



L'ultimo atto delle tensioni euro-britanniche al Kirchberg? il Tribunale annulla la decisione della BCE sulle clearing houses

## *Introduzione*

Dopo la sconfitta sul fronte delle [vendite allo scoperto](#) e su quello della [Tobin Tax](#), **Londra esce vittoriosa dall'azione di annullamento** promossa davanti al Tribunale nei confronti delle scelte della BCE **sull'ubicazione delle c.d. controparti centrali** (o, secondo la più comune terminologia inglese, *clearing houses*).

Le *clearing houses* sono infrastrutture finanziarie che, interponendosi fra gli operatori nella compravendita di strumenti derivati, si assumono (e minimizzano) i rischi connessi a quest'ultima. Esse rivestono, pertanto, un'importanza sistemica fondamentale, perché un qualsiasi loro malfunzionamento può avere incidenze negative sul sistema finanziario.

Nel suo "[quadro di riferimento per le politiche di sorveglianza dell'Eurosistema](#)", pubblicato il 5 luglio 2011 (**un atto atipico, formalmente non vincolante**), **la BCE aveva affermato la necessità che le controparti centrali** con un'esposizione creditizia giornaliera netta di più di 5 miliardi di euro in una delle principali categorie di prodotti espressi in euro o con una quota del relativo mercato superiore al 5% **fossero giuridicamente costituite nella zona euro**. Solo così, infatti, la BCE avrebbe potuto esercitare un'influenza diretta sulla loro sorveglianza ed avrebbe potuto fornire, eventualmente, la liquidità necessaria ad arginare i problemi derivanti da possibili malfunzionamenti.

Il 4 marzo 2015, statuendo nella [causa T-496/11](#), il Tribunale **ha giudicato ricevibile il ricorso** britannico avverso il "quadro di riferimento" pubblicato dalla BCE **e lo ha accolto nel merito**.

## *Sulla ricevibilità: un approccio (molto) sostanziale*

Quanto al primo punto, l'impressione è che i giudici di Lussemburgo abbiano privilegiato un'interpretazione ampia, o quantomeno non troppo rigorosa, delle norme procedurali per permettere l'esame sostanziale delle questioni, politicamente molto rilevanti, sottese alla causa.

In particolare, l'atto impugnato è stato considerato produttivo di effetti giuridici in ragione del suo tenore letterale, del contesto in cui si è iscritto, della sua sostanza e delle intenzioni dell'autore. In tale frangente i giudici hanno operato **un'analitica applicazione della giurisprudenza in materia di impugnabilità degli atti** al caso di specie, **non**



L'ultimo atto delle tensioni euro-britanniche al Kirchberg? il Tribunale annulla la decisione della BCE sulle clearing houses

**senza proporre approcci piuttosto innovativi** che, suscitando qualche perplessità, meritano sicuramente analisi ulteriori. Esemplificativo, in tal senso, è l'argomento relativo alla percezione dell'atto impugnato da parte delle autorità nazionali di regolazione (§§ 42-45), ai sensi del quale il quadro di riferimento, benché incapace di obbligare direttamente le *clearing houses* a trasferire la propria attività all'interno dell'Eurozona, dovrebbe comunque considerarsi impugnabile perché capace di ispirare pratiche nazionali lesive delle prerogative di queste ultime. La sentenza omette di prendere in considerazione che tali pratiche necessiterebbero di atti ulteriori non più programmatici e quindi sicuramente impugnabili, risultando dunque poco condivisibile sul punto.

L'analisi sulla ricevibilità, inoltre, sottolinea come la previsione di soglie precise di operatività costituisca un elemento nuovo che facilita l'attuazione della disposizione in esame e che differenzia sensibilmente l'atto impugnato da tutti quelli che già, in passato, avevano espresso simili auspici sulla locazione delle controparti centrali (§§ 50-68). Infine, viene confutato l'argomento secondo il quale il Regno Unito, in ragione dell'*opt-out* dalla terza fase dell'Unione economica e monetaria sancito nel Protocollo n. 15, non sarebbe legittimato ad impugnare gli atti adottati dalla BCE: la lettera dell'art. 263 TFUE ed il fatto che l'art. 35 dello Statuto BCE non sia ricompreso nel regime di *opt-out* di cui sopra permettono ai giudici di concludere agevolmente in tal senso (§§ 69-76).

*Nel merito: la BCE non è (per ora) competente*

L'esame del merito è decisamente più conciso: il Tribunale ha affrontato solamente il primo argomento addotto dal Regno Unito nel suo [ricorso](#), giudicandolo sufficiente a dichiarare l'annullamento dell'atto impugnato. In particolare, i giudici hanno affermato che **la BCE non aveva la competenza necessaria per regolamentare l'attività dei sistemi di compensazione titoli**. L'attività di compensazione, infatti, non si esercita solamente sulle *liquidità* destinate all'acquisto dei titoli, ma anche sui *titoli* stessi oggetto delle transazioni.

In particolare, il Tribunale ha ritenuto che il potere attribuito dai Trattati alla BCE di "promuovere il regolare funzionamento dei sistemi di pagamento" (*ex art. 127, par. 2, TFUE*) non può essere interpretato nel senso di permettere un conferimento di una competenza regolamentare autonoma alla BCE sui sistemi di compensazione. È vero che **l'art. 22 dello Statuto** della BCE menziona espressamente il potere di quest'ultima di "stabilire regolamenti al fine di assicurare *sistemi di compensazione* e di pagamento



L'ultimo atto delle tensioni euro-britanniche al Kirchberg? il Tribunale annulla la decisione della BCE sulle clearing houses

efficienti"; tale facoltà, tuttavia, va interpretata come **limitata ai soli sistemi di compensazione dei pagamenti, e non anche dei titoli** (§ 100). **Né, d'altronde, può sostenersi che un siffatto potere sia implicitamente attribuibile alla BCE**, ad esempio in ragione degli stretti legami tra i sistemi di pagamento e i sistemi di compensazione titoli, perché il diritto primario contempla la possibilità che esso venga conferito alla BCE in modo esplicito. Questo passaggio suscita qualche perplessità: il Tribunale, infatti, si riferisce all'art. 129, par. 3, TFUE che semplicemente prevede la possibilità di modificare alcune disposizioni dello Statuto della BCE, tra cui l'art. 22, senza fare menzione alcuna alla possibilità di conferire competenze in materia di compensazione dei titoli.

Il riferimento all'art. 129 TFUE, in ogni caso, non va in alcun modo sottovalutato. Come osservato dallo stesso Tribunale (§ 109), esso permetterebbe a Parlamento e Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria (quindi, si badi bene, aggirando possibili veti britannici), di modificare l'art. 22 dello Statuto della BCE aggiungendo un riferimento esplicito ai sistemi di compensazione dei titoli e permettendo, dunque, a quest'ultima di adottare legittimamente una politica di localizzazione delle controparti centrali analoga a quella che viene annullata nella causa in esame.

### *Conclusioni*

In attesa di [possibili, seppur non auspicabili, riaperture](#) del fronte relativo alla c.d. Tobin Tax, la causa in esame segna la fine, o più probabilmente una pausa, della "battaglia legale" intrapresa dal Regno Unito al Kirchberg (si noti, infatti, che il [ricorso](#) relativo al tetto al bonus dei banchieri [è stato ritirato](#) lo scorso dicembre, poco dopo il deposito delle relative [conclusioni](#)). Al netto dei dubbi già accennati, l'invito al legislatore dell'Unione di farsi carico della questione, prendendosi una responsabilità esplicita nell'attribuzione di determinati poteri alla BCE, appare quanto mai opportuno. Questo breve *corpus* giurisprudenziale, infatti, è chiaramente sintomatico della mancanza di un'unità politica nell'Unione europea e, più in particolare, del timore dei Paesi non afferenti alla moneta unica di essere posti ai margini del processo di integrazione europea in ragione delle più penetranti forme di cooperazione richieste per rafforzare l'euro e l'Unione economica e monetaria. Timori che, beninteso, potrebbero anche non essere del tutto infondati (si veda, ad esempio, l'*Analytical Note* del Presidente Juncker sulla futura *governance* dell'Eurozona, [già oggetto di commento su queste pagine](#)) ma che sicuramente la sentenza in esame



## L'ultimo atto delle tensioni euro-britanniche al Kirchberg? il Tribunale annulla la decisione della BCE sulle clearing houses

contribuisce a rendere meno pressanti, probabilmente anche alla luce dell'ormai prossima tornata elettorale.

Per il momento, va segnalato che [ancora non si sa](#) se la BCE proporrà appello nei confronti della sentenza - non può escludersi, *ex art. 56* dello [Statuto della Corte di giustizia dell'Unione europea](#), che ciò venga fatto da altre istituzioni dell'Unione o da Stati membri, alcuni pure intervenuti a processo a sostegno della BCE. Una soluzione pragmatica ai rischi di instabilità dei sistemi di pagamento in euro potrebbe consistere in forme di cooperazione bilaterali tra la BCE e le banche centrali dei Paesi che non adottano la moneta unica, in particolare attraverso la creazione delle c.d. linee di *swap*; la Bank of England [ha già aperto a questa possibilità](#), che però non fornisce tutte le garanzie del programma annullato dal Tribunale.