OSSERVAZIONI E PROPOSTE DELLA 14ª COMMISSIONE PERMANENTE

(Politiche dell'Unione europea)

Ai sensi dell'articolo 144, comma 1, del Regolamento

(Estensore: FONTANA)

Roma, 9 novembre 2010

Osservazioni sull'atto:

Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle vendite allo scoperto e ai *credit default swap* (COM (2010) 482 def.)

La 14ª Commissione permanente, esaminato l'atto COM (2010) 482 definitivo,

considerato che esso mira a proporre misure adeguate sulle operazioni di vendita allo scoperto e sui *credit default swap* (CDS), in linea con quanto previsto dalla comunicazione della Commissione europea del 2 giugno 2010 "Regolamentare i servizi finanziari per garantire una crescita sostenibile";

considerato che la vendita allo scoperto (*short selling*), pur contribuendo in condizioni normali a rendere i mercati più efficienti, garantendo liquidità, riducendo spesso le bolle dei prezzi e fungendo da indicatore tempestivo di eventuali problemi sottostanti relativi a un emittente di titoli, può comportare, in condizioni estreme di mercato, una serie di rischi potenziali, a partire da un'eccessiva spirale al ribasso dei prezzi;

tenuto conto che la proposta interagisce, integra e completa la legislazione già vigente in materia, e in particolare le direttive 2003/6/CE, sugli abusi di mercato, 2004/19/CE sugli obblighi di trasparenza e 2004/39/CE sui mercati degli strumenti finanziari;

tenuto conto infine che la proposta rappresenta il risultato di un intenso dialogo e di consultazioni con tutte le principali parti in causa, tra cui le autorità di regolamentazione dei valori mobiliari e i partecipanti al mercato, e che sulla stessa si è svolta, nei mesi di giugno e luglio 2010, una consultazione pubblica cui hanno contribuito, tra gli altri, il Ministero dell'economia e la Banca d'Italia;

formula, per quanto di competenza, osservazioni favorevoli, con i seguenti rilievi:

la base giuridica delle proposte di regolamento appare correttamente individuata nell'articolo 114 del TFUE, relativo al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli Stati membri che hanno per oggetto l'instaurazione del mercato interno, materia per la quale è prevista la procedura legislativa ordinaria;

Al Presidente
della 6ª Commissione permanente
S E D E

la proposta di regolamento risulta conforme al principio di sussidiarietà, in quanto il carattere transfrontaliero dei problemi connessi alle vendite allo scoperto impone l'adozione di una legislazione di base a livello dell'Unione, ed eventuali risposte divergenti da parte dei singoli Stati membri alle questioni relative alle vendite allo scoperto porrebbero il rischio di una certa arbitrarietà, inducendo gli investitori ad aggirare le restrizioni vigenti in una giurisdizione effettuando le operazioni in un'altra;

la proposta di regolamento risulta conforme al principio di proporzionalità in quanto pienamente congrua agli obiettivi che intende perseguire;

nel merito, si sottolinea come sarebbe opportuno, tanto nell'impianto definitorio quanto nella parte regolativa del provvedimento, introdurre una distinzione più netta tra i diversi strumenti oggetto di vendita allo scoperto. Più in particolare, sarebbe necessario prevedere procedure almeno in parte distinte a seconda che gli strumenti oggetto di vendita allo scoperto siano azioni o titoli di Stato, lasciando agli Stati membri un maggior margine operativo nella gestione delle disposizioni relative ai secondi, anche in considerazione dell'incidenza delle vendite allo scoperto e della loro regolamentazione sulla struttura e l'evoluzione del debito pubblico;

si rileva altresì come gli obblighi di notifica connessi a vendite allo scoperto, e le relative soglie, costituiscano materia estremamente delicata, e si auspica che, nel corso dell'iter europeo della proposta in esame, si preservi il massimo equilibrio tra le legittime esigenze di trasparenza cui la proposta stessa intende fornire una risposta e la necessità di non introdurre elementi di turbativa dei mercati;

si sottolinea infine come la proposta di regolamento preveda un ampio ricorso alla delega legislativa, come disciplinata dall'articolo 290 del TFUE. Tale delega, conferita alla Commissione a tempo indeterminato e con criteri eccessivamente generici, consente di modificare le definizioni stesse della direttiva (a partire dalle condizioni in base alle quali si può ritenere che una persona fisica o giuridica possieda uno strumento finanziario ai fini della definizione di vendita allo scoperto), come anche le soglie di notifica alle autorità di regolamentazione e al pubblico di determinate categorie di vendite allo scoperto;

considerata la delicatezza della materia e l'invasività e la rilevanza degli interventi oggetto di delega, la stessa non dovrebbe essere concessa a tempo indeterminato, e ne andrebbero meglio precisati, con particolare riferimento ai due casi sopra elencati, i principi ispiratori e i limiti.

Cinzia Maria Fontana