



Stampa e Informazione

Corte di giustizia dell'Unione europea
COMUNICATO STAMPA n. 7/14
Lussemburgo, 22 gennaio 2014

Sentenza nella causa C-270/12
Regno Unito / Parlamento e Consiglio

Il potere dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati di intervenire d'urgenza sui mercati finanziari degli Stati membri per regolamentare o vietare la vendita allo scoperto è compatibile con il diritto dell'Unione

L'esercizio di tale potere, disciplinato da vari criteri e condizioni che delimitano il campo di azione dell'Autorità, non viola il regime di delega dei poteri previsto dal Trattato FUE

Nel 2012 l'Unione europea ha adottato un regolamento volto ad armonizzare la vendita allo scoperto nel contesto della crisi finanziaria¹. La vendita allo scoperto è una pratica consistente nel vendere attivi e titoli che il venditore non possiede al momento della vendita al fine di trarre profitto da un ribasso del loro prezzo. Il regolamento mira in particolare ad impedire, in caso di perturbazione dei mercati finanziari, crolli incontrollati dei prezzi degli strumenti finanziari conseguenti alla vendita allo scoperto.

Il regolamento è stato adottato sulla base giuridica dell'articolo 114 TFUE, che consente l'adozione di misure di armonizzazione necessarie all'instaurazione e al funzionamento del mercato interno. L'articolo 28 del regolamento attribuisce all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati («AESFEM») taluni poteri di intervento. In tal senso, l'AESFEM può adottare atti giuridicamente vincolanti nei mercati finanziari degli Stati membri dell'Unione qualora sussistano minacce all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione.

Nel maggio 2012, il Regno Unito ha presentato alla Corte di giustizia un ricorso al fine di ottenere l'annullamento dell'articolo 28 del regolamento. Il Regno Unito sostiene in particolare che all'AESFEM è stato attribuito un ampio potere discrezionale avente carattere politico, in violazione dei principi del diritto dell'Unione relativi alla delega dei poteri. Il Regno Unito sostiene altresì che l'articolo 114 TFUE non costituisca una base giuridica corretta per l'adozione delle norme contenute nell'articolo 28 del regolamento.

Nell'odierna sentenza la Corte dichiara, in primo luogo, che l'articolo 28 del regolamento non conferisce all'AESFEM alcuna competenza autonoma che vada al di là delle competenze devolute a tale autorità al momento della sua creazione². La Corte sottolinea altresì che l'esercizio dei poteri previsti al suddetto articolo è disciplinato da vari criteri e condizioni che delimitano il campo di azione dell'AESFEM.

Infatti, da un lato, l'AESFEM è autorizzata ad adottare le misure di cui all'articolo controverso soltanto qualora le stesse siano volte a far fronte a minacce al funzionamento dei mercati finanziari o alla stabilità del sistema finanziario dell'Unione e sussistano implicazioni transfrontaliere. Inoltre, ogni misura dell'AESFEM è subordinata alla condizione che nessuna autorità nazionale competente abbia adottato misure per rispondere a dette minacce oppure che una o più tra tali autorità abbiano adottato misure non adeguate.

¹ Regolamento (UE) n. 236/2012 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) (GU L 86, pag. 1).

² V. regolamento (UE) n. 1095/2010 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 (GU L 331, pag. 84).

Dall'altro lato, l'AESFEM deve verificare fino a che punto tali misure consentano (i) di far fronte in modo significativo alla minaccia al funzionamento dei mercati finanziari o alla stabilità del sistema finanziario dell'Unione o (ii) di migliorare in modo significativo la capacità delle autorità nazionali competenti di monitorare tale minaccia. L'AESFEM deve altresì vigilare affinché le sue misure non creino un rischio di arbitraggio normativo e non producano effetti negativi sull'efficienza dei mercati finanziari, in particolare riducendo la liquidità su essi o creando per i partecipanti al mercato un'incertezza sproporzionata rispetto ai benefici attesi.

La Corte rileva inoltre che l'AESFEM deve consultarsi con il Comitato europeo per il rischio sistemico e, all'occorrenza, con altre amministrazioni competenti. Inoltre, l'AESFEM deve trasmettere alle autorità nazionali competenti la misura di cui propone l'adozione. Essa deve altresì riesaminare le misure a intervalli adeguati (almeno ogni tre mesi), cosicché queste ultime hanno carattere esclusivamente temporaneo. Inoltre, l'inquadramento dettagliato dei poteri di intervento attribuiti all'AESFEM è messo in evidenza dal fatto che la Commissione è abilitata ad adottare atti delegati per precisare i criteri e i fattori di cui le autorità competenti e l'AESFEM devono tener conto nell'accertare taluni eventi o sviluppi sfavorevoli nonché le minacce al funzionamento dei mercati finanziari o alla stabilità del sistema finanziario dell'Unione.

Di conseguenza, la Corte dichiara che **i poteri di cui l'AESFEM dispone sono disciplinati in modo preciso e sono soggetti a un controllo giurisdizionale alla luce degli obiettivi stabiliti dall'autorità delegante**. La Corte ne inferisce che **tali poteri sono compatibili con il Trattato FUE**.

In secondo luogo, la Corte rileva che, poiché il Trattato FUE consente espressamente agli organi e agli organismi dell'Unione di adottare atti di portata generale, l'AESFEM è anch'essa abilitata ad adottare atti di questo tipo.

In terzo luogo, la Corte constata che l'articolo 28 del regolamento non contrasta con il regime della delega dei poteri previsto dal Trattato FUE. Detto articolo, il quale attribuisce all'AESFEM determinati poteri decisori in un settore che comporta una perizia professionale e tecnica specifica, non può essere considerato isolatamente. Al contrario, deve essere inteso come facente parte di un insieme di disposizioni volte a dotare le autorità nazionali competenti e l'AESFEM di poteri di intervento per fronteggiare sviluppi sfavorevoli tali da minacciare la stabilità finanziaria all'interno dell'Unione e la fiducia dei mercati. A tal fine, dette autorità devono in particolare essere in grado di imporre restrizioni temporanee alla vendita allo scoperto di taluni titoli finanziari o alla conclusione di contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap) allo scopo di preservare la stabilità finanziaria all'interno dell'Unione.

In quarto luogo, la Corte rileva che l'articolo 114 TFUE non prevede che i provvedimenti adottati dal legislatore dell'Unione sul fondamento di tale articolo debbano limitarsi, quanto ai loro destinatari, ai soli Stati membri. In tale contesto, la Corte precisa che, mediante l'adozione dell'articolo 28 del regolamento, il legislatore dell'Unione ha inteso istituire un meccanismo adeguato tale da consentire all'AESFEM di adottare, in ultima istanza e in circostanze ben determinate, misure applicabili in tutta l'Unione, fermo restando che tali misure possono eventualmente presentare la forma di decisioni indirizzate a taluni attori dei mercati finanziari. Inoltre, l'articolo 28 del regolamento mira in effetti, sulla scorta dell'articolo 114 TFUE, al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri in materia di vigilanza su di un certo numero di titoli e di controllo, in casi determinati, di alcune operazioni commerciali aventi ad oggetto tali titoli. Allo stesso modo, i poteri previsti all'articolo 28 del regolamento hanno come obiettivo, conformemente all'articolo 114 TFUE, il miglioramento delle condizioni di attuazione e di funzionamento del mercato interno nel settore finanziario. Pertanto, la Corte dichiara che **l'articolo 114 TFUE costituisce una base giuridica appropriata per l'adozione dell'articolo 28 del regolamento**.

Poiché tutti i motivi di impugnazione dedotti dal Regno Unito sono stati respinti, **la Corte respinge integralmente il ricorso**.

IMPORTANTE: Il ricorso di annullamento mira a far annullare atti delle istituzioni dell'Unione contrari al diritto dell'Unione. A determinate condizioni, gli Stati membri, le istituzioni europee e i privati possono investire la Corte di giustizia o il Tribunale di un ricorso di annullamento. Se il ricorso è fondato, l'atto viene annullato. L'istituzione interessata deve rimediare all'eventuale lacuna giuridica creata dall'annullamento dell'atto.

Documento non ufficiale ad uso degli organi d'informazione che non impegna la Corte di giustizia.

Il [testo integrale](#) della sentenza è pubblicato sul sito CURIA il giorno della pronuncia

Contatto stampa: Estella Cigna Angelidis ☎ (+352) 4303 2582

Immagini della pronuncia della sentenza sono disponibili su «[Europe by Satellite](#)» ☐ ☎ (+32) 2 2964106