



Osservatorio sull'Analisi d'Impatto della Regolazione

FEDERICA CACCIATORE

## L'AIR nelle Autorità europee di Vigilanza

European Banking Authority, EBA  
European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA  
European Securities and Markets Authority, ESMA

S 10/2011

febbraio 2011



# INDICE

1. Introduzione.....	6
2. La situazione preesistente alla AEV: i Comitati di sorveglianza .....	4
3. Gli aspetti normativi .....	6
4. I programmi di avvio dell’AIR .....	8
8. Le prospettive .....	11

---

Questo documento è soggetto a licenza Creative Commons Attribuzione-Non commerciale-Non opere derivate 2.5.

Citare questo documento come: F. Cacciatore, L’AIR nelle Autorità di Vigilanza europee. Osservatorio sull’Analisi di Impatto della Regolazione, [www.osservatorioair.it](http://www.osservatorioair.it), febbraio 2011, S 10/2011.

## 1. Introduzione

Nel settembre 2009, la Commissione europea ha avanzato una proposta di revisione organica del sistema comunitario di regolazione dei mercati finanziari, che il Parlamento ha approvato lo scorso 22 settembre, con l'assenso di tutti gli Stati membri e la conferma, nella seduta del 17 novembre, del Consiglio ECOFIN. A decorrere dal 1° gennaio 2011, i tre Comitati di supervisione (CEBS, CESR e CEIOPS) sono stati sostituiti con altrettante Autorità di Europee di Vigilanza (di seguito, AEV): EBA (*European Banking Authority*), ESMA (*European Securities and Markets Authority*) ed EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*). Accanto ad esse, è stato anche istituito lo *European Systemic Risk Board* (ESRB), con funzioni di monitoraggio e controllo dei livelli di rischio di instabilità e crollo del sistema economico e finanziario comunitario.

In particolare, lo scorso 24 novembre sono stati adottati i Regolamenti nn. 1093, 1094 e 1095, che istituiscono, rispettivamente:

- la *European Banking Authority* (EBA), che sostituisce il *Committee of European Banking Supervisors* (CEBS);
- la *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA), che sostituisce il *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* (CEIOPS);
- la *European Securities and Markets Authority* (ESMA), che sostituisce il *Committee of European Securities Regulators* (CESR).

## 2. La situazione preesistente alle AEV: i Comitati di sorveglianza

Le nuove Agenzie di vigilanza raccolgono quindi l'eredità dei tre Comitati (CEBS, CESR e CEIOPS), anche per quanto riguarda l'AIR. Nell'ambito delle preesistenti procedure comitologiche, infatti, era sottoposta ad analisi d'impatto la legislazione di cornice, adottata mediante co-decisione al primo livello del cd. "processo Lamfalussy"<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Ossia il processo con cui l'Unione Europea mira a snellire il processo legislativo in tema di servizi finanziari. Esso consta di quattro livelli: al *primo* si propone la legislazione di cornice, da adottare mediante co-decisione, e si trasferisce poi alla Commissione il compito di adottarne le misure di esecuzione (art. 202, ultimo

L’AIR costituiva un elemento fondamentale dell’attività del terzo livello, tanto che nel 2006 i tre Comitati di terzo livello (cd. “3L3”) hanno elaborato apposite Linee guida<sup>2</sup>, nelle quali si affermava che “l’analisi di impatto rende la *policy* regolatoria più trasparente, e può così contribuire a rendere i Comitati di terzo livello – CESR, CEBS e CEIOPS – più *accountable*”<sup>3</sup>, ma rappresenta anche “uno strumento di comunicazione tra i Comitati, i diversi regolatori nazionali coinvolti, le imprese regolate e gli altri interessi coinvolti o interessati”. Un elemento interessante delle Linee Guida elaborate dai 3L3 era la distinzione fra “*Screening IAs*” e “*Full IAs*”. Il ricorso alle prime era raccomandato soprattutto prima della formalizzazione di un mandato da parte della Commissione, al fine di verificare la scala analitica più appropriata senza dover investire troppo tempo nell’analisi *ex ante*. Secondo questa distinzione, si trattava di una versione *light* dell’AIR; e, talvolta, non appariva necessario ricorrere anche alle *Full IAs*, “se [era] evidente che gli impatti sul mercato anticipati non saranno significativi” (p. 9). Dato il loro scopo limitato, che è quello di semplificare i problemi iniziali, il ricorso alle *Screening IAs* doveva essere circoscritto e limitato in maniera proporzionale alla modifica normativa.

Quanto al processo adottato per le AIR comitologiche, esse erano realizzate attraverso la costituzione di *impact assessment networks*, organizzati a loro volta in gruppi di lavoro per aree di interesse. In particolare, all’inizio di ogni anno si procedeva a stilare una lista di priorità regolative da sottoporre ad AIR, attraverso un incontro fra i Comitati e i rappresentanti delle Autorità indipendenti nazionali (per l’Italia: Consob, Banca d’Italia ed Isvap); ciascuno dei casi di regolazione selezionati veniva poi assegnato ad uno dei gruppi di lavoro, composti dal Presidente, da un funzionario di ogni singolo Paese membro, e da un *advisor* assegnato dalle Autorità indipendenti nazionali, col compito di reperire e raccogliere i dati nazionali

---

comma, TUE); al *secondo* si attuano tali misure, con il supporto e la supervisione dei Comitati settoriali appositamente istituiti (accanto al CESR, che ha funzioni consultive, partecipa anche l’*European Securities Committee*, ESC, con funzioni regolatorie primarie) e dei Comitati delle Autorità nazionali di vigilanza; al *terzo*, attraverso i comitati, si facilita la trasposizione delle nuove regole e la loro applicazione coerente a livello nazionale; il *quarto* livello consiste nell’attuazione controllata delle misure intraprese, da parte dei Paesi membri.

2 CESR, CEBS, CEIOPS, *Impact Assessment Guidelines for EU Level 3 Committees*, May 2007, p. 7. Quanto agli altri livelli, nelle Linee guida gli stessi Comitati raccomandano espressamente il ricorso all’AIR anche al secondo livello, almeno in due casi: a) in caso di revisione delle *policies* di secondo livello (AIR *ex post*); b) ogni qualvolta la Commissione necessita di maggiori informazioni per la normazione di dettaglio.

3 *Ibidem*, p. 6.

per l'analisi.

Mentre le indicazioni *sostanziali* seguite dai *networks* non differivano significativamente da quanto previsto nelle linee guida per l'AIR adottate dalla Commissione – lo si evince anche da un rapido confronto con le Linee guida comitologiche –, essi hanno seguito, ad oggi, un approccio *metodologico* molto più destrutturato ed informale di quanto avvenga al livello della Commissione e all'interno delle AIR nazionali. Ciò, in gran parte, è dovuto alla natura stessa del *network*, in cui i contatti sono meno stringenti e l'ampiezza dell'area coinvolta comporta maggiori difficoltà anche nel reperimento dei dati e nella copertura delle informazioni necessarie. Inoltre, l'assenza di un *board* permanente, preposto unicamente e con una certa continuità allo sviluppo delle AIR all'interno della procedura "Lamfalussy", ha di fatto impedito una maggiore formalizzazione delle procedure.

Le AIR pianificate ed avviate dai Comitati restano in vigore, ed è l'*Impact Assessment Network*, all'interno del *Joint Committee* (che raggruppa le tre Autorità, per la trattazione di temi comuni), che dovrebbe concludere quelle già avviate entro il 2011. Le AEV sono, pertanto, subentrate ai rispettivi Comitati di riferimento nella realizzazione delle AIR precedentemente pianificate.

### 3. Gli aspetti normativi

#### *EBA*

Secondo il XLVIII Considerando del Reg. CE 1093/2010, che istituisce l'EBA, essa, «prima di adottare progetti di norme tecniche di regolamentazione o di attuazione, orientamenti e raccomandazioni [...] dovrebbe procedere a un'analisi di impatto. Per ragioni di efficacia», si prosegue, «occorre ricorrere a tale scopo a un gruppo delle parti interessate nel settore bancario, che rappresenti in modo proporzionato gli enti creditizi e le imprese di investimento dell'Unione, rappresentando le varie tipologie e dimensioni di imprese ed istituti finanziari, tra cui, se necessario, gli investitori istituzionali e altri istituti finanziari che siano essi stessi utenti di servizi finanziari, le piccole e medie imprese (PMI), i sindacati, il mondo accademico, i consumatori e altri utenti al dettaglio dei servizi bancari».

Quanto prima affermato trova diretta applicazione in primo luogo nell'art. 10 del medesimo Regolamento, rubricato "Norme tecniche di regolamentazione": vi si specifica che, «[p]rima di presentarli alla Commissione, l'Autorità effettua consultazioni pubbliche

sui progetti di norme tecniche di regolamentazione e analizza i potenziali costi e benefici, a meno che dette consultazioni e analisi siano sproporzionate in relazione alla portata e all’impatto dei progetti di norme tecniche di regolamentazione interessati o in relazione alla particolare urgenza della questione», e chiederà anche il parere del *gruppo delle parti interessate nel settore bancario*, che lo stesso Regolamento prevede a istituire all’art. 37. In secondo luogo, le “Norme tecniche di attuazione” (art. 15), ribadiscono lo stesso *iter* e le stesse eccezioni. Infine, «[s]e del caso», aggiunge l’art. 16 sugli “Orientamenti e raccomandazioni”, l’Autorità può effettuare consultazioni pubbliche anche su questi, analizzandone costi e benefici. Tali consultazioni, tuttavia, dovranno essere «proporzionate rispetto alla sfera d’applicazione, alla natura e all’impatto degli orientamenti o delle raccomandazioni».

#### *EIOPA*

Formula pressoché analoga si ritrova nel successivo Reg. CE 1094/2010, che istituisce l’EIOPA, e che nel XLVII Considerando afferma che anche questa Autorità, «prima di adottare progetti di norme tecniche di regolamentazione o di attuazione, orientamenti e raccomandazioni», dovrebbe effettuare un’analisi di impatto. Anche in questo caso, per ragioni di efficacia, si prescrive di «ricorrere a tale scopo a un gruppo di parti interessate», stavolta «nel settore dell’assicurazione e della riassicurazione e a un gruppo delle parti interessate nel settore dei fondi pensionistici aziendali e professionali, che rappresentino in modo proporzionato e rispettivamente i pertinenti istituti finanziari che operano nell’Unione, rappresentando i vari modelli di business e le varie dimensioni di istituti finanziari ed imprese, le piccole e medie imprese (PMI), i sindacati, il mondo accademico, i consumatori, altri utenti al dettaglio di tali istituti finanziari e i rappresentanti delle pertinenti associazioni professionali».

Le prescrizioni sulle “Norme tecniche di regolamentazione” si trovano anche qui all’art. 10, primo comma, che ripropone esattamente lo stesso contenuto dell’analogo norma sull’EBA, rimandando, in questo caso, all’eventuale parere al *gruppo delle parti interessate nel settore dell’assicurazione e della riassicurazione e nel settore dei fondi pensionistici aziendali e professionali* (istituito dall’art. 37).

Anche in questo Regolamento, poi, l’analisi di impatto per le “Norme tecniche di attuazione” è disciplinata all’art. 15, primo comma, e le consultazioni pubbliche sugli “Orientamenti e raccomandazioni” all’art. 16, secondo le medesime modalità viste per l’EBA.

### ESMA

Struttura e previsioni pressoché analoghe presenta anche il Reg. (CE) 1095/2010, con cui è istituita l'ESMA: infatti, al XLVIII Considerando, esso prescrive che anche questa Autorità, «[p]rima di adottare progetti di norme tecniche di regolamentazione o di attuazione, orientamenti e raccomandazioni», proceda ad analisi di impatto, ricorrendo, sempre «per ragioni di efficacia», «a un gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati, che rappresenti in modo proporzionato i partecipanti ai mercati finanziari, le piccole e medie imprese (PMI), il mondo accademico, i consumatori e altri utenti al dettaglio dei servizi finanziari».

Seguendo la stessa struttura dei Regolamenti precedenti, anche il n. 1095 prescrive l'analisi di impatto per le “Norme tecniche di regolamentazione” (art. 10, primo comma), in questo caso rimandando al parere del *gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati*, che viene istituito col successivo art. 37. Quanto alle “Norme tecniche di attuazione” (art. 15, primo comma), anche l'EBA è tenuta ad effettuare pubbliche consultazioni e ad analizzare «i relativi costi e benefici potenziali, a meno che dette consultazioni e analisi siano sproporzionate in relazione alla portata e all'impatto dei progetti di norme tecniche di attuazione interessati o in relazione alla particolare urgenza della questione» (art. 15, primo comma). La possibilità di ricorrere al parere del gruppo delle parti interessate è, naturalmente, contemplata anche in questo caso.

Infine, si ricorda che anche l'ESMA, per “Orientamenti e raccomandazioni” (art. 16) deve ricorrere a pubbliche consultazioni, che siano anche in questo caso «proporzionate rispetto alla sfera d'applicazione, alla natura e all'impatto degli orientamenti o delle raccomandazioni» (art. 16, primo comma).

#### 4. I programmi di avvio dell'AIR

Dal momento che le AEV hanno iniziato ad operare dal 1° gennaio 2011, non disponiamo ancora di una mole di dati sufficiente a ricostruirne compiutamente gli ambiti di attività. Così è, naturalmente, anche per l'attività di regolazione e la relativa analisi di impatto. Tuttavia, ESMA ed EIOPA hanno già pubblicato i loro *Work Programmes* per il 2011, nei quali sono specificate le regolazioni sulle quali sarà realizzata l'AIR, nonché quelle su cui essa è solo ipotetica. In particolare l'ESMA ha reso noto un work plan molto dettagliato,



come si vedrà, in cui dà anche conto delle analisi di impatto solo ipotizzate. Diversa è la situazione per l'EBA, che non ha ancora pubblicato un programma aggiornato delle proprie attività per l'anno corrente.

### *EIOPA*

In attesa che il cambiamento istituzionale, dal sistema di 3L3 a quello delle Autorità di sorveglianza, sia effettivo, l'EIOPA ha individuato nel *Work Programme 2011* una serie di linee d'azione imprescindibili. Tra esse, a proposito di AIR, essa pone come impegno maggiore e di più alto profilo quello di contribuire all'AIR per l'intervento di riforma nell'ambito delle pensioni lavorative. Non sono stati ancora individuati, però, né i contenuti né i tempi entro i quali essa dovrà svolgersi<sup>4</sup>.

### *ESMA*

Decisamente più dettagliato risulta il *Work Programme 2011* dell'ESMA, che ha suddiviso la propria attività per l'anno corrente a seconda del grado di priorità (assoluta, alta, media e bassa), e, all'interno di tali categorie, ha indicato per ciascuna attività se ci sarà *sicuramente*, *forse* o se *non* ci sarà un'AIR.

Va rilevato che il piano di lavoro illustrato dall'ESMA dà conto, oltre che delle AIR ad ora ipotetiche, anche di quelle che si prevede di effettuare su documenti non normativi, quali pareri, pubblicazioni, ecc. (cfr. *infra*).

Da questo quadro risulta che, fra le dieci attività *assolutamente* prioritarie per il 2011, sarà *forse* realizzata un'AIR in tema di agenzie di valutazione del credito (*credit rating*): nello specifico, si tratterebbe di un'AIR sulle misure di implementazione delle *roadmaps* europee in tema di convergenza dei regimi dei Paesi terzi. Di contro, le ventuno *alternative investment fund managers Directives*, da realizzarsi sempre con priorità assoluta nel 2011, saranno tutte accompagnate da un'AIR, avviata a gennaio e da concludersi entro dicembre. Dell'adozione di questi ultimi atti sarà responsabile l'*Investment Management Standing Committee*, uno dei Comitati permanenti dell'ESMA con funzioni di elaborazione di pareri per la Commissione e di *standards* tecnici e linee guida in materia di investimenti collettivi.

---

<sup>4</sup> EIOPA Work Programme 2011, consultabile sul sito *web* istituzionale dell'Autorità: <https://eiopa.europa.eu/work-in-progress/index.html>.

Su tutte le ulteriori diciassette linee d'azione di priorità assoluta, stavolta in tema di *post-trading*, e in ottemperanza a regolamenti dell'UE, l'Autorità prevede di effettuare un'AIR, sempre entro il 2011.

Delle attività pianificate all'interno dei *Panels*, l'ESMA forse effettuerà, all'interno del *Mediation Panel*:

- due AIR su *reports*, di cui uno in tema di analisi dell'applicazione degli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) in Cina e in India (priorità *media* – su mandato della Commissione<sup>5</sup>), che dovrebbe essere stilato entro luglio, allo scopo di aggiornare quello già pubblicato alla fine del 2010; ed uno in tema di monitoraggio degli sviluppi nei *reports* finanziari degli emittenti (priorità *bassa* – su raccomandazione della Commissione), che dovrebbe concludersi entro dicembre;
- due AIR su pubblicazioni, in tema di trasparenza ed efficienza del mercato, di cui una, prevista per ottobre e con priorità *media*, sulle attività del terzo livello sugli *interim management statements* (su iniziativa dell'ESMA), ed un'altra, prevista per dicembre e con priorità *bassa* (su raccomandazione della Commissione), sul *follow up* sul *network OAM* (*Officially Appointed Mechanism*).

Per quanto riguarda le attività all'interno dei Comitati permanenti, l'ESMA prevede inoltre che:

- all'interno del Comitato su *Corporate Finance*, forse effettuerà quattro AIR su un totale di tredici attività pianificate, due delle quali si focalizzeranno su delle pubblicazioni (previste l'una per marzo e l'altra per dicembre), una su una lettera in merito al *Green Paper* della Commissione su *corporate governance*, e l'ultima su un *report*, previsto per maggio, relativo ad un collaborazione con la Commissione europea in tema di implementazione della direttiva sulla trasparenza. Di queste quattro AIR, è attualmente in corso solo quella sulla pubblicazione prevista per dicembre, su iniziativa della stessa ESMA, in materia di scambio di informazioni sulle

---

<sup>5</sup> Nel 2009, la Commissione Europea ha pubblicato un documento, *IFRS per le PMI*, in cui si è cercato di illustrare i benefici e le eventuali perplessità concernenti lo sviluppo di un set di principi contabili per le imprese private, al di là di quello ordinario. L'analisi dell'applicazione di questi *standards* da parte di Paesi terzi, pertanto, rientra nell'ambito dell'ipotesi di redigere un set di indicatori che tenga conto delle esperienze internazionali.

- decisioni di equivalenza;
- all'interno del Comitato su *Credit Rating Agencies*, effettuerà un'AIR sull'unica linea d'azione prevista, per marzo, relativa alle linee guida in tema di attuazione della regolazione comunitaria;
  - nell'ambito di ESMA-Pol, sarà *certamente* effettuata un'AIR su un parere in attuazione della *roadmap* europea, mentre *forse* si realizzeranno due ulteriori AIR su dei *reports* di iniziativa dell'ESMA, in tema di trasparenza del mercato;
  - il Comitato permanente sui *Secondary Markets* realizzerà invece, all'interno delle sue undici linee d'azione, sei AIR su *reports*/linee guida o su pareri, previsti per la fine dell'anno, quasi tutti su iniziativa dell'ESMA (eccettuati due *reports* che si prevede di realizzare su possibile mandato della Commissione), sul *follow up* di diverse azioni finalizzate anch'esse alla trasparenza del mercato;
  - il Comitato permanente sul *Post-Trading* realizzerà invece una sola AIR, su un parere in tema di regolazione CSD (Depositari Centrali di Sicurezza), da realizzarsi entro la fine dell'anno su possibile mandato della Commissione, mentre non effettuerà AIR sulle restanti sei linee d'azione, eccettuato un parere sulle Direttive di sicurezza, per cui *forse* verrà effettuata analisi di impatto;
  - anche il Comitato su *Investor Protection and Intermediaries* conta di effettuare due AIR su pareri, uno dei quali sarà rilasciato su possibile mandato della Commissione, e l'altro su iniziativa dell'ESMA;
  - il Comitato permanente su *Investment Management*, all'interno delle quattro linee d'azione pianificate per il 2011, non prevede di effettuare AIR, se non, *forse*, su un parere che intende rilasciare, su possibile mandato della Commissione, entro luglio<sup>6</sup>.

## 5. Le prospettive

Il percorso delle Agenzie Europee di Vigilanza è appena iniziato, e così anche il processo di avvio e istituzionalizzazione delle procedure e delle strutture al loro interno. Al di là,

---

<sup>6</sup> Cfr. ESMA *Workplan* 2011, sul sito *web* istituzionale dell'ESMA: <http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=7369>.

quindi, delle prescrizioni formali in tema di qualità della regolazione e di analisi di impatto, non è ancora dato sapere come sarà impostata l'AIR al loro interno.

Si possono, al più, avanzare alcune ipotesi, soprattutto in merito all'evoluzione di questo strumento col passaggio dalla comitologia di terzo livello al sistema delle Autorità di sorveglianza. In particolare, si può ritenere che, in futuro, l'AIR possa ricoprire un ruolo ancora maggiore, considerato che le AEV potranno emanare direttive immediatamente vincolanti per gli Stati membri<sup>7</sup>, per cui è plausibile che l'attenzione sul loro impatto potenziale sarà ancora maggiore.

Anche in merito alle modalità organizzative per l'effettuazione dell'AIR all'interno delle Agenzie, ad oggi possiamo solo ipotizzare che le AEV potranno trovarsi a scegliere di mantenere tali processi all'interno delle loro strutture, costituendo cioè dei nuclei *ad hoc* per la realizzazione delle analisi di impatto, oppure di continuare a fare riferimento, per queste attività, agli *impact assessment networks* operanti al terzo livello.

Al momento, tuttavia, non siamo ancora in grado di individuarne i percorsi evolutivi.

---

<sup>7</sup> A differenza dei Comitati, che potevano emanare delle Linee Guida, non direttamente vincolanti.