

## Nuovi regolatori e vecchi principi nel diritto dell'UE.

### Poteri e limiti delle autorità europee di vigilanza finanziaria.

Marta Simoncini\*

SOMMARIO: 1. Introduzione. - 2. I poteri delle autorità europee nella *governance* dei mercati finanziari. - 2.1. I poteri di natura provvedimentale. - 2.2 I poteri ad effetto normativo. - 3. La dottrina *Meroni* e i limiti al potere di delega. - 4. Poteri amministrativi compatibili? I principi fondamentali di tutela. - 4.1. Il controllo giurisdizionale. - 4.2. Il controllo nel rapporto di delega. - 5. Un modello amministrativo di costruzione del mercato unico? Limiti e prospettive.

#### 1. *Introduzione*

A seguito della crisi finanziaria del 2008, l'Unione europea (UE) ha individuato la necessità di rafforzare la vigilanza sui mercati finanziari attraverso l'istituzione di un sistema di vigilanza di livello europeo che ne stabilizzasse il funzionamento e rendesse le risposte ad eventuali crisi di sistema più efficaci<sup>1</sup>. Con i regolamenti del Parlamento europeo e del Consiglio del 2010 il sistema di vigilanza finanziaria UE è stato organizzato mediante l'istituzione di organismi con responsabilità di supervisione e controllo sia macro-prudenziale (relative alla stabilità del sistema finanziario nel suo complesso) che micro-prudenziale (concernenti le singole istituzioni finanziarie).

Accanto al ruolo fondamentale svolto dal sistema delle banche centrali nazionali e della Banca centrale europea (BCE), ai fini di vigilanza macro-prudenziale è stato istituito presso la BCE un nuovo organismo funzionalmente indipendente deputato al controllo dei rischi sistemici, il cd. Comitato europeo per il rischio sistemico (*European Systemic Risk Board - ESRB*)<sup>2</sup>. La vigilanza micro-prudenziale è stata, invece, affidata a tre agenzie indipendenti operanti nei settori bancario, assicurativo/pensionistico e finanziario, ovvero l'Autorità bancaria europea (*European Banking Authority - EBA*)<sup>3</sup>, l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*

---

\*Marta Simoncini è FWO post-doctoral fellow presso il King's College London e l'Università di Anversa. L'Autrice ringrazia Edoardo Chiti e Giuseppe Martinico per i loro commenti costruttivi e si assume ogni responsabilità per le idee espresse in questo lavoro.

<sup>1</sup> Cfr. Comunicazione della Commissione del 27 maggio 2009, COM (2009) 252 def, *Vigilanza finanziaria europea*, che recepisce le raccomandazioni del gruppo di esperti di alto livello presieduto da Jacques de Larosière incaricato dalla stessa Commissione di esaminare come rafforzare i meccanismi europei di vigilanza per meglio proteggere i cittadini e ripristinare la fiducia nel sistema (relazione de Larosière, 25 febbraio 2009).

<sup>2</sup> Regolamento n. 1092/2010/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010, *relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico*.

<sup>3</sup> Regolamento n. 1093/2010/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, *che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea)*, modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione, come emendato dal successivo regolamento 1022/2013/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2013, *per quanto riguarda l'attribuzione di compiti specifici alla Banca centrale europea ai sensi del regolamento del Consiglio (UE) n. 1024/2013 (istitutivo dell'Unione bancaria)*. Infatti, l'integrazione della vigilanza bancaria per i Paesi dell'eurozona e per gli altri Stati membri che intendano parteciparvi è in corso di realizzazione mediante l'istituzione di un meccanismo unico di vigilanza e di risoluzione affidati rispettivamente alla Banca centrale europea e al Comitato unico di risoluzione.

- EIOPA)<sup>4</sup> e l’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (European Securities and Markets Authority - ESMA)<sup>5</sup>.

Il presente contributo si concentra sull’analisi dei poteri attribuiti alle autorità europee di vigilanza finanziaria micro-prudenziale. Queste dispongono, infatti, di una gamma di responsabilità estremamente più ampia rispetto a quelle tradizionalmente conferite alle agenzie europee: alla consolidata attività di assistenza e consulenza tecnica alle istituzioni europee si sommano maggiori responsabilità riconducibili ai poteri tipicamente affidati all’amministrazione nei diritti amministrativi nazionali. Si tratta di uno sviluppo del sistema amministrativo europeo che si fonda sul bisogno di specializzazione e competenza tecnica per individuare efficaci discipline di settore<sup>6</sup>. Inoltre, le agenzie in quanto enti autonomi e indipendenti costituiscono un modello organizzativo strutturalmente in grado di neutralizzare i conflitti tra regolatori nazionali e funzionano, dunque, come centro di mediazione degli interessi nell’ottica dell’integrazione sovranazionale (*rectius*, della stabilità della stabilità del sistema finanziario europeo).

Sebbene la crescita dei poteri amministrativi non sia esclusivo appannaggio delle autorità di vigilanza nei mercati finanziari<sup>7</sup>, tuttavia risulta problematica alla luce della giurisprudenza della Corte di giustizia sui limiti della delega di poteri alle agenzie. Si tratta della giurisprudenza originatasi nel caso *Meroni*, che circa sessant’anni fa ha sancito l’impossibilità di delegare alle agenzie quelle competenze già attribuite dai Trattati alle istituzioni europee<sup>8</sup>. Il bilanciamento di poteri nell’ordinamento UE, infatti, osterebbe ad una delega di responsabilità di regolazione ad enti non previsti nei Trattati come titolari di dette competenze. Tuttavia, per poter realizzare a livello europeo funzioni di vigilanza su servizi reticolari e gestire la complessità delle discipline di regolazione nazionali, è stato osservato come ad oggi la delega di poteri ad un regolatore autonomo ed esperto rappresenti lo strumento giuridico più adeguato<sup>9</sup>. Consolidata dottrina ha messo in evidenza la necessità di sviluppo del sistema amministrativo delle agenzie e i problemi di compatibilità della loro attività amministrativa con la cd. dottrina *Meroni*<sup>10</sup>. A

---

<sup>4</sup> Regolamento n. 1094/2010/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, *che istituisce l’Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione*.

<sup>5</sup> Regolamento n. 1095/2010/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, *che istituisce l’Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione*.

<sup>6</sup> Sul punto si vedano H.C.H. HOFMANN e A. MORINI, *Constitutional aspects of the pluralisation of the EU executive through “agencyfication”*, in *European Law Review*, 2012, 421-423; M.L.P. GROENLEER, *The Autonomy of European Union Agencies. A Comparative Study of Institutional Development*, Delft, Eburon, 2009, 100-108, che considera i bisogni funzionali e le motivazioni politiche; P. MAGNETTE, *The Politics of Regulation in the European Union*, in D. GERARDIN, R. MUÑOZ e N. PETTIT (eds.), *Regulation through Agencies in the EU. A New Paradigm of European Governance*, Cheteham, Elgar, 2005, 7-10, che analizza l’esigenza di introdurre agenzie alla luce del principio del Principale-Agente.

<sup>7</sup> L’altro caso rilevante è rappresentato dai poteri attribuiti all’Agenzia europea per la sicurezza aerea a partire dal 2008, per un’analisi dei quali sia consentito rinviare a M. SIMONCINI, *The Erosion of the Meroni Doctrine: The Case of the European Aviation Safety Agency*, in *European Public Law*, 2015, 309 ss. Sul punto si vedano anche H.C.H. HOFMANN, *Agency design in the European Union*, in *28 Windsor Yearbook of Access to Justice 2010*, 2010, 313; P. SCHAMMO, *The European Securities and Markets Authority: Lifting the veil on the allocation of powers*, in *Common Market Law Review*, 2011, 1897 e 1903.

<sup>8</sup> 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.

<sup>9</sup> Considerano la delega di poteri “an inevitable aspect of modern administrative law” H.C.H. HOFMANN, G.C. ROWE e A.H. TÜRK, *Administrative Law and Policy of the European Union*, Oxford, Oxford University Press, 2011, 222-223. Peraltro, la delega di poteri ad autorità indipendenti rappresenta la modalità organizzativa richiesta dall’UE agli Stati membri nella fase di attuazione delle liberalizzazioni dei servizi nel mercato unico e della tutela della concorrenza, nonché quella già adottata nell’ordinamento federale americano.

<sup>10</sup> Si vedano, in particolare, A. KREHER, *Agencies in the European Community – a step towards administrative integration in Europe*, in *Journal of European Public Policy*, 1997, 228-229; X.A. YANTAGANAS, *Delegation of regulatory authority in the European Union*.

seguito dell'istituzione delle autorità di vigilanza micro-prudenziale, la necessità di esaminare queste problematiche è stata compresa dal dibattito giuridico in tutta la sua urgenza<sup>11</sup>.

Il presente lavoro intende contribuire a tale dibattito con uno studio sui poteri delle autorità di vigilanza micro-prudenziale inteso a far luce sul quadro costituzionale europeo relativo allo sviluppo delle responsabilità dell'amministrazione. Attraverso l'analisi delle autorità di vigilanza finanziaria, il lavoro intende affrontare la più generale questione della sostenibilità della cd. dottrina *Meroni* allo stato attuale del diritto dell'UE. Si tratta pertanto di comprendere, da un lato, se ed in che misura la delega di poteri di vigilanza micro-prudenziale si iscriva nell'assetto dei poteri pubblici dell'UE e sia conciliabile con la dottrina *Meroni*; dall'altro, quali garanzie di natura costituzionale debbano guidare lo sviluppo dei poteri amministrativi a livello dell'UE.

Per poter evidenziare il potenziale dell'attribuzione di responsabilità amministrative alle agenzie in questione e i limiti cui le stesse devono essere sottoposte, il presente contributo ricostruisce dapprima il quadro dei poteri attribuiti alle autorità europee di vigilanza finanziaria (par. 2). A tal fine, la sfaccettata gamma di poteri di cui tali autorità dispongono è ricondotta alle categorie proprie del diritto amministrativo, ovvero alla distinzione tra attività provvedimentale ed attività normativa.

Per verificare la compatibilità di tali attività con l'attuale ordinamento dell'Unione, vengono illustrati i principi del diritto dell'UE sulla delega di poteri alle agenzie europee riconducibili alla cd. dottrina *Meroni* (par. 3). Nel far questo sono messe in evidenza le evoluzioni interpretative della giurisprudenza della Corte di giustizia, da ultimo espresse nel caso *ESMA* del 2014<sup>12</sup>. Su tali basi, viene quindi esaminato il sistema delle garanzie atte a rendere l'attività delle autorità di vigilanza compatibile con l'assetto del diritto dell'UE (par. 4). Sostanzialmente si individua nel raccordo con gli altri poteri pubblici fondamentali la modalità per rendere l'attività amministrativa compatibile con l'assetto democratico dell'UE. La tutela giurisdizionale da un lato e il controllo da parte del legislatore delegante dall'altro sono i pilastri da cui la costruzione di un sistema amministrativo non può prescindere. Infine, si analizzano i presupposti ed i limiti della costruzione del mercato unico su dette basi amministrative (par. 5).

---

*The relevance of the American model of independent agencies*, *Jean Monnet Working Paper* n. 3, 2001; R. DEHOUSSE, *Misfits: EU Law and the Transformation of European Governance*, *Jean Monnet Working Paper* n. 2, 2002; D. GERARDIN e N. PETIT, *The Development of Agencies at EU and National Levels: Conceptual Analysis and Proposals for Reform*, *Jean Monnet Working Paper* n. 1, 2004, 11-18; C. SCOTT, *Agencies for European Regulatory Governance: A Regimes Approach*, in D. GERARDIN, R. MUÑOZ e N. PETIT (eds.), *Regulation through Agencies in the EU. A New Paradigm of European Governance*, *op cit*, 69; E. CHITI, *An important part of the EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies*, in *Common Market Law Review*, 2009, 1420-1424; S. GRILLER e A. ORATOR, *Everything under control? The "way forward" for European agencies in the footsteps of the Meroni doctrine*, in *European Law Review*, 2010, 3-15.

<sup>11</sup> Si vedano, in particolare, T. TRIDIMAS, *Community Agencies, Competition Law, and ECSB Initiatives on Securities Clearing and Settlement*, in P. EECKHOUT e T. TRIDIMAS (a cura di), *28 Yearbook of European Law 2009*, Oxford, Oxford University Press, 2010, 216; N. MOLONEY, *The European Securities and Financial Markets Authority and Institutional Design for the EU Financial Market – A Tale of Two Competences: Part (1) Rule-Making*, in *European Business Organization Law Review*, 2011, 73-78; T. TRIDIMAS, *Financial Supervision and Agency Power: reflection on ESMA*, in N. NIC SHUIBHNE e L.W. GORMLEY (a cura di), *From Single Market to Economic Union: Essays in Memory of John A. Usher*, Oxford, Oxford University Press, 2012, 59-65.

<sup>12</sup> Corte giust del 22 gennaio 2014, causa C-270/12, *Regno Unito c. Parlamento e Consiglio*, non ancora pubblicata. Per un commento al caso si vedano, in particolare, D. ADAMSKI, *The ESMA doctrine: a constitutional revolution and the economics of delegation*, in *European Law Review*, 2014, 812 ss.; M. CHAMON, *The empowerment of agencies under the Meroni doctrine and article 114 TFEU: comment on United Kingdom v Parliament and Council (Short-selling) and the proposed Single Resolution Mechanism*, in *European Law Review*, 2014, 380 ss.; C.F. BERGSTRÖM, *Shaping the new system for delegation of powers to EU agencies: United Kingdom v. European Parliament and Council (Short selling)*, in *Common Market Law Review*, 2014, 219 ss.; H. MARJOSOLA, *Bridging the constitutional gap in EU executive rule-making: the Court of Justice approves legislative conferral of intervention powers to European Securities and Markets Authority*, in *European Constitutional Law Review*, 2014, 500 ss.

## 2. I poteri delle autorità europee nella governance dei mercati finanziari

L'introduzione delle tre autorità europee del mercato dei servizi finanziari mira a garantire la coerenza del sistema di vigilanza micro-prudenziale e ridurre i rischi di crisi nell'ordinamento dell'UE. Per poter perseguire tale finalità dette autorità sono sostanzialmente messe nelle condizioni di controllare e plasmare in conformità al diritto dell'UE le decisioni delle autorità amministrative nazionali competenti<sup>13</sup>. Per poter assolvere a queste funzioni, le autorità europee di vigilanza sono state dotate di significativi poteri sia di vigilanza che di peculiari forme di poteri di regolazione da esercitarsi ciascuna negli ambiti di propria competenza.

Sebbene il quadro di tali poteri sia piuttosto articolato, si possono chiaramente distinguere i procedimenti propriamente ricompresi nel modello dell'*adjudication*, ovvero di decisione nel singolo caso concreto, da quelli latamente riconducibili al modello del *rule-making*, ovvero di regolazione attraverso atti generali. Le specificità all'interno di ciascun modello, tuttavia, definiscono i limiti all'esercizio di tali poteri amministrativi e concorrono ad individuarne le modalità di compatibilità con il sistema ordinamentale dell'UE. Sono proprio i limiti posti dalla dottrina *Meroni* a imbrigliare l'esercizio di tali poteri in complessi meccanismi decisionali intesi a circoscrivere l'esercizio di forme di discrezionalità. Per comprendere se e come i poteri delle autorità di vigilanza micro-prudenziale siano compatibili con il diritto dell'Unione, nei paragrafi seguenti vengono preliminarmente illustrate la natura ed i limiti dei poteri provvedimentali e normativi loro attribuiti.

### 2.1 I poteri di natura provvedimentale

I regolamenti istitutivi attribuiscono a ciascuna autorità europea la medesima tipologia di poteri amministrativi di vigilanza da esercitarsi in specifici casi, quali la violazione del diritto dell'UE da parte delle autorità nazionali competenti, il verificarsi di situazioni di emergenza e l'insorgere di conflitti tra autorità competenti nazionali in situazioni transfrontaliere. Le autorità europee di vigilanza finanziaria, dunque, assicurano che le autorità nazionali competenti attuino il diritto dell'UE in materia di vigilanza finanziaria<sup>14</sup>, facilitano e coordinano le azioni delle autorità nazionali in situazioni che il Consiglio dell'Unione abbia dichiarato l'esistenza di una situazione d'emergenza<sup>15</sup> ed, infine, assistono le autorità nazionali nel raggiungimento di un accordo quando si trovino in conflitto sul procedimento seguito o sul contenuto di una misura adottata.<sup>16</sup>

Al verificarsi di specifiche condizioni, dunque, ogni autorità può adottare provvedimenti individuali in primo luogo nei confronti delle singole autorità nazionali competenti e, qualora sia necessario intervenire tempestivamente, anche nei confronti dei singoli operatori finanziari. Nel caso in cui a seguito di un procedimento di indagine e raccomandazione da parte dell'autorità europea competente e

---

<sup>13</sup> Cfr. P. SCHAMMO, *EU Day-to-Day Supervision or Intervention-based Supervision: Which Way Forward for the European System of Financial Supervision?*, in *Oxford Journal of Legal Studies*, 2012, 791. Ritiene, inoltre, che il novero di poteri attribuiti alle autorità di vigilanza finanziaria conferisca loro lo *status* di "de facto rule-makers" M. BUSUIOC, *Rule-Making by the European Financial Supervisory Authorities: Walking a Tight Rope*, in *European Law Journal*, 2013, 111 ss.

<sup>14</sup> Art. 17 del reg. n. 1093/2010/UE, del reg. n. 1094/2010/UE e del reg. n. 1095/2010/UE (d'ora in avanti, regolamenti istitutivi).

<sup>15</sup> Art. 18 dei regolamenti istitutivi.

<sup>16</sup> Art. 19 dei regolamenti istitutivi.

dell'espressione di un parere formale da parte della Commissione, l'autorità nazionale competente non si conformi alle indicazioni ricevute e perpetui la violazione del diritto dell'UE, l'autorità europea può obbligare direttamente gli operatori finanziari interessati ad adottare le misure necessarie per rispettare gli obblighi imposti dal diritto dell'Unione<sup>17</sup>.

Similmente, nelle situazioni di emergenza deliberate dal Consiglio, le autorità europee di vigilanza possono adottare decisioni individuali nei confronti delle singole autorità nazionali competenti, nonché nei confronti dei singoli operatori finanziari qualora si tratti di norme direttamente applicabili e se il rimedio sia urgente e necessario per ripristinare il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità generale o parziale del sistema finanziario europeo<sup>18</sup>.

Ancora, nei procedimenti di risoluzione delle controversie, qualora le autorità nazionali competenti, parti nella disputa, non riescano a raggiungere un accordo, le autorità europee di vigilanza possono imporre loro obblighi di fare o non fare con valore vincolante<sup>19</sup>. Inoltre, qualora un'autorità nazionale competente non si conformi alla decisione di una autorità europea di vigilanza, quest'ultima può adottare provvedimenti nei confronti dei singoli operatori finanziari<sup>20</sup>.

Le autorità europee di vigilanza sono, pertanto, dotate di puntuali poteri amministrativi sostitutivi di quelli delle competenti autorità nazionali, da esercitarsi sotto forma di attività provvedimento nelle specifiche fattispecie previste dai regolamenti istitutivi. Trattandosi di garantire il corretto funzionamento del sistema finanziario in un ordinamento multilivello, il principio e i limiti dell'intervento delle autorità europee stanno nella logica della sussidiarietà. Laddove il livello inferiore (ovvero, nazionale) non sia in grado di garantire la corretta applicazione della regolazione di matrice europea, il livello amministrativo superiore (ovvero, quello dell'Unione) può intervenire in via sostitutiva con l'obiettivo di ripristinare l'unitarietà e l'uniformità dell'applicazione del diritto dell'UE. L'applicazione del meccanismo sostitutivo consente di mantenere l'autonomia degli Stati membri nella misura in cui sia compatibile con il quadro generale volto a garantire la stabilità del sistema finanziario europeo. Resta, tuttavia, nella discrezionalità delle autorità stabilire se e quando intervenire in via sussidiaria ed occorre osservare che ad oggi non è ancora stato fatto uso di tali poteri. Le autorità hanno, infatti, preferito avvalersi di meccanismi di concertazione, mediazione non vincolante e persuasione per raggiungere gli obiettivi di convergenza nelle prassi di vigilanza<sup>21</sup>.

Dai poteri attribuiti alle autorità si comprende come queste svolgano una funzione di mediazione del conflitto tra norme nazionali e sovranazionali e ristabiliscano la precedenza delle seconde sulle prime. Peraltro, nel caso di controversie tra autorità nazionali competenti, non rileva tanto l'illegittimità delle decisioni delle autorità nazionali quanto i dubbi sulla loro corretta interpretazione e ciò apre interessanti

---

<sup>17</sup> Art. 17, c. 6, dei regolamenti istitutivi.

<sup>18</sup> Art. 18, cc. 3-4, dei regolamenti istitutivi.

<sup>19</sup> Art. 19, c. 3, dei regolamenti istitutivi.

<sup>20</sup> Art. 19, c. 4, dei regolamenti istitutivi.

<sup>21</sup> Cfr. Relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio sull'operato delle autorità europee di vigilanza (AEV) e del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF), dell'8 agosto 2014, COM (2014) 509 def. 7. Tra le cause di tale mancato esercizio dei poteri attribuiti, la Commissione individua l'attuale struttura di *governance* delle autorità, che non favorisce l'adozione di decisioni o procedimenti contro le autorità nazionali, dal momento che queste costituiscono parte integrante del Consiglio dell'autorità di vigilanza.

prospettive sulla effettiva capacità di mediazione e controllo nell'applicazione del diritto dell'UE conferita alle autorità europee di vigilanza, che tuttavia ad oggi restano soltanto teoriche<sup>22</sup>.

Inoltre, in materia di vendite allo scoperto e contratti derivati, l'ESMA svolge un ruolo di agevolazione e coordinamento in relazione alle misure adottate dalle autorità nazionali competenti necessarie per affrontare le circostanze eccezionali, che comprende anche l'espressione obbligatoria di un parere. Se l'autorità nazionale competente intende adottare misure contrarie al parere dell'ESMA, deve motivare la propria decisione e l'ESMA valuta se sia opportuno far uso dei suoi poteri eccezionali di intervento se sussiste una minaccia al funzionamento, all'integrità o alla stabilità dei mercati finanziari<sup>23</sup>. In generale, tuttavia, l'attività tradizionale di espressione di pareri diviene marginale rispetto al novero dei nuovi poteri. Nonostante questa resti una competenza generale in capo alle autorità, il rilascio di pareri da parte delle autorità al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione su tutte le questioni connesse alla propria area di competenza, su loro richiesta o di propria iniziativa, è rubricato tra gli "altri compiti"<sup>24</sup> e costituisce una norma di chiusura che funge da raccordo con le diverse istituzioni europee.

Su questa struttura generale dell'attività provvedimentale sussidiaria si innesta un ulteriore modello di accentramento delle funzioni amministrative relativo alla vigilanza sulle cd. agenzie di *rating*<sup>25</sup> e sui repertori di dati sulle negoziazioni (*trade repositories*)<sup>26</sup>. All'ESMA è, infatti, attribuito il potere esclusivo di rilasciare a tali operatori economici l'autorizzazione ad operare in Europa e di vigilare sullo svolgimento della loro attività, anche con la facoltà di imporre sanzioni amministrative pecuniarie che costituiscono titolo esecutivo. In questo quadro, le autorità nazionali diventano il braccio dell'ESMA, ovvero sono chiamate a cooperare con l'ESMA informandola di eventuali violazioni riscontrate<sup>27</sup>, nonché a svolgere i compiti esecutivi specificamente delegati dall'ESMA stessa<sup>28</sup>. In questo caso l'uniformità applicativa della regolazione sul mercato finanziario è, quindi, ricercata attraverso l'accentramento delle funzioni a livello dell'UE in via diretta, superando così il precedente sistema di autorizzazione incentrato sul coordinamento dei singoli Stati membri in ragione dell'efficienza e dell'efficacia della regolazione<sup>29</sup>.

L'attribuzione di poteri amministrativi di natura provvedimentale è, pertanto, calibrata sulla specificità della struttura multilivello dell'ordinamento dell'Unione e mira a contemperare il riconoscimento delle diversità nazionali tollerabili sulla base del principio di sussidiarietà con forme di accentramento strategico delle responsabilità in capo alle autorità europee in funzione dell'applicazione uniforme del diritto dell'UE.

---

<sup>22</sup> Cfr. P. WEISMANN, *The European financial market supervisory authorities and their powers to issue binding decisions*, in *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2012, 500, che mette in evidenza la similitudine tra la funzione delle autorità nella risoluzione delle controversie e lo strumento del rinvio pregiudiziale alla Corte di giustizia.

<sup>23</sup> Art. 27 del regolamento n. 236/2012/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 marzo 2012, *relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap)*.

<sup>24</sup> Art. 34 dei regolamenti istitutivi.

<sup>25</sup> Regolamento n. 513/2011/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 maggio 2011, *recante modifica del regolamento 1060/2009/UE relativo alle agenzie di rating al credito*.

<sup>26</sup> Art. 55 ss. del regolamento n. 648/2012/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, *sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni*.

<sup>27</sup> Art. 26, 27 e 31 del reg. n. 1060/2009/UE come modificato dal reg. n. 513/2011/UE.

<sup>28</sup> Art. 30 del reg. n. 1060/2009/UE come modificato dal reg. n. 513/2011/UE. Peraltro, ai sensi del c. 4, la delega non modifica la responsabilità dell'ESMA e non ne limita la capacità di svolgere e verificare l'attività delegata.

<sup>29</sup> Il reg. n. 1060/2009/UE prevedeva che l'autorizzazione fosse rilasciata dalle autorità competenti degli Stati membri di origine delle agenzie di rating a seguito di una complessa procedura e del parere del Comitato delle autorità nazionali di regolamentazione dei valori mobiliari.

## 2.2. I poteri ad effetto normativo

Le autorità europee di vigilanza micro-prudenziale sono dotate di ulteriori poteri che intervengono in diverse fasi e con diversi effetti nel procedimento di *rule-making* europeo. Si tratta di poteri normativi di diversa natura, ma che incidono significativamente sulla struttura e sul funzionamento del sistema di regolazione nell'Unione. Le autorità partecipano a tale attività sia fornendo assistenza all'esercizio dei poteri di regolazione delegati alla Commissione europea sia svolgendo sotto specifiche condizioni una certa attività normativa indipendente. Se soltanto nel primo caso si è in presenza di strumenti di regolazione formale, non bisogna sottovalutare l'impatto normativo degli altri poteri attribuiti alle autorità formalmente riconducibili all'attività di vigilanza. In entrambi i casi, inoltre, le autorità sono i principali soggetti fattualmente responsabili dei procedimenti in questione.

Nell'assistenza alla Commissione, le autorità elaborano progetti di norme tecniche che devono essere adottati dalla Commissione con atti delegati *ex art. 290 TFUE* o con atti di esecuzione *ex art. 291 TFUE*<sup>30</sup>. Si tratta di atti di carattere esclusivamente tecnico che non devono contenere scelte politiche o decisioni strategiche<sup>31</sup>, pena un'indebita ingerenza in ambiti decisionali sottratti alla discrezionalità delle autorità di vigilanza, in quanto organi non dotati di legittimazione politica, ma soltanto tecnica. È la competenza tecnica delle autorità nella redazione di tali norme a determinare la centralità delle stesse nel procedimento deliberativo. Sebbene sia formalmente la Commissione europea ad adottare le norme tecniche in questione, tuttavia questa non può farlo senza aver prima chiesto all'autorità interessata di presentare un progetto, da cui peraltro la Commissione può discostarsi solo motivatamente. Inoltre, la Commissione è tenuta a rinviare il progetto finale all'autorità competente che può ancora modificare il progetto e ripresentarlo sotto forma di parere formale alla Commissione, che deve tenerne conto e comunque coordinarsi con l'autorità stessa.

L'attività indipendente ad effetto normativo svolta dalle autorità si sviluppa sia attraverso atti di *soft law*, tradizionalmente nella competenza delle agenzie europee, che attraverso strumenti di *hard law*, che hanno sollevato problemi di compatibilità con la distribuzione dei poteri nell'UE. Sotto il primo profilo, le autorità sono chiamate ad emanare raccomandazioni e linee guida indirizzate sia alle autorità nazionali competenti che agli operatori finanziari con l'obiettivo di istituire standard e prassi di vigilanza uniformi, efficienti ed efficaci, nonché di garantire una coerente applicazione del diritto dell'UE<sup>32</sup>. Sebbene non si tratti di atti vincolanti, detti standard sono altamente persuasivi ed i destinatari sono altresì tenuti ad esplicitare le ragioni per cui non intendano conformarvisi<sup>33</sup>. Le autorità non solo pubblicano la lista delle autorità nazionali, indicando se abbiano o meno recepito gli orientamenti e

---

<sup>30</sup> Si tratta rispettivamente delle norme tecniche di regolamentazione, di cui agli artt. 10-14 dei regolamenti istitutivi delle autorità, e delle norme tecniche di attuazione, di cui all'art. 15 dei regolamenti.

<sup>31</sup> Art. 10, c. 1, e art. 15, c. 1, dei regolamenti istitutivi.

<sup>32</sup> Art. 16 dei regolamenti istitutivi.

<sup>33</sup> Particolarmente esplicitiva della capacità impositiva di tali atti è la vicenda italiana di attuazione della raccomandazione dell'EBA del dicembre 2011 relativa all'innalzamento della riserva di capitale bancario con l'obiettivo di rassicurare i mercati sulla capacità delle banche di affrontare le crisi. Pur dichiarandosi contraria a tale misura in quanto avrebbe pregiudicato la capacità delle banche italiane di erogare credito in un contesto di crisi economica molto delicato con il risultato di favorire la recessione, l'Associazione bancaria italiana (ABI) ha ritenuto detta raccomandazione improrogabile anche in ragione delle condizioni di emergenza con cui l'EBA l'aveva adottata. Cfr. Audizione del Presidente dell'ABI G. Mussari presso la IV Commissione del Senato, dell'8 febbraio 2012; A. ENRIA, *Che futuro per l'Europa? Alcune osservazioni dalla prospettiva dell'Autorità bancaria europea*, in *Il Federalista*, 2012, 169 ss. Per una ricostruzione della vicenda si veda G. CERRINA FERONI, *Verso il Meccanismo Unico di Vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA)*, in [federalismi.it](http://federalismi.it), 17 settembre 2014, 9-10.

raccomandazioni e talvolta anche le motivazioni stesse, ma ne informano anche il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione ed illustrano anche come intendano procedere per far sì che in futuro le autorità nazionali competenti interessate vi si conformino. Sebbene formalmente si abbiano poteri di *soft law*, gli orientamenti e le raccomandazioni producono effetti giuridici di standardizzazione che contribuiscono a plasmare il sistema della regolazione ed incidono significativamente sullo stesso<sup>34</sup>.

L'attività di *hard law*, invece, non è concepita come un'attribuzione generale, ma è specificamente circoscritta a determinate fattispecie riconducibili all'attività di vigilanza a tutela dei consumatori. In particolare, le autorità sono chiamate a proibire o limitare temporaneamente talune attività finanziarie, disciplinando direttamente il proprio settore di riferimento qualora ricorrano specifiche condizioni determinate dalla normativa sostanziale di settore ovvero dalla necessità originata dall'insorgere di una situazione di emergenza<sup>35</sup>. In questo modo le autorità esercitano un'attività di vigilanza diretta sul mercato finanziario di riferimento complementare rispetto ai poteri di intervento nei casi di violazione del diritto dell'Unione e nelle situazioni di emergenza deliberate dal Consiglio<sup>36</sup>. Sebbene si tratti di un potere di vigilanza e non di un potere di natura strettamente normativa, quantomeno laddove il potere non venga esercitato in condizioni di emergenza, l'intervento è suscettibile di un impatto normativo tale per cui l'autorità potrebbe trovarsi ad esercitare una certa discrezionalità tecnicamente fondata. In questo senso, tale potere è stato oggetto di ricorso giurisdizionale anche alla luce della dottrina *Meroni* nel citato caso *ESMA*.

Si comprende, pertanto, come l'attività ad effetti normativi tenda a pluralizzarsi attraverso strumenti giuridici informali e formali che contribuiscono con la stessa dignità a strutturare le "regole del gioco". La convivenza di *hard law* e *soft law* genera un modello di *governance* del settore finanziario ibrido<sup>37</sup> e flessibile nel contemperamento delle responsabilità nazionali in materia finanziaria con l'esigenza di uniformità normativa e stabilità finanziaria sovranazionali.

### ***3. La dottrina Meroni e i limiti al potere di delega***

L'esercizio dei poteri illustrati solleva interessanti questioni di diritto dell'UE legate all'attribuzione alle autorità di vigilanza finanziaria di sostanziali poteri di regolazione. Il principale vincolo allo sviluppo dell'attività amministrativa in capo a soggetti diversi dalle istituzioni europee e dagli Stati membri è rappresentato da quell'insieme di principi -già individuati dalla giurisprudenza della Corte di giustizia e consolidatisi nella costituzione materiale dell'UE nella dottrina *Meroni*- che fondano il bilanciamento di poteri all'interno dell'Unione. Al nucleo di tale dottrina sta l'impossibilità di delegare poteri di regolazione a soggetti diversi dalle istituzioni UE per non alterare il sistema delle responsabilità

---

<sup>34</sup> Accanto a questa attività, le autorità svolgono anche verifiche *inter pares* delle autorità nazionali competenti in modo da rafforzare l'uniformità dei risultati in materia di vigilanza attraverso lo sviluppo di strumenti di monitoraggio. Cfr. art. 30 dei regolamenti istitutivi.

<sup>35</sup> Art. 9, c. 5, dei regolamenti istitutivi. Ad oggi l'esercizio di questo potere è subordinato all'individuazione dei criteri per l'esercizio dello stesso da parte della normativa di settore. Esempio il caso del potere attribuito dall'art. 28 del reg. n. 236/2012 all'ESMA di vietare temporaneamente le vendite allo scoperto in certe specifiche circostanze, potere che è all'origine del caso della Corte giust., 22-1-2014, causa C-270/12 (*infra*). Tuttavia, la recente relazione della Commissione sulla revisione delle attività e del funzionamento delle autorità di vigilanza sui servizi del mercato finanziario ha posto in evidenza la necessità di ripensare tale potere come disposizione autonoma di conferimento di poteri a tutela dei consumatori. Cfr. COM (2014) 509 def, 8-9.

<sup>36</sup> N. MOLONEY, *EU Securities and Financial Markets Regulation*, Oxford, Oxford University Press, III ed., 2014, 984-985.

<sup>37</sup> Sul carattere fluido delle norme suscettibili ad evolversi dalla *soft law* alla *hard law* e viceversa si veda F. TERPAN, *Soft Law in the European Union – The Changing Nature of EU Law*, in *European Law Journal*, 2015, 68 ss.

disegnato dai Trattati. In particolare, il principio dei poteri conferiti, di cui all'art. 5 TUE, nell'incarnare l'irrinunciabilità da parte ciascuna istituzione europea alle proprie prerogative e responsabilità<sup>38</sup> specifica il principio generale di divisione dei poteri nell'ordinamento dell'UE<sup>39</sup>. In quest'ottica, soltanto poteri meramente esecutivi possono essere delegati alle agenzie e il loro utilizzo deve integralmente sottostare alla supervisione dell'istituzione delegante.

Originariamente, i limiti alla capacità delle istituzioni europee di delegare le proprie attribuzioni sono stati individuati in due decisioni della Corte di giustizia che fanno, tuttavia, riferimento a diversi stadi di sviluppo dell'ordinamento dell'UE: il caso *Meroni* e il caso *Romano*<sup>40</sup>. Nel quadro del Trattato CECA, Meroni aveva impugnato il provvedimento di delega di poteri da parte dell'Alta Autorità a due agenzie di diritto privato belga (le cd. agenzie di Bruxelles) per la gestione finanziaria del rottame. La Corte ritenne la delega illegittima, nella misura in cui implicava un passaggio di responsabilità dall'Alta Autorità alle agenzie in questione non previsto dall'art. 8 del Trattato CECA. Ammettere la legittimità della delega avrebbe significato una violazione delle regole previste dal Trattato per lo svolgimento di tali attività.

Nel caso *Meroni* la Corte di giustizia ha, pertanto, fissato i principi e le condizioni necessarie che rendono la delega di compiti compatibile con l'ordinamento europeo<sup>41</sup>. In primo luogo, la delega di poteri deve essere esplicita<sup>42</sup> e compatibile con il principio di attribuzione delle competenze, ovvero l'autorità delegante non può delegare più poteri di quanti ne detenga. Inoltre, l'esercizio dei poteri da parte del delegato deve svolgersi secondo le stesse condizioni procedurali a cui sarebbe stata sottoposta l'autorità delegante. Infine, il nodo della questione: la delega di poteri non deve comportare il trasferimento di responsabilità -e, dunque, di ampi poteri discrezionali- dal delegante al delegato se ciò non sia previsto nel Trattato.

A questi principi generali in materia di delega di poteri, nel caso *Romano* la Corte ha aggiunto un ulteriore vincolo all'attività amministrativa, ovvero l'impossibilità per le agenzie di adottare atti generali a carattere vincolante. In particolare, il caso riguardava il conferimento di poteri regolatori da parte del Consiglio ad una commissione amministrativa sulla sicurezza sociale dei lavoratori migranti stabilita secondo il diritto comunitario. In un ricorso pregiudiziale, la Corte ha ritenuto illegittima tale delega, in quanto una commissione amministrativa chiamata ad attuare il diritto comunitario non poteva imporre metodi, interpretazioni e obblighi alle amministrazioni nazionali (nel caso di specie, un'istituzione assicurativa belga), ma poteva soltanto svolgere attività di supporto attraverso atti non vincolanti<sup>43</sup>. Se ne è ricavato che ai sensi dell'art. 155 del Trattato CEE (ora emendato dagli articoli 290 e 291 del TFUE) e in conformità ai principi di impugnazione degli atti stabiliti agli articoli 173 (ora art. 263

---

<sup>38</sup> Sul punto si veda anche Corte giust. del 22 maggio 1990, C-70/88, *Parlamento europeo c. Consiglio*, in Racc., 1990, I-2067, punti 21-26.

<sup>39</sup> Cfr. J.-P. JACQUÉ, *The principle of institutional balance*, in *Common Market Law Review*, 2004, 383-384.

<sup>40</sup> Corte giust. 13-6-1958, 9/56 e 10/56, *Meroni*; Corte giust. del 14 maggio 1981, 98/80, *Giuseppe Romano c. Institut national d'assurance maladie-invalidité*, in Racc., 1981, 1241, punto 20. Sul punto si vedano D. GERARDIN, *The development of European regulatory agencies: what the EU should learn from the American experience*, in *Columbia Journal of European Law*, 2004, 10; S. GRILLER e A. ORATOR, *Everything under control?*, *op. cit.*, 18.

<sup>41</sup> Sul punto si veda T. TRIDIMAS, *Community Agencies, Competition Law, and ECB Initiatives on Securities Clearing and Settlement*, *op. cit.*, 241-243; T. TRIDIMAS, *Financial Supervision and Agency Power: reflection on ESMA*, *op. cit.*, 60-62.

<sup>42</sup> In questo senso si vedano anche i casi CGUE del 12 luglio 2005, C-154-155/04, *Alliance for Natural Health*, in Racc., 2005, I-6451, punto 90; CGUE del 26 maggio 2005, C-301/02 P, *Tralli c. Banca centrale europea*, in Racc., 2005, I-4071, punti 42-52; Tribunale del 17 giugno 2008, T-311/06, *FMC Chemical SPRL c. Autorità europea per la sicurezza alimentare (EFSA)*, in Racc., 2008, II-88, punto 66.

<sup>43</sup> Corte giust., 14-5-81, causa 98/80, punto 20.

TFUE) e 177 (ora art. 267 TFUE) del medesimo Trattato, le agenzie europee potessero soltanto esercitare poteri di raccomandazione.

L'applicazione successiva dei principi sviluppati nei casi *Meroni* e *Romano* ha frenato lo sviluppo di un'amministrazione di livello sovranazionale al di fuori del sistema delle istituzioni e al di là dell'attribuzione di compiti meramente esecutivi ad alcune agenzie costituite in seno alla Commissione europea<sup>44</sup>. Tuttavia, la necessità di gestire gli aspetti legati alla complessità tecnica delle decisioni ha comportato nel tempo lo sviluppo di un frammentato quadro di agenzie europee operanti con responsabilità diversificate in ambiti molto diversi tra loro. Le autorità per la vigilanza micro-prudenziale sono soltanto l'ultimo, ma più incisivo esempio del bisogno di estendere l'attività amministrativa europea al di fuori del sistema delle istituzioni e al di sopra degli Stati membri. La rivisitazione della dottrina *Meroni* era dunque questione a cui la Corte di giustizia non avrebbe potuto sottrarsi<sup>45</sup>. Il recente caso ESMA è stato da più parti interpretato come il segno di un suo sostanziale aggiornamento, quando non di un suo netto superamento<sup>46</sup>.

Nel ricorso per l'annullamento dell'art. 28 del regolamento 236/2012 in materia di vendite allo scoperto, il Regno Unito contestava l'attribuzione del potere di vietare o imporre determinate condizioni alla realizzazione da parte di persone fisiche o giuridiche di una vendita allo scoperto o di un'operazione diversa dall'emissione di debito pubblico e di derivati relativi a tale debito, nonché di richiedere a tali persone fisiche o giuridiche di notificare ad un'autorità competente o comunicare al pubblico i dettagli delle loro posizioni, nel caso in cui ci fosse una minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione e nessuna autorità competente avesse adottato misure per affrontare tale minaccia. Tra i diversi motivi del ricorso, il Regno Unito contestava un'indebita attribuzione di un potere discrezionale in contrasto con i principi della dottrina *Meroni* in materia di delega di poteri, nonché la possibilità di adottare atti generali vincolanti in contrasto con la giurisprudenza del caso *Romano*. Seguendo le Conclusioni dell'Avvocato generale Jääskinen su questo punto, la Corte di giustizia ha riconosciuto la legittimità della delega di poteri all'ESMA nella misura in cui fosse sottoposta a criteri obiettivi e condizioni circoscritte di esercizio, impugnabili in sede giurisdizionale<sup>47</sup>.

---

<sup>44</sup> Si veda sul punto il regolamento n. 58/2003/CE del Consiglio, del 19 dicembre 2002, *recante lo statuto delle Agenzie esecutive incaricate di alcuni compiti relativi alla gestione di programmi comunitari*.

<sup>45</sup> Sulla necessità di reinterpretare *Meroni* vedano K. LENAERTS, *Regulating the regulatory process: "delegation of powers" in the European Community*, in *European Law Review*, 1993, 44-48; J.-P. SCHNEIDER, *A common framework for decentralized EU agencies and the Meroni doctrine*, in *Administrative Law Review*, 2009, 29 ss.

<sup>46</sup> Sul punto si veda in particolare M.P. CHITI, *L'organizzazione amministrativa comunitaria*, in M.P. CHITI e G. GRECO (a cura di), *Trattato di diritto amministrativo europeo*, Milano, Giuffrè, 2007, Tomo I, 445 ss.; M.P. CHITI, *Introduzione. Lo spazio amministrativo europeo*, in M.P. CHITI e A. NATALINI (a cura di), *Lo spazio amministrativo europeo. Le pubbliche amministrazioni dopo il Trattato di Lisbona*, Bologna, Il Mulino, 2012, 19 e 28. Si osservi che è soprattutto nella dottrina italiana che il caso ESMA come il punto di superamento della dottrina *Meroni*. Peraltro, già prima di questa decisione della Corte di giustizia, parte della dottrina vedeva nelle modifiche intervenute nel Trattato di Lisbona ed, in particolare, nel riconoscimento autonomo delle agenzie europee la precondizione per un sostanziale superamento del vincolo di indelegabilità, ovvero l'impossibilità di delegare competenze appartenenti ad altre istituzioni; cfr. D. SORACE, *Una nuova base costituzionale europea per la pubblica amministrazione*, in M.P. CHITI e A. NATALINI (a cura di), *ibidem*, 45, 56.

<sup>47</sup> Cfr. Conclusioni dell'Avvocato generale Jääskinen del 12 settembre 2013, nella causa C-270/12, punto 88 e Corte giust., 22-1-2014, C-270/12, punti 45-53. La decisione della Corte di giustizia si è, invece, discostata dalle Conclusioni dell'Avvocato generale sulle altre due questioni fondanti la possibile illegittimità del regolamento n. 235/2012, ovvero la violazione da un lato degli articoli 290 e 291 TFUE e dell'articolo 114 TFUE dall'altro. Sostenendo il Regno Unito l'esclusività del potere di adottare atti delegati e di esecuzione in capo alla Commissione, l'Avvocato generale ha ritenuto che non avendo i poteri per cambiare il contenuto normativo di atti legislativi, le agenzie non possano adottare atti delegati ex art. 290 TFUE, ma potrebbero adottare atti di esecuzione ex art. 291 TFUE "a titolo di soluzione intermedia tra

Secondo la Corte e l'Avvocato generale, il Trattato di Lisbona ha introdotto una serie di garanzie sull'impugnabilità degli atti delle agenzie europee che rende oggi possibile l'aggiornamento della dottrina *Meroni* alla luce del mutato complesso ordinamentale. Nella misura in cui esistono delle effettive garanzie di giustiziabilità degli atti anche di portata generale delle agenzie europee, la delega di poteri non rischia di costituire un indebito trasferimento di responsabilità. La Corte di giustizia ha, inoltre, riconosciuto che gli articoli 263 e 277 TFUE in materia di ricorsi giurisdizionali anche avverso gli atti generali delle agenzie europee costituiscono una sufficiente base giuridica per ammettere la compatibilità della delega di poteri all'ESMA<sup>48</sup>. Nell'aggiornare la dottrina *Meroni*, pare pertanto che la Corte di giustizia abbia decretato il superamento in via positiva del principio espresso nel caso *Romano*, mentre ha riconfermato i criteri posti nel caso *Meroni*, che trovano, tuttavia, una nuova dimensione alla luce del mutato quadro normativo di riferimento.

L'attualità del principio costituzionale delle modalità di delega di poteri amministrativi anche a carattere generale alle agenzie risiede, pertanto, nell'individuazione dei limiti e delle garanzie della stessa delega. La definizione di indirizzi generali entro cui è possibile esercitare la delega e puntuali criteri che ne guidino l'esercizio è, dunque, condizione preliminare e necessaria per evitare che l'attività amministrativa alteri indebitamente il sistema dei poteri conferiti ai sensi dell'art. 5 TUE. L'esistenza di strumenti di controllo sia giurisdizionale che democratico è, quindi, essenziale per garantire il rispetto del principio costituzionale espresso in *Meroni*, ovvero l'irrinunciabilità dei poteri conferiti dai Trattati.

#### **4. Poteri amministrativi compatibili? I principi fondamentali di tutela**

I limiti alla capacità di delega espressi nella dottrina *Meroni* hanno protetto la democraticità dell'attribuzione di poteri esecutivi nell'ordinamento sovranazionale europeo contro lo svolgimento di attività amministrativa senza sufficienti garanzie procedurali da parte di enti non riconosciuti nel sistema dei Trattati. Tuttavia, l'evoluzione degli strumenti di tutela nei confronti degli atti delle agenzie europee indipendenti ed il riconoscimento delle stesse come soggetti dell'ordinamento sovranazionale

---

l'attribuzione di competenze di esecuzione alla Commissione o al Consiglio, da un lato, e lasciare tali competenze agli Stati membri, dall'altro" (Conclusioni dell'AG nella causa C-270/12, punto 86). La Corte ha, invece, respinto la questione identificando nei poteri conferiti all'ESMA una fattispecie ulteriore rispetto alle ipotesi previste agli articoli 290 e 291 TFUE, ovvero un insieme di strumenti tecnici di regolamentazione volti a 'fronteggiare sviluppi sfavorevoli tali da minacciare la stabilità finanziaria all'interno dell'Unione e la fiducia dei mercati' (Corte giust. 22-1-2014, causa C-270/12, punti 83-86). Per quanto riguarda, invece, la contestazione da parte del Regno Unito della legittimità dell'identificazione della base giuridica dell'attribuzione di detti poteri di intervento nell'art. 114 TFUE in materia di armonizzazione nel mercato interno, l'Avvocato generale sostiene che l'attribuzione di un potere che incide 'sulle condizioni di concorrenza in un particolare mercato finanziario' (Conclusioni dell'AG nella causa 270/12, punto 45) non è prevista nei Trattati e pertanto non può essere estrapolata da una norma quale l'art. 114 TFUE volta all'adozione di prassi uniformi o all'armonizzazione di normative nazionali con la finalità di 'migliorare le condizioni di instaurazione e di funzionamento del mercato interno' (Conclusioni dell'AG nella causa 270/12, punto 46). Secondo l'Avvocato generale, la base giuridica di riferimento deve piuttosto essere individuata nell'art. 352 TFUE, la cd. clausola di unanimità volta ad attribuire quei poteri non esplicitati nei Trattati, ma comunque necessari per raggiungere gli obiettivi di integrazione. Discostandosi da queste Conclusioni, la Corte ha, invece, ritenuto che l'art. 114 TFUE costituisca idonea base giuridica, nella misura in cui i poteri conferiti all'ESMA sono finalizzati a garantire il corretto funzionamento del mercato interno e la scelta della tecnica di armonizzazione più appropriata spetta al legislatore dell'Unione (Corte giust. 22-1-2014, causa C-270/12, punti 102-105). Peraltro, questa diversa interpretazione dell'art. 114 TFUE si è dimostrata fondamentale per la tenuta dei poteri dell'ESMA, con ripercussioni (indirette) sulla tenuta dell'intero impianto delle Autorità di vigilanza.

<sup>48</sup> Corte giust., 22-1-2014, C-270/12, punto 65.

ad opera dei Trattati<sup>49</sup> legittimamente comporta la rivisitazione e l'aggiornamento dell'applicazione della dottrina *Meroni*.

Come emerge dalle Conclusioni dell'Avvocato generale Jääskinen nel caso *ESMA*, la delega di poteri è costituita da un conferimento diretto di poteri da parte del legislatore dell'Unione ai sensi dell'art. 289 (3) TFUE<sup>50</sup>. La fattispecie è, pertanto, diversa da quella del caso *Meroni*, in cui era l'Alta Autorità a delegare i propri poteri esecutivi ad altri soggetti. Non cambia, tuttavia, la sostanza del principio: la delega non può comportare uno spostamento delle responsabilità di natura per così dire politica<sup>51</sup>.

Questa lettura della delega/conferimento di poteri alle agenzie rappresenterebbe un'ulteriore possibilità per il legislatore rispetto al conferimento di poteri alla Commissione secondo i moduli previsti agli articoli 290 e 291 TFUE, da esercitarsi laddove specifiche esigenze di integrazione nel mercato unico e mediazione degli interessi nazionali richiedano un regolatore sovranazionale sufficientemente decentrato. Preso atto del sostanziale fallimento dei complessi meccanismi di collaborazione attraverso la comitologia, la delega di poteri alle agenzie rappresenterebbe un più efficace modello organizzativo per realizzare tecnicamente un sistema uniforme di vigilanza micro-prudenziale nell'ordinamento dell'UE capace di affrontare efficacemente le (eventuali) crisi di settore<sup>52</sup>.

Le autorità forniscono maggiori garanzie di applicazione uniforme delle regole e, dunque, una maggiore coerenza nel tutelare valori di pubblico interesse quali la stabilità del sistema finanziario, la trasparenza dei mercati e dei prodotti finanziari e la tutela di risparmiatori ed investitori. Non è un caso che nel riconoscere la necessità di riesaminare il sistema europeo di vigilanza finanziaria, il Parlamento europeo abbia sostenuto l'attribuzione di maggiori poteri di coordinamento e vigilanza diretta alle autorità europee in questione, l'incremento della trasparenza nello svolgimento dell'attività e il rafforzamento delle garanzie di indipendenza<sup>53</sup>.

Lo stemperamento della rigidità dei principi della delega nell'istituzione del sistema delle autorità europee di vigilanza finanziaria, tuttavia, deve necessariamente fondarsi sulla responsabilizzazione di detti enti e sull'esistenza di adeguati strumenti di *accountability* volti a raccordarne l'attività a quella degli altri poteri costituiti<sup>54</sup>. Questo consente di bilanciare i benefici funzionali che gli organi amministrativi possono apportare al sistema in termini di competenza, risorse tecniche e mediazione dei conflitti tra regolatori nazionali con l'esigenza di evitare che gli stessi organi diventino centri di imputazione di poteri arbitrari<sup>55</sup>.

---

<sup>49</sup> Art. 298 TFUE.

<sup>50</sup> Conclusioni dell'Avvocato generale Jääskinen nella causa C-270/12, punto 90.

<sup>51</sup> Si osservi che l'Avvocato generale ritiene che nell'attribuire la competenza all'ESMA “il legislatore agisce non in qualità di “autorità delegante” ai sensi della giurisprudenza *Meroni*, (...) ma nelle vesti di attore costituzionale che esercita la propria competenza legislativa” e pertanto considera inapplicabile la giurisprudenza *Meroni*, salvo poi ritenere valido il principio espresso in *Meroni* dei limiti della delega. Cfr. Conclusioni dell'Avvocato generale Jääskinen nella causa C-270/12, punti 91-92.

<sup>52</sup> Si vedano, in particolare, i *considerando* 5 e 8 dei regolamenti istitutivi.

<sup>53</sup> Risoluzione del Parlamento europeo dell'11 marzo 2014, 2013/2166, recante raccomandazioni alla Commissione concernenti il riesame del Sistema europeo di vigilanza finanziaria.

<sup>54</sup> Sul punto si veda E. VOS, *Reforming the European Commission: what role to play for EU agencies?*, in *Common Market Law Review*, 2000, 1123-1124, che individua nell'*accountability* un aspetto essenziale del diritto amministrativo per come è oggi fondato sulle procedure piuttosto che sulla legittimazione gerarchica. La necessità di chiarificare il sistema di *accountability* delle agenzie è espresso anche dalla Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio, dell'11 marzo 2008, COM (2008) 135, *Il futuro delle agenzie europee*, 5.

<sup>55</sup> Individuava il rischio che le agenzie diventassero “uncontrollable centres of arbitrary power” già M. EVERSON, *Independent Agencies: Hierarchy Beaters*, in *European Law Journal*, 1995, 190.

L'esigenza di controllo da parte del legislatore delegante e l'esistenza di adeguati rimedi giurisdizionali sono i principali elementi che fondano il sistema di *accountability*<sup>56</sup>. I paragrafi seguenti analizzano se ed in che misura tali garanzie sono oggi rispettate nella disciplina dei poteri delle autorità europee di vigilanza micro-prudenziale ed evidenziano, dunque, le garanzie di tutela esistenti contro l'esercizio illegittimo da parte delle dette autorità dei poteri loro conferiti.

#### 4.1 Il controllo giurisdizionale

Per quanto riguarda il controllo giurisdizionale, significative evoluzioni si sono registrate dall'epoca della sentenza *Meroni*. Significativamente, l'Avvocato generale Roemer nelle sue Conclusioni al caso *Meroni* era stato indotto a ritenere illegittima la delega di poteri alle agenzie di Bruxelles anche alla luce dell'inesistenza di adeguati rimedi giurisdizionali<sup>57</sup>, dimostrando come a prescindere dagli altri elementi, l'assenza di tale garanzia costituisse un limite alla possibilità di delegare competenze<sup>58</sup>. Per queste ragioni, il successivo riconoscimento della giustiziabilità degli atti delle agenzie prima ad opera della giurisprudenza dell'Unione<sup>59</sup> e poi da parte dei Trattati<sup>60</sup> rappresenta una fondamentale garanzia di *accountability* del regime giuridico delle agenzie.

Accertato il fondamento normativo della tutela giurisdizionale, occorre qualificare l'estensione della stessa e la profondità del sindacato in relazione alla natura degli atti adottati dalle agenzie europee. Infatti, le agenzie sono principalmente chiamate ad operare attraverso atti di *soft law*, mentre piuttosto circoscritti (per quanto rilevanti) sono gli atti tradizionalmente concepiti come *hard law*. Se i secondi sono certamente ricorribili in sede giurisdizionale, più complesso è il controllo delle corti sui primi. Si può, tuttavia, ragionevolmente ritenere che il principio di azionabilità delle pretese copra qualsiasi tipo di atto che produca degli effetti giuridici nei confronti di terzi. Il TFUE è piuttosto esplicitivo al riguardo, dal momento che si riferisce estensivamente agli atti "destinati a produrre effetti giuridici". Secondo la giurisprudenza del caso *Grimaldi*, sebbene le raccomandazioni non siano suscettibili di conferire diritti individuali, comunque producono degli effetti giuridici e "non possono essere considerati per questo privi di qualsiasi effetto giuridico"<sup>61</sup>. Inoltre, sulla base dell'interpretazione sostanziale dei Trattati, la giurisprudenza ha garantito la piena applicazione al diritto UE attraverso

---

<sup>56</sup> Sul punto si veda J.L. MASHAW, *Accountability and institutional design: some thoughts on the grammar of governance*, in M.W. DOWDLE, *Public Accountability. Designs, Dilemmas and Experiences*, Cambridge, Cambridge University Press, 2006, 120-121.

<sup>57</sup> Cfr. Conclusioni dell'Avvocato generale Roemer nel caso 10/56, 89.

<sup>58</sup> Cfr. M. CHAMON, *EU agencies between Meroni and Romano or the devil and the deep blue sea*, in *Common Market Law Review*, 2011, 1059-1060, che legge *Meroni* alla luce del principio della tutela giurisdizionale effettiva; si vedano anche S. GRILLER e A. ORATOR, *Everything under control?*, *op cit*, 17.

<sup>59</sup> Tribunale gen. dell'8 ottobre 2008, causa T-411/06, *Solgema*, in Racc., 2008, II-2771, punti 36-37. L'estensione della tutela giurisdizionale agli atti delle agenzie europee è uno strumento per assicurare maggiore effettività all'applicazione del diritto dell'Unione e rappresenta un'ulteriore applicazione del principio generale di azionabilità delle pretese come espressione della *cd. rule of law* come definite dalla Corte di giustizia nei confronti degli atti delle istituzioni europee nella sentenza del 23 aprile 2008, causa 294/83, *Les Verts c. Parlamento europeo*, in Racc., 1986, 1339.

<sup>60</sup> Artt. 263-277 TFUE. Come osservato dall'Avvocato generale Jääskinen nel caso *ESMA*, l'unico rimedio che non è esplicitamente previsto nei Trattati è quello della responsabilità non-contrattuale; tuttavia, il caso *Solgema* consente di coprire il risarcimento del danno prodotto dagli atti delle agenzie europee. Si vedano le Conclusioni dell'AG Jääskinen nella causa C-270/12, punto 73.

<sup>61</sup> Corte giust. del 13 dicembre 1989, causa C-322/88, *Grimaldi*, in Racc., 1989, 4407, punti 18-19.

l'estensione della tutela giurisdizionale dei diritti fondamentali al di là dello *status* formale degli atti impugnati<sup>62</sup>.

Pertanto, se un atto di *soft law* produce effetti nei confronti di terzi deve poter essere ricorribile giurisdizionalmente assieme alla misura che abbia implementato detta raccomandazione o assieme all'atto cui la raccomandazione intende dare attuazione. In questo modo, oltre che in sede regolatoria, regole formali e standard informali che producono effetti giuridici acquisiscono pari dignità anche in sede giurisdizionale.

In quest'ottica, l'ulteriore questione della delega di competenze amministrative concerne il tenore del sindacato sugli atti amministrativi, ovvero il livello di *deference* dei giudici europei nei confronti degli atti delle agenzie che abbiano ad oggetto complesse questioni tecniche<sup>63</sup>. Il sindacato dovrà avere ad oggetto principalmente i criteri della delega, i fatti all'origine della controversia e l'effettività dell'esercizio dei diritti procedurali da parte degli interessati nella fase di adozione dell'atto o della decisione in questione.

Nell'esaminare le decisioni di natura amministrativa ad alta complessità tecnica adottate dalle istituzioni europee, la Corte di giustizia e il Tribunale hanno limitato il proprio sindacato al controllo sull'esercizio dei poteri discrezionali, senza poter sostituire la propria valutazione a quella dell'istituzione competente. In particolare, secondo la giurisprudenza del caso *Technische Universität München*, le corti si sono limitate a controllare che tutti gli elementi rilevanti del caso fossero stati esaminati in maniera accurata ed imparziale prima di assumere la decisione<sup>64</sup>. Il sindacato sostanziale si è attestato sul controllo dell'errore manifesto: finché le istituzioni non eccedono i limiti della propria discrezionalità, l'illegittimità rileva soltanto con riferimento alle palesi distorsioni nell'esercizio del potere. Ciò ha significato che le corti si sono limitate a valutare la proporzionalità delle decisioni in termini di idoneità e necessità delle stesse, per quanto concernesse le scelte politiche discrezionali sul bilanciamento di diritti concorrenti nei casi concreti<sup>65</sup>.

È lecito, pertanto, domandarsi come le corti intendano valutare i singoli atti delle agenzie, posto che queste non sono tenute a prendere decisioni di natura politica, ma l'estensione dei loro poteri comporterà l'esercizio della discrezionalità amministrativa, intesa come capacità di scegliere se e come esercitare i poteri attribuiti per perseguire efficacemente gli obiettivi posti nella delega. Pur non trattandosi di scelte politiche in senso stretto, inevitabilmente gli atti pur tecnici delle agenzie richiederanno una capacità di discernimento relativa al quando ed in che modo intervenire. Sebbene le agenzie godano di uno *status* diverso dalle istituzioni, è ragionevole pensare che all'interno dei diversi confini di discrezionalità possa trovare applicazione il medesimo tipo di sindacato. Da questo punto di vista, l'accesso ai fatti, il controllo sull'eccesso di delega e sulle modalità procedurali di decisione diventano strumenti centrali per garantire la giustiziabilità degli atti delle agenzie.

---

<sup>62</sup> Corte giust. del 27 febbraio 2007, causa C-354/04 P, *Gestoras Pro Amnistia c. Consiglio dell'Unione europea*, in Racc., 2007, I-1579, punti 52-54; Corte giust. del 27 febbraio 2007, causa C-355/04 P, *Segi c. Consiglio dell'Unione europea*, in Racc., 2007, I-1657, punti 53-54.

<sup>63</sup> Cfr. A.H. TÜRK, *Oversight of Administrative Rulemaking: Judicial Review*, in *European Law Journal*, 2013, 126 ss.

<sup>64</sup> See Corte giust. Del 21 novembre 1991, C-269/90, *Technische Universität München*, in Racc., 1991, I-05469, punto 14.

<sup>65</sup> La vasta giurisprudenza delle Corti dell'Unione sul punto è molto coerente ed è perciò sufficiente ricordare i *leading case*. Sul test di proporzionalità cfr. Corte giust. del 13 novembre 1990, causa C-331/88, *The Queen v Minister of Agriculture, Fisheries and Food and Secretary of State for Health, ex parte: Fedesa and others*, in Racc., 1990, I-04023; sul sindacato sulle valutazioni tecniche cfr. Corte giust. 21 novembre 1991, causa C-269/90, *Technische Universität München*, in Racc., 1991, I-5469, punto 14; e sui limiti del sindacato giurisdizionale sulle decisioni di natura politica cfr. Tribunale gen. dell'11 settembre 2002, causa T-13/99, *Pfizer Animal Health SA c. Consiglio dell'Unione europea*, in Racc., 2002, II-3305, punto 468.

## 4.2 Il controllo nel rapporto di delega

Elemento fondamentale per consentire di salvaguardare le preoccupazioni di ordine costituzionale espresse nella dottrina *Meroni* è la definizione di un corretto rapporto tra soggetto delegante e soggetto delegato. La relazione di delega richiede un raccordo strutturale tra i due soggetti, di modo che l'attribuzione di poteri al delegato non si trasformi in una sostanziale abdicazione di potere o in un'incostituzionale perdita nei poteri del delegante, ma sia invece giustificata dalla specializzazione e competenza tecnica richieste. La relazione di supervisione e controllo si esprime sia *ex ante* nella definizione dei criteri e dei limiti della delega che *ex post* nella rendicontazione dell'attività svolta da parte del delegato.

*Ex ante*, il legislatore delegante è tenuto a circoscrivere il mandato dell'agenzia delegata di modo che vengano esercitate soltanto competenze amministrative e la relazione di delega non comporti un'illegittima sostituzione nel potere legislativo. Ciò significa principalmente che la delega non può riguardare l'individuazione degli elementi essenziali che definiscono le politiche pubbliche, altrimenti si incorrerebbe nell'ampia discrezionalità sanzionata nel caso *Meroni*<sup>66</sup>.

Nel controllo sull'esercizio dei poteri delle autorità in questione, il legislatore delegante ha un ruolo marginale o comunque non particolarmente prominente rispetto alla Commissione, alle autorità nazionali competenti e agli operatori di settore. Il ruolo propulsivo del Parlamento europeo e del Consiglio si limita alla possibilità di richiedere all'autorità competente di indagare su una presunta violazione del diritto dell'Unione<sup>67</sup>. Inoltre, l'intervento emergenziale deve essere basato sulla dichiarazione di uno stato di emergenza da parte del Consiglio, decisione presa di concerto con la Commissione, il Comitato europeo per il rischio sistemico e se necessario con le autorità stesse<sup>68</sup>. In detta situazione, tuttavia, il ruolo del Consiglio rileva in quanto organo esecutivo e non legislativo, tanto è vero che il Parlamento è del tutto marginalizzato dal controllo sull'emergenza, sebbene debba essere comunque informato tempestivamente.

È stato osservato come in questa situazione, accanto all'assenza della Commissione, rilevi il fatto che l'autorità di vigilanza europea si trovi ad agire al di fuori del controllo sostanziale del Parlamento

---

<sup>66</sup> Corte giust. 13-6-1958, 9/56 e 10/56, 75. L'analisi della giurisprudenza europea dimostra che i criteri di delega devono essere sufficientemente specifici (cfr. Corte giust. del 5 luglio 1988, 291/86, *Central-Import Münster GmbH & Co. c. Hauptzollamt Münster*, in Racc., 1988, 3679, punto 13; Corte giust. del 27 ottobre 1992, C-240/90, *Germania c. Commissione delle Comunità europee*, in Racc., 1992, I-5383, punti 41-42), non possono essere delegate le direttive fondamentali delle politiche europee (cfr. Corte giust. del 17 dicembre 1970, 25/70, *Köster, Berodt & Co.*, in Racc., 1970, 1161, punto 6; Corte giust. 27-10-1992, C-240/90, punti 36-37; Corte giust. del 14 ottobre 1999, C-104/97 P, *Atlanta AG e altri c. Commissione delle Comunità europee e Consiglio dell'Unione europea*, in Racc., 1999, I-6983, punto 76; Corte giust. del 6 luglio 2000, C-356/97, *Molkereigenossenschaft Wiedergeltingen*, in Racc., 2000, I-5461, punto 21; Corte giust. del 5 settembre 2012, C-355/10, *Parlamento europeo c. Consiglio dell'Unione europea*, non ancora pubblicata, punti 64-68) e i poteri delegati non possono essere utilizzati allo scopo di interferire con l'esercizio del potere dell'autorità delegante (Corte giust. del 29 giugno 1989, 22/88, *Industrie-en Handelsonderneming Vreugdenbil BV e Gijs van der Kolke – Douane Expeditie B c. Minister van Landbouw en Visserij*, in Racc., 1989, 2049, punti 16-25). In dottrina si vedano H.H. Hofmann, *Agency design in the European Union*, *op. cit.*, 318; R. Schütze, *'Delegated' Legislation in the (new) European Union: A Constitutional Analysis*, in *The Modern Law Review*, 2011, 669-671.

<sup>67</sup> Art. 17 (2) dei regolamenti istitutivi.

<sup>68</sup> Art. 18 (2) dei regolamenti istitutivi. Si osservi, peraltro, che nel contributo del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati alla proposta di revisione del sistema di vigilanza finanziaria legislazione delle autorità si individua la necessità che siano le stesse autorità a dichiarare lo stato di emergenza nei casi di 'micro-emergenze' che richiedano un intervento immediato e tempestivo. Cfr. ESMA Securities and Markets Stakeholder Group, *SMSG contribution to the ESFS Consultation. An SMSG review of the ESA's including a self-assessment*, SMSG/2013/013, 18 luglio 2013, punto 1.5.

europeo, nonché di quello dei Parlamenti nazionali che esercitano il proprio controllo solo sulle autorità nazionali competenti<sup>69</sup>. Riesce, tuttavia, difficile immaginare un efficace ruolo di intervento e controllo del Parlamento in condizioni di emergenza, in cui è necessario agire con tempestività anche nell'adozione di decisioni. La costruzione del sistema di intervento emergenziale sul modello nazionale in cui il potere esecutivo è il perno della soluzione delle crisi induce, però, a ritenere essenziale -e forse ad oggi ancora insufficiente- l'esistenza meccanismi di raccordo e *accountability* anche con l'organo legislativo.

Squilibri emergono anche nel controllo del legislatore sull'attività di redazione delle norme tecniche. Come si è visto, lo schema tradizionale dei procedimenti relativi agli atti delegati *ex art. 290* TFUE e agli atti di esecuzione *ex art. 291* TFUE è modificato nel senso di conferire una maggiore specializzazione tecnica alle norme attraverso il coinvolgimento delle autorità di vigilanza micro-prudenziale nella loro redazione. In termini di controllo del legislatore, questi procedimenti ricalcano le relative norme dei Trattati: nei procedimenti relativi alle norme tecniche di regolamentazione *ex art. 290* TFUE il legislatore europeo mantiene il proprio ruolo di controllo nel rapporto di delega, essendo libero di revocare la delega in qualsiasi momento<sup>70</sup> e di contribuire costruttivamente alla definizione delle norme attraverso la presentazione di obiezioni<sup>71</sup>, nonché di mediare nel caso in cui le divergenze tra autorità e Commissione abbiano impedito l'approvazione delle norme tecniche di regolamentazione<sup>72</sup>. Nei procedimenti *ex art. 291* TFUE, invece, è la Commissione ad avere piene capacità decisionali, mentre nei confronti del Parlamento europeo e del Consiglio vige soltanto un obbligo di informazione. È nota l'incertezza circa l'utilizzo dell'uno o dell'altro strumento nel diritto dell'UE<sup>73</sup>. Tuttavia, nella redazione delle norme tecniche la discrezionalità della scelta procedurale condiziona anche le effettive capacità di controllo del legislatore europeo sull'attività delle autorità di vigilanza.

Il controllo successivo sulle attività delle autorità di vigilanza micro-prudenziale si concretizza principalmente nella relazione annuale che dette autorità trasmettono al Parlamento europeo contenente il rendiconto dell'attività svolta, nonché le eventuali informazioni specificamente richieste dal Parlamento<sup>74</sup>. Le autorità rendono conto, in particolare, dell'adempimento degli orientamenti e delle raccomandazioni da parte dei soggetti interessati, specificandone le ragioni e illustrando come si intendano garantire l'adempimento in futuro<sup>75</sup>, nonché del mancato rispetto dei pareri formali della Commissione e delle decisioni dell'autorità nel caso di violazione del diritto dell'Unione<sup>76</sup>.

Si tratta del modello di rendicontazione dell'attività atto a salvaguardare l'indipendenza delle autorità delegate, già tipico delle autorità indipendenti nei sistemi giuridici nazionali. Nell'ottica di *Meroni*, tuttavia, l'attuale modello di controllo appare piuttosto debole sia un punto di vista sostanziale che da un punto di vista giuridico. Infatti, l'alto contenuto tecnico delle relazioni annuali ostacola il controllo da parte di parlamentari non esperti e riduce in via di fatto la trasparenza dell'attività amministrativa.

---

<sup>69</sup> Cfr. R. VAN GESTEL, *European Regulatory Agencies Adrift? Case 270/12 United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland v European Parliament and Council of European Union, Judgment 22 January 2014, not yet reported*, in *Maastricht Journal*, 2014, 196.

<sup>70</sup> Art. 12 dei regolamenti istitutivi.

<sup>71</sup> Art. 13 dei regolamenti istitutivi.

<sup>72</sup> Art. 14 dei regolamenti istitutivi.

<sup>73</sup> P. CRAIG e G. DE BÚRCA, *EU Law: Text, Cases, and Materials*, Oxford, Oxford University Press, 2011, 113 ss.; M. CHAMON, *Clarifying the Divide between Delegated and Implementing Acts?*, in *Legal Issues of Economic Integration*, 2015, 175 ss.; D. RITLENG, *The dividing line between delegated and implementing acts: The Court of Justice sidesteps the difficulty in Commission v. Parliament and Council (Biocides)*, in *Common Market Law Review*, 2015, 243 ss.

<sup>74</sup> Art. 50 dei regolamenti istitutivi.

<sup>75</sup> Art. 16 (4) dei regolamenti istitutivi.

<sup>76</sup> Art. 17 (8) dei regolamenti istitutivi.

Contestualmente, l'indipendenza di cui godono le autorità non appare controbilanciata da sufficienti garanzie procedurali nell'adozione delle decisioni sia di *hard law* che di *soft law*. Non è un caso, da questo punto di vista che il Parlamento europeo si sia fatto promotore dell'introduzione di un procedimento amministrativo europeo che, laddove approvato, riguarderebbe anche le agenzie europee<sup>77</sup>. Il vincolo procedimentale consentirebbe, infatti, un maggior controllo pubblico sull'esercizio trasparente dei poteri delegati.

Sebbene i regolamenti istitutivi individuino i principi e le fasi fondamentali del procedimento amministrativo che le autorità sono tenute a seguire<sup>78</sup>, ciò non argina i dubbi circa la correttezza e la trasparenza del processo decisionale. In assenza di un procedimento amministrativo europeo di applicazione generale, l'individuazione nell'atto istitutivo delle autorità di un nucleo di garanzie procedurali appare una condizione necessaria rispetto al conferimento di significativi poteri amministrativi. Inoltre, se è pur vero che le singole agenzie si sono nella generalità dei casi dotate di un procedimento amministrativo "speciale" che trova fondamento nella legislazione di settore e attua i principi generali affermati nel diritto dell'Unione, non si possono non ravvisare i limiti dell'assenza di una regolamentazione generale che renda le garanzie procedurali più stringenti e l'esercizio dei poteri più trasparente.

La discrezionalità con cui le autorità possono organizzare e gestire il proprio procedimento decisionale non sembra compatibile con l'attribuzione di significativi poteri di natura amministrativa a soggetti estranei al circuito democratico. Basti osservare che il termine per l'esercizio del diritto di difesa da parte degli interessati è genericamente subordinato "[a]ll'urgenza, [a]lla complessità e [a]lle potenziali conseguenze della questione", senza fornire criteri di massima sull'applicazione in concreto di tali concetti. Inoltre, la pubblicazione delle decisioni delle autorità è obbligatoria, salvo che "non sia in conflitto con gli interessi legittimi dei partecipanti ai mercati finanziari alla protezione dei loro segreti commerciali o possa compromettere gravemente il regolare funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità generale o parziale del sistema finanziario dell'Unione". Sebbene sia evidente la necessità di tutelare la riservatezza dei singoli operatori e la sicurezza dei mercati finanziari, una simile formulazione della norma vanifica nei fatti il principio generale di pubblicità rimettendone l'applicazione sostanzialmente alla scelta delle autorità. In altre parole, mancano dei criteri generali che pur garantendo la flessibilità del procedimento amministrativo, ne delimitino chiaramente le garanzie.

Parimenti, l'istituzione del gruppo delle parti interessate in ogni settore di competenza delle autorità rappresenta uno strumento di partecipazione che può apportare significativi benefici all'attività di vigilanza, ma che se non adeguatamente regolamentato può dar luogo a fenomeni di collusione tra

---

<sup>77</sup> Cfr. risoluzione del Parlamento europeo, del 15 gennaio 2013, 2012/2024, *recante raccomandazioni alla Commissione sul diritto dell'Unione europea in materia di procedimenti amministrativi*. In particolare alla lettera A tale risoluzione collega la necessità di regolamentare l'attività amministrativa allo stesso sviluppo delle competenze dell'UE. Sulla necessità di un procedimento amministrativo europeo in dottrina si vedano see J. ZILLER, *Is a law of administrative procedure for the Union institutions necessary?*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2011, 699 ss.; J. ZILLER, *Is a law of administrative procedure for the Union institutions necessary? Introductory remarks and prospects*, Policy Department C: *Citizens' rights and constitutional affairs*, Bruxelles, 2011; J. ZILLER, *Alternatives in drafting EU administrative procedure law*, Policy Department C: *Citizens' rights and constitutional affairs*, Bruxelles, 2011; ma si veda già C. HARLOW, *Codification of EC Administrative Procedures?, Fitting the Foot to the Shoe or the Shoe to the Foot*, in *European Law Journal*, 1996, 3 ss. Per un primo commento all'impianto del progetto per una legge sul procedimento amministrativo europeo come sviluppato dal gruppo di ricerca europeo Research Network on EU Administrative Law (ReNEUAL) si veda S. CASSESE, *Una legge sul procedimento amministrativo europeo?*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2014, 1133 ss.

<sup>78</sup> Art. 39 dei regolamenti istitutivi.

regolatore e soggetti regolati che non giova al funzionamento dell'organizzazione amministrativa<sup>79</sup>. In particolare, è l'assenza di chiare modalità di interazione tra le autorità e i rispettivi gruppi che può dar luogo a indebite pressioni sulla regolazione<sup>80</sup>.

Tutti questi elementi indeboliscono le capacità di controllo (politico) del soggetto delegante, nonché l'(eventuale) esercizio del sindacato giurisdizionale ed inducono a riflettere sull'opportunità di rafforzare le garanzie procedurali nella misura in cui si intendano ampliare i poteri delle autorità. Da questo punto di vista, i principi espressi in *Meroni* consentono di comprendere come realizzare il processo di integrazione, ovvero nel rispetto di quali garanzie e in presenza di quali strumenti di controllo sull'attività di organi amministrativi.

### ***5. Un modello amministrativo di costruzione del mercato unico? Limiti e prospettive***

La tipologia di poteri conferiti alle autorità europee di vigilanza micro-prudenziale evidenzia l'attuale tendenza a costruire e consolidare il mercato unico su basi amministrative, attraverso la creazione di regolatori sovranazionali decentrati rispetto alle istituzioni europee. Nell'analizzare il sistema di poteri delle autorità di vigilanza dei mercati finanziari si è, infatti, osservato che il modello tradizionale delle agenzie europee con compiti di coordinamento e assistenza ai regolatori nazionali è in via di superamento mediante l'attribuzione di più incisivi strumenti di intervento per regolamentare e controllare i mercati di riferimento.

I principi di natura costituzionale sui limiti e le garanzie che devono assistere la delega di poteri amministrativi ad enti che riflettono il modello organizzativo delle agenzie europee rappresentano, pertanto, il principale strumento di controllo del processo di integrazione amministrativa sovranazionale. Come si è visto, la dottrina *Meroni* ha rappresentato, da questo punto di vista, il principale ostacolo allo sviluppo di tale sistema amministrativo europeo; tuttavia, la rivisitazione che della stessa ha operato la Corte di giustizia proprio nel caso *ESMA* consente oggi di fare della dottrina *Meroni* uno strumento per procedere all'integrazione del mercato unico. Lo stesso Parlamento europeo nel raccomandare il riesame del sistema europeo di vigilanza finanziaria ha messo in evidenza come la sentenza apra nuove prospettive sul rafforzamento dei poteri regolatori alle tre autorità europee<sup>81</sup>.

La dottrina *Meroni* può, quindi, spogliarsi delle rigidità interpretative consolidate nelle prassi istituzionali e sostituire al principio di indisponibilità delle funzioni attribuite alle istituzioni europee la tutela dei principi democratici della *rule of law* mediante la definizione di adeguate garanzie nell'attribuzione di competenze alle agenzie europee. In questo modo, il perseguimento degli obiettivi di integrazione nel mercato unico *ex art. 26* TFUE non appare più fattualmente in contrasto con la capacità di delega. In altre parole, laddove sia necessario affrontare questioni transnazionali che

---

<sup>79</sup> Art. 37 dei regolamenti istitutivi. Si osservi che la questione della composizione del gruppo delle parti interessate dell'EBA è stata sottoposta anche all'Ombudsman europeo che ha accolto la denuncia di UNI Europa, federazione sindacale europea per i servizi e le comunicazioni, relativa allo squilibrio geografico nella rappresentanza del settore bancario in quanto contrastante con l'art. 37, c. 3, del regolamento istitutivo dell'EBA. Cfr. Decisione dell'Ombudsman europeo del 7 novembre 2013, 1966/2011/LP. Sul punto si veda anche G. CERRINA FERONI, *Verso il Meccanismo Unico di Vigilanza sulle Banche. Ruolo e prospettive dell'European Banking Authority (EBA)*, *op. cit.*, 7-8.

<sup>80</sup> La risoluzione del Parlamento europeo sul riesame del sistema europeo di vigilanza finanziaria mette in evidenza la necessità di riorganizzare il procedimento decisionale delle autorità in modo da valorizzare il principio di partecipazione mediante l'introduzione di maggiori garanzie sulla composizione dei gruppi delle parti interessate e il rafforzamento della trasparenza amministrativa. Cfr. risoluzione del Parlamento europeo, 2013/2166, Allegato.

<sup>81</sup> Cfr. Risoluzione del Parlamento europeo 2013/2166, punto AM.

riguardano il funzionamento del mercato unico, la centralizzazione di poteri in capo ad un'agenzia europea diversa dalle istituzioni può essere legittima se venga sufficientemente dimostrato il bisogno di delegare competenze funzionali ad enti sovranazionali di natura amministrativa e a condizione che sufficienti garanzie giuridiche ne guidino l'esercizio dei poteri.

La necessità della delega opera attraverso l'applicazione funzionale del principio di sussidiarietà<sup>82</sup>. Come si è visto, laddove gli obiettivi di integrazione nel mercato unico non possano essere adeguatamente raggiunti attraverso forme di cooperazione tra gli Stati membri, occorre spostare la funzione di regolazione a livello sovranazionale. Secondo il principio di sussidiarietà, l'UE è chiamata ad agire quando una questione transnazionale come la realizzazione o il consolidamento del mercato unico non può essere affrontata dai singoli livelli nazionali in ragione delle economie di scala o comunque della loro portata e dei loro effetti<sup>83</sup>. L'opzione organizzativa di ricorrere ad un'agenzia europea è, quindi, rilevante nella misura in cui l'intervento dell'UE si conformi e si ispiri al principio di sussidiarietà.

Se le capacità di specializzazione tecnica e mediazione dei conflitti inducono ad accentrare i poteri di vigilanza e regolazione in capo ad un'agenzia, l'attribuzione di competenze deve essere supportata giuridicamente da una serie di garanzie di tutela che impediscano ad un ente di natura amministrativa di esercitare poteri autoritativi senza i necessari controlli a cui, invece, sono sottoposti gli atti degli organi legittimati attraverso il circuito democratico. In conformità alla dottrina *Meroni*, diviene quindi essenziale disporre di efficaci strumenti di controllo sull'attività delle agenzie che le vincolino al rispetto della *rule of law*, in modo da responsabilizzarle nei confronti degli altri poteri pubblici e da tutelarle nei confronti della loro azione.

Si è visto come da un lato la garanzia di un effettivo controllo giurisdizionale e, dall'altro, l'esistenza di un rapporto di supervisione anche collaborativa tra il legislatore delegante e l'agenzia delegata debbano essere i pilastri fondanti l'attribuzione dei poteri. Si è messo in evidenza come ad oggi il sistema delle garanzie giuridiche sia ancora debolmente definito e come un eventuale ampliamento del ruolo e dei poteri delle agenzie nel diritto dell'UE richiederebbe un rafforzamento dei meccanismi di *accountability* esistenti e delle garanzie procedurali. L'assenza di un procedimento amministrativo che vincoli in maniera stringente e trasparente le agenzie europee nello svolgimento delle loro attività, ad esempio, rappresenta un limite al controllo giurisdizionale e resta un *vulnus* rilevante rispetto ai vincoli cui sono sottoposte le amministrazioni nazionali nell'esecuzione dei medesimi compiti. Ciò contribuisce a far dubitare della tollerabilità di possibili futuri conferimenti di ulteriori poteri alle attuali condizioni.

Le autorità europee per la vigilanza micro-prudenziale nei mercati finanziari non fanno eccezione da questo punto di vista. Se è vero che l'esercizio prevalente di poteri di *soft law* e le specifiche condizioni

---

<sup>82</sup> I criteri per procedere all'applicazione funzionale del principio di sussidiarietà sono stati elaborati dalla dottrina economica nel settore dei servizi a rete attraverso un test costruito su sette fasi fondamentali, volte ad accertare l'inefficacia di strumenti regolatori meno intrusivi delle competenze nazionali rispetto all'attribuzione di poteri ad un regolatore sovranazionale incardinato in un'agenzia europea; cfr. J. PELKMANS e D. YOUNG, *Telecoms-98*, Bruxelles, CEPS, 1998, capitolo 10; J. PELKMANS, *Testing for subsidiarity*, in T. BRUHA e C. NOWAK (a cura di), *Die Europäische Union: Innere Verfasstheit und globale Handlungsfähigkeit*, Baden-Baden, Nomos, 2005; J. PELKMANS, *Subsidiarity between law and economics*, *Research Papers in Law*, 1/2005, Bruges, College of Europe; S. EDERVEEN, G. GELAUFF e J. PELKMANS, *Assessing subsidiarity*, in G. GELAUFF, I. GRILO e A. LEJOUR (a cura di), *Subsidiarity and economic reform in Europe*, Berlin/New York, Springer, 2008, 19 ss.; L. KAPFF e J. PELKMANS, *Interconnector Investment for a well-functioning Internal Market. What EU regime of regulatory incentives?*, in *Bruges European Economic Research Papers* n. 18, 2010; J. PELKMANS e A. RENDA, *Single eComms Market? No Such Thing...*, *Bruges European Economic Policy Briefings* n. 22, 2011.

<sup>83</sup> Cfr. A. ESTELLA, *The EU Principle of Subsidiarity and its Critique*, Oxford, Oxford University Press, 2002, 105; R. SCHÜTZE, *From Dual to Cooperative Federalism: the Changing Structure of European law*, Oxford, Oxford University Press, 2009, 250.

anche procedurali cui è sottoposta l'attività di *hard law* rendono l'attuale sistema formalmente compatibile con i principi fondamentali di tutela nell'UE, è pur tuttavia necessario constatare che per immaginare un'attività di regolazione sovranazionale decentrata, a regime occorre rafforzare le garanzie decisionali per sostenerne la legittimità nel sistema della *rule of law* e valutarne la correttezza anche in sede giurisdizionale.

L'attuale quadro normativo e giurisprudenziale europeo evidenzia il cambiamento in corso, ma non risolve definitivamente i nodi problematici nella delega di poteri. A circa sessant'anni di distanza dalla pronuncia sul caso *Meroni*, il dibattito sul bilanciamento di poteri all'interno dell'UE resta, quindi, aperto e ancora meritevole di approfondimento.