite Administration (Intersentia, 2011) 412;*
- Rossi S., *Fintech e regole*, Considerazioni conclusive del Direttore Generale della Banca d'Italia e Presidente dell'IVASS, Inaugurazione

del Corso di Alta formazione per gli Amministratori e gli Organi di controllo delle imprese bancarie, Fintech e Diritto, reperibile all'URL http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2018/rossi_fintech_20180510.pdf

- Rossi S., *Intervento al Convegno sulla tutela del risparmio nell'Unione bancaria, Corso di alta formazione per amministratori e sindaci di banca*, Roma 5 maggio 2016;
- Rossi S., *Processo alla finanza*, Laterza, Bari-Roma, 2013;
- Rossolillo G., *I mezzi alternativi di risoluzione delle controversie (ADR) tra diritto comunitario e diritto internazionale*, *Dir. Un. Eur.*, fasc.2, 2008, p. 349;
- Rulli E., *Vendite allo scoperto: limiti e condizioni dell'esercizio del potere dell'ESMA di adottare provvedimenti con effetti diretti sui partecipanti al mercato*, in *Banca Borsa Titoli di Credito* 2014, p. 648, fasc. 6.
- Sabbatelli I., *La supervisione sulle banche. Profili evolutivi*, Milano, Cedam, 2009, p. 133.
- Sacerdoti G., *Il regime degli scambi del Regno Unito con l'Unione Euroepa e i paesi terzi dopo la Brexit: opzioni e vincoli internazionali, Rivista di Diritto Internazionale*, fasc.3, Settembre 2018, pag. 685;
- Santa Maria L. & Mazzocchi F., *Rights and remedies of credit institutions and investors in the Banking Union (supervision and resolution), in Diritto del Commercio Internazionale*, fasc.4, 1 Dic. 2018, pag. 845;
- Santoni G., *Osservatorio-La nuova disciplina della gestione delle crisi bancarie: da strumento di contrasto a generatore di sfiducia sistemica?*, in Banca Borsa Titoli di Credito, fasc.5, 2016;

- Sartori F., *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della "sana e prudente gestione"*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, fasc. 1, 2017, p. 131;
- Schedler A., "*Conceptualizing accountability*," in Schedler A. & Diamond L. & Plattner M.F., *The self-restraining state: power and accountability in new democracies*, London, Lynne Rienner Publishers, 1999;
- Scholten M. e Luchtma M., *Law Enforcement by UE Authorities: Implications for political and judicial accountability, 2017, p 76*;
- Scholten M., *Accountability vs. Independence: Proving the Negative Correlation (December 16, 2013),in Maastricht Journal of European and Comparative Law.* Reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2368164
- Schweitzer H., *Judicial Review in EU Competition Law* (August 14, 2012). Chapter in Damien Geradin & Ioannis Lianos (eds.), *Research Handbook on EU Antitrust Law*, Edward Elgar Publishing, Forthcoming. Reperibile all'URL https://ssrn.com/abstract=2129147.
- Sciascia G., *Administrative Review Mechanism within the ECB*, in *Italian Journal of public Law*, vol. 7, Iss. 2, 2015, p. 385;
- *Sciascia G., Completare l'Unione bancaria, approfondire l'unione economica e monetaria: sentieri e paradigmi europei verso la stabilità finanziaria,* DPCE Online, 2019;
- Shaffer G. & Pollack M.A., *Hard vs. Soft Law: Alternatives, Complements and Antagonists in International Governance*, in *Minnesota Law Review* 94, 2009, pp. 706–799;
- Shaffer T.L. & McThenia, A.W., *"For Reconciliation*" (1985). *Scholarly Works.* Paper 179, reperibile all'URL http://scholarship.law.nd.edu/law_faculty_scholarship/179

- Sibert A., *Accountability and the ECB, Economic and monetary, European Parliament*, 2009, reperibile all'URL http://www.europarl.europa.eu/activities/committees/studies.do?language=EN
- Silva Morais M. & Feteira L.T., *Judicial Review and the Banking Resolution Regime The evolving landscape and future prospects*, in *Judicial review in the Banking Union and in the EU financial architecture, Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale*, Banca d'Italia, n. 84, giugno 2018;
- Simoncini M., *Administrative Regulation Beyond the Non-Delegation Doctrine, A Study on EU Agencies*, 2018, *Hart Publishing, Modern Studies in European Law*;
- Skauradszun D., *Legal Protection against Decisions of the Single Resolution Board pursuant to Article 85 Single Resolution Mechanism Regulation, in European Company and Financial Law Review 2018*, reperibile all'URL https://ssrn.com/abstract=
- Smits R. & Della Negra F.,*The Banking Union and Union Courts: overview of cases as at 16 October 2019, reperibile all'URL https://ebi-europa.eu/publications/eu-cases-or-jurisprudence/*.
- Smits R., *Challenging a bank's license withdrawal by the ECB: can the bank act or can its shareholders?, European Law Blog*, repribile all'URL https://europeanlawblog.eu/2019/05/02/challenging-a-banks-license-withdrawal-by-the-ecb-can-the-bank-act-or-can-its-shareholders/
- Smits R., *Interplay of administrative review and judicial protection in European prudential supervision*, Presentation at the Conference Judicial review in the banking Union and in the EU financial architecture, jointly organized by the Bank of Italy and the European Banking Institute, Rome, 21 November 2017;

- Soldati N., *L' evoluzione delle procedure Adr in ambito bancario e finanziario nella disciplina dell'Unione Europea*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, fasc.4, 2016, p. 943 ss;
- *Speech by the Deputy Governor of the Bank of Italy Fabio Panetta, Harvard Law School Bicentennial Annual Reunion of the Harvard Law School Association* of Europe, reperibile all'URL http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2018/panetta-120518.pdf;
- Stanghellini L., *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'italia*, n. 75 , marzo 2016;
- Stella Richter M. et al., *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Milano, Giuffrè, 2012;
- Stern G.H. & Feldman R.J., *Too big to fail: The hazards of bank bailouts*, 2004, Brookings Institution Press, Washington D.C.;
- Stiglitz J.E., *Bancarotta. L'economia globale in caduta libera*, Trento, Einaudi, 2010;
- Tonoletti B., *Il mercato come oggetto della regolazione*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, fasc.1, 2014, p. 18.
- Torchia L., *I poteri di regolazione e di controllo delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari nella nuova disciplina europea, Relazione svolta al Convegno per i 60 anni della Rivista delle società su "Regole del mercato e mercato delle regole: Il diritto societario e il ruolo del legislatore", Venezia, 13-14 novembre 2015.*
- Torchia L., *Moneta, Banca e finanza fra unificazione europea e crisi economica, Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario,* fasc.6, 2015, pag. 1501;

- Torres F., *EMU's legitimacy and the ECB as a strategic political player in the crisis context, Journal of European Integration*, Volume 35, 2013 - Issue 3: *Redefining European Economic Governance*;
- Tridimas T., '*EU Financial Regulation: Federalization, Crisis Management, and Law Reform' in Paul Craig and Grainné De Búrca, The Evolution of EU Law (OUP, 2011) 783-804;*
- Trimarchi M., *Stabilità del provvedimento e certezze dei mercati*, in *Diritto Amministrativo*, fasc.3, 1 Settembre 2016, p. 321;
- Trocker N., "*Civil law" e "Common law" nella formazione del diritto processuale europeo*, in *Riv. It. Dir. Pubbl. comunitario*, 2007;
- Van Cleynenbreugel P., *Judicial Protection Against EU Financial Supervisory Authorities in the Wake of Regulatory Reform, ELSA Malta Law Review, Vol. 2, 2012, disponibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2194172*.
- Van Empel M., *European Union Law, Luiss University Press, 2010*.
- Véron N., *Charting the next steps for the EU financial supervisory architecture, Policy Contribution Issue n°16 | June 2017, Bruegel.org*.;
- Vettori G., *Il diritto privato europeo fra legge, Corti e diritti, Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, fasc.3, 2016, pag. 779;
- Viotti S., in *Brevi spunti per una configurazione unitaria delle Alternative Dispute Resolution (ADR)*, in *Giust. civ.*, fasc.11-12, 2013, p. 825;
- Visco I., *Indirizzo di saluto del Governatore della Banca d'Italia, in A 20 anni dal TUF (1998-2018): verso la disciplina della Capital Market Union?, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n. 86, 2018;
- Vletter-van Dort H.M., *The experience and case law of the Appeal Panel of the SRB*, EALE conference, 17 September 2016;

- Weber M., *Wirtschaft und Gesellschaft*, 1922, trad. it., *Economia e società*, vol. III, *Sociologia del diritto*, Milano, 1980;
- Weeks G., *The Use and Enforcement of Soft Law by Australian Public Authorities* (May 4, 2014). 42(1) *Federal Law Review* 181; *UNSW Law Research Paper* No. 2014-10, reperibile all'URL: https://ssrn.com/abstract=2432773
- Witte A., *Standing and Judicial Review in the New EU Financial Markets Architecture, in Journal of Financial Regulation*, 2015, 1, 226–262;
- Wymeersch E., *The Single Supervisory Mechanism or SSM European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 240/2014*, reperibile all'URL http://ssrn.com/abstract_id=2397800
- Zimmer, M. B., *Overview of Specialized Courts (January 9, 2017). International Journal for Court Administration, Vol. 2, No. 1, 2009*. Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2896064.

Ringraziamenti

A conclusione di questo elaborato, mi sembra doveroso ringraziare il mio tutor, Professor Raffaele Lener, e il Professor Edoardo Rulli, per la disponibilità e per i suggerimenti forniti nel corso della mia attività di ricerca.

Sono inoltre riconoscente al mio Ufficio presso la Banca d'Italia e, in modo particolare, ai capi del Servizio Ispettorato Vigilanza, per avermi consentito di procedere alla stesura di questo lavoro compatibilmente con i doveri d'ufficio.

Un ringraziamento speciale va a Francesca, fonte di stimolo e supporto nei momenti di difficoltà.

Infine, sono grato ai miei genitori, per la fiducia incondizionata nelle mie capacità e per il costante sostegno ricevuto in questi anni.