



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Quaderni di Ricerca Giuridica

della Consulenza Legale

Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria:
tecniche normative e allocazione di poteri

Atti del convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013

marzo 2014

numero

75



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Quaderni di Ricerca Giuridica

della Consulenza Legale

Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria:
tecniche normative e allocazione di poteri

Atti del convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013

Numero 75 – Marzo 2014

All'analisi economica e tecnica, sulla quale si basa l'azione che la Banca d'Italia svolge come banca centrale e organo di vigilanza, si accompagna, con crescente impegno, quella giuridica dei fenomeni creditizi e monetari e, più in generale, dei profili istituzionali dell'attività economica.

All'interno dell'Istituto è attribuito alla Consulenza Legale, accanto alle funzioni contenziosa e consultiva, il compito di svolgere indagini e ricerche in materia giuridico-bancaria.

I "Quaderni di ricerca giuridica" intendono essere, nell'ambito della Banca d'Italia e del sistema bancario, strumento di diffusione di lavori prodotti prevalentemente da appartenenti alla Consulenza Legale e originati da ricerche di specifico interesse per l'Istituto.

I "Quaderni" riflettono esclusivamente le opinioni dei singoli autori e non intendono, quindi, rappresentare posizioni ufficiali della Banca d'Italia.

Comitato di Coordinamento:

MARINO PERASSI, OLINA CAPOLINO, GIUSEPPE LEONARDO CARRIERO, STEFANIA CECI, MARCO MANCINI,
ENRICO GALANTI, MARIA PATRIZIA DE TROIA

Segreteria:

ROBERTA PILO, ROSARIO MENDOLA

ISSN: 0394-3097 (print)

ISSN: 2281-4779 (online)

Stampato presso la Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia

INDICE

Introduzione	5
Intervento di apertura	
<i>Salvatore Rossi</i>	7
La nuova architettura finanziaria europea	
<i>Sabino Cassese</i>	15
Conoscere il diritto. Un inventario di problemi	
<i>Riccardo Guastini</i>	23
Il Testo Unico Bancario, oggi	
<i>Renzo Costi</i>	39
Il Testo unico bancario e il diritto dell'Unione Europea	
<i>Olina Capolino</i>	51
The Single Supervisory Mechanism: Legal and Institutional Foundations	
<i>Pedro Gustavo Teixeira</i>	73
Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea.	
Dalla Legge Bancaria al <i>Single Supervisory Mechanism</i>	
<i>Luigi Donato</i>	93
La disciplina della crisi nel Testo Unico Bancario	
<i>Bruno Inzitari</i>	121
La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea	
<i>Lorenzo Stanghellini</i>	147
Brevi conclusioni	
<i>Marino Perassi</i>	177

INTRODUZIONE

L'iniziativa di dedicare un convegno di studi al Testo unico bancario nel ventesimo anno dalla sua nascita non poteva inserirsi in un momento di cambiamento più rilevante per la legislazione e la vigilanza bancaria. L'anniversario è venuto infatti praticamente a coincidere con l'adozione del regolamento UE n. 1024/2013, che, nell'ambito del più ampio progetto di Unione bancaria, ha attribuito alla Banca Centrale Europea compiti di vigilanza prudenziale anche sulle principali banche italiane.

Oltre ad essere una proficua occasione di approfondimento sulla stagione normativa che ha scandito venti anni di attività bancaria nel nostro Paese, il Convegno svoltosi in Banca d'Italia il 16 settembre 2013 ha consentito, quindi, di delineare anche il passaggio di testimone tra una vigilanza esclusivamente nazionale, costruita nel solco della tradizione della Legge bancaria del 1936, e la nuova vigilanza europea, affidata nell'Eurozona al *Single Supervisory Mechanism*. Il tema stesso del Convegno ("*Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*") rivela l'importanza degli sviluppi in corso e di quelli attesi, che sono stati al centro dell'attenzione di tutte le relazioni susseguitesì.

La raccolta degli interventi tenuti nella giornata di studio a Palazzo Koch si inserisce quindi a pieno titolo nella serie di approfondimenti dedicati dai *Quaderni di Ricerca Giuridica* alla tematica dell'Unione bancaria, avviata con il Quaderno n. 73. Oltre a rievocare il contesto in cui maturò l'idea di una nuova legge bancaria, così come i contenuti e le scelte che più caratterizzarono il testo unico bancario, il dibattito ha offerto le prime intriganti analisi sui rapporti tra le autorità nell'ambito del Meccanismo unico di vigilanza e sulle inevitabili ricadute che la nuova allocazione dei poteri determinerà sull'assetto attuale delle autorità nazionali; si è soffermato sulla qualità (migliorabile) della regolamentazione di settore e più in generale sui meccanismi di produzione delle regole; ha analizzato l'origine e la base legale del *Single Supervisory Mechanism*; ha mostrato le potenzialità dei nuovi strumenti della vigilanza europea; ha affrontato infine il tema della disciplina delle crisi bancarie, nel testo unico e nella nuova prospettiva integrata europea.

Il Testo unico bancario ha rappresentato nel nostro ordinamento creditizio uno snodo di rilievo storico, come punto di arrivo di un processo di apertura del settore bancario italiano ai principi del mercato regolato che sanciva il passaggio al modello della banca impresa società per azioni e alla vigilanza prudenziale. Ne risultò un corpo normativo improntato a chiarezza ed essenzialità del linguaggio normativo, secondo linee seguite poi anche per il consolidamento della disciplina del mercato mobiliare e delle assicurazioni.

Il tempo però è corso rapido, certamente più veloce di quello che la storia aveva invece riservato alla Legge bancaria del 1936. In un contesto caratterizzato dalla crisi economica e finanziaria mondiale, l'ipotesi di una integrazione bancaria europea perseguita attraverso l'armonizzazione minima e la *soft regulation*

ha mostrato la sua intrinseca debolezza; gli effetti della crisi globale e del debito sovrano nell'Eurozona hanno richiesto l'acquisizione di una visione più decisamente unitaria e una riforma realmente incisiva, capace anche di mutare l'architettura istituzionale dei controlli.

Il Convegno del 16 settembre 2013, mettendo a confronto prospettive molteplici e studiosi di estrazione differenziata, ha offerto un contributo notevole di analisi sulle prospettive della nuova vigilanza bancaria europea, la cui azione caratterizzerà lo sviluppo e la capacità del sistema bancario europeo di fronteggiare in maniera efficace le crisi future.

INTERVENTO DI APERTURA

Salvatore Rossi

1. *Il testo unico bancario* – 1.1 Banca come impresa e sua sfera di attività –
1.2 Una vigilanza tecnica e indipendente – 1.3 Una vigilanza integrata –
1.4 La tutela dei clienti delle banche e degli altri intermediari finanziari –
2. *Le riforme europee* – 2.1 Il cammino verso la vigilanza europea – 2.2 Si conferma
l'indipendenza della vigilanza – 2.3 Regolazione e supervisione nell'SSM –
3. *Dal Testo unico bancario alla nuova vigilanza europea*

I vent'anni dall'emanazione in Italia del Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia ricorrono quasi in contemporanea con il varo del regolamento dell'Unione europea che istituisce il Meccanismo di vigilanza unico.

Con questo Convegno ci siamo proposti di avviare una riflessione su quali parti del nostro Testo unico bancario debbano ritenersi obsolete, superate dalla nuova legislazione europea; quali parti siano invece ancora attuali e vadano conservate e suggerite come modello per l'Unione bancaria¹.

1. Il Testo unico bancario

1.1 Banca come impresa e sua sfera di attività

Il Testo unico bancario razionalizzò la normativa preesistente nel nostro paese; non introdusse precetti radicalmente nuovi, ma disegnò linee di politica legislativa volte a guidare le autorità creditizie nell'applicazione della legge.

Il Testo unico diede innanzitutto un segnale chiaro di riconoscimento delle ragioni del mercato, in un tempo e in un campo ancora segnati da forti pregiudizi dirigisti. Un mercato regolato, certo, ma in un sistema che riconosce centralità all'iniziativa privata: lo testimonia il bisogno sentito dall'estensore del Testo di statuire espressamente che l'attività bancaria "ha carattere d'impresa" (art. 10, comma 1).

In altri passaggi, il Testo unico intese sprigionare le forze del mercato, come nel rendere possibili – all'art. 31 – trasformazioni e fusioni di banche popolari non solo a fini di rafforzamento patrimoniale ma anche di "razionalizzazione del sistema", purché dal processo risultassero società per azioni. In generale, la società per azioni veniva scelta come il modello di *governance* più adatto a stimolare l'efficienza gestionale e il ricorso al mercato dei capitali, anche in funzione di una maggiore capacità di erogare credito, date le regole di Basilea I che già legavano tale capacità alla dotazione patrimoniale.

Si sancì anche un notevole ampliamento delle possibilità operative delle banche: queste potevano svolgere, oltre all'attività bancaria vera e propria, oggetto di riserva, anche "ogni altra attività finanziaria" (art. 10, comma 3); si superavano definitivamente le diverse specializzazioni creditizie tradizionali e si ponevano le premesse normative per la banca universale, che gli intermediari potevano scegliere in alternativa o in combinazione con la struttura di gruppo, secondo criteri di efficienza affidati alla scelta del mercato.

Al tempo stesso, quel *corpus* di norme riaffermò una salda fiducia nella capacità del diritto di promuovere le riforme. Ad esempio, l'art. 151 assoggettò

¹ Ringrazio Olina Capolino e Giuseppe Napoletano per avermi aiutato a preparare questo intervento, Andrea Generale e Bruna Szego per averlo commentato in bozza.

alla disciplina comune le “banche pubbliche *residue*”: l’aggettivo chiaramente evocava il processo di privatizzazione allora in corso e implicitamente indicava l’obiettivo di completarlo.

1.2 *Una vigilanza tecnica e indipendente*

Affermare che una banca è un’impresa aveva a quel tempo una portata quasi eversiva in vasti settori di opinione pubblica; implicava un ripensamento profondo dei controlli pubblici sulle banche. Il senso ultimo di quel ripensamento stava nel sottrarre l’attività bancaria alla *longa manus* della politica. Quest’ultima aveva avuto gioco facile sino a quando le banche erano rimaste quasi tutte in mano pubblica, ma influenze e pressioni restavano possibili in presenza di controlli pubblici ampiamente discrezionali, sebbene iscritti in un quadro di finalità finalmente esplicite e chiare.

Si comprende così lo sforzo che fu fatto negli anni successivi di valorizzare le regole “prudenziali” di vigilanza, quelle sostanzialmente fondate su indicatori oggettivi dello stato di salute dell’impresa bancaria.

Ma sarebbe illusorio credere di poter eliminare la discrezionalità nei controlli, oggettivandoli totalmente. Chi fa impresa bancaria deve godere della più ampia autonomia imprenditoriale, purché siano rispettati i principi della “sana e prudente gestione” (art. 5): se quei principi non vengono rispettati è chiamata in causa la responsabilità propria dell’imprenditore o del manager bancario. Da questo punto di vista, è indicativo che il Testo unico abbia conservato e valorizzato la possibilità per l’Autorità di vigilanza di adottare provvedimenti di gestione coattiva dell’impresa bancaria anche solo per “irregolarità”, non solo per specifiche violazioni normative (artt. 70, 78 e 80).

Specularmente, le autorità di vigilanza sono responsabili delle decisioni discrezionali che devono comunque prendere. Ne discende la necessità che quelle decisioni siano fondate su analisi tecniche approfondite e motivazioni chiare.

La natura prettamente tecnica dell’attività di vigilanza è al tempo stesso presupposto e conseguenza dell’indipendenza dell’autorità che la svolge. L’indipendenza della Banca d’Italia, suo tratto distintivo pur nelle temperie che ha attraversato nella sua storia ultrasecolare, è stata da ultimo esplicitamente ribadita dalla legge (l. 262/2005, cosiddetta Legge sul risparmio). Il contraltare dell’indipendenza è il dover rendere conto, l’*accountability*. La Banca d’Italia ha innalzato in questi anni i livelli di estensione e di dettaglio dei rendiconti della sua azione in ogni campo, a iniziare dall’attività di vigilanza: nei confronti del Parlamento e del Governo con una relazione che da quest’anno è stata ulteriormente arricchita di contenuti e meglio articolata; nei confronti di ogni portatore d’interesse e di tutta l’opinione pubblica attraverso il suo sito Internet, che dall’anno prossimo sarà anch’esso arricchito e migliorato nella funzionalità.

1.3 Una vigilanza integrata

La vigilanza della Banca d'Italia ha la caratteristica, non sempre riscontrabile in altri ordinamenti, di essere integrata: ricomprende, e fa interagire, l'attività di regolazione, quella di supervisione (macro e microprudenziale), quella sanzionatoria e la gestione delle crisi bancarie.

Il Testo unico bancario ha fatto proprio questo approccio integrato. Ad esempio, l'art. 53 è rubricato "vigilanza regolamentare", a sottolineare quanto l'attività normativa sia considerata parte integrante della vigilanza. Il Testo unico, come modificato dalla Legge sul risparmio del 2005, delinea poi l'attività sanzionatoria a carico degli esponenti bancari responsabili di violazioni normative quale naturale prosecuzione della vigilanza, assegnando conseguentemente alla Banca d'Italia quel compito (art. 145, comma 1). Nella gestione delle crisi, pur lasciando al Ministro dell'economia e delle finanze la decisione finale, è l'Autorità di vigilanza che propone i provvedimenti di amministrazione straordinaria o di liquidazione coatta amministrativa, sulla base di sole considerazioni di ordine tecnico-prudenziale (artt. 70 e 80).

1.4 La tutela dei clienti delle banche e degli altri intermediari finanziari

Il Testo unico bancario copre un'area più vasta della vigilanza bancaria: vi trovano disciplina, ad esempio, la raccolta del risparmio da parte di soggetti non bancari, i controlli sugli intermediari finanziari, la sorveglianza sui sistemi di pagamento.

Attraverso emendamenti recenti, approvati nel 2010, il Testo unico ha anche recepito in modo compiuto le crescenti istanze di tutela della clientela delle banche. L'art. 127 stabilisce ad esempio che la Banca d'Italia deve aver "riguardo, oltre che alle finalità indicate nell'articolo 5 (sana e prudente gestione), alla trasparenza delle condizioni contrattuali e alla correttezza dei rapporti con la clientela"; l'art. 128-ter dà alla Banca d'Italia penetranti poteri inibitori in caso di irregolarità nei rapporti con la clientela. L'insieme delle norme cerca di assicurare che nei rapporti negoziali vi siano trasparenza, equilibrio, consapevolezza.

Nella sensibilità sociale e politica dei nostri giorni la correttezza dei rapporti banche-clienti – ma il tema abbraccia tutti gli intermediari finanziari – occupa un posto di grande rilievo. La crisi finanziaria globale iniziata nel 2007-2008 ha d'altro canto acuito l'attenzione di tutto il mondo sulle possibili degenerazioni della finanza e sui danni che esse causano innanzitutto ai piccoli risparmiatori.

La regolazione e la supervisione esercitate dalla Banca d'Italia hanno seguito l'evoluzione di questa sensibilità, innalzando l'attenzione alla tutela della clientela delle aziende bancarie e finanziarie, dedicando via via più risorse a questo aspetto, ritenuto anch'esso parte integrante della vigilanza. La costituzione dell'Arbitro Bancario Finanziario, con i suoi tre collegi di Milano, Napoli e Roma, è stato uno snodo importante. Il processo è in corso, intendiamo accrescere il nostro impegno in questo campo.

Se la fiducia del pubblico nei confronti della correttezza dei comportamenti dell'industria finanziaria è incrinata, come a volte è accaduto in questi anni, è messa a repentaglio la sana e prudente gestione di singoli intermediari, è minacciata la stabilità dell'intero sistema finanziario. L'azione di vigilanza prudenziale e la tutela dei clienti si rafforzano l'un l'altra.

2. Le riforme europee

2.1 Il cammino verso la vigilanza europea

Mentre in Italia veniva elaborato il Testo unico bancario, si compivano in Europa i primi significativi passi verso l'armonizzazione minima delle regole del mercato finanziario di quella che oggi è l'Unione europea. L'espansione del mercato unico europeo ha innescato un processo di osmosi fra gli ordinamenti nazionali del credito e il diritto europeo, che veniva a disciplinare settori sempre più ampi.

Il Testo unico del 1993, pur avendo un respiro europeo (art. 6), era tuttavia incentrato sulle autorità creditizie nazionali. D'altro canto, fino alla crisi degli ultimi anni non c'era un vero centro organizzativo capace di formulare politiche di vigilanza in una prospettiva globale o europea, distinta da quella propria delle singole autorità nazionali.

Sull'onda della crisi veniva dapprima riaffermato e consolidato il ruolo del *Financial Stability Board* – che per l'occasione cambiava il nome pre-esistente di *Forum* – e del Comitato di Basilea come sedi di definizione tecnica della regolazione bancaria e finanziaria su scala globale. Alla fine del 2010 nasceva il Sistema europeo di vigilanza finanziaria (European System of Financial Supervision – ESFS). Questo Sistema ha segnato in Europa un primo vero cambiamento, non tanto per i poteri attribuiti – che riflettono ancora un modello tributario della centralità delle competenze nazionali – quanto perché ha rappresentato il primo tentativo di superare il mero coordinamento di interessi nazionali e ricercare una sintesi genuinamente europea.

Oggi il nascente Meccanismo unico di vigilanza (Single Supervisory Mechanism – SSM) amplia notevolmente la strada, imprimendole al contempo una direzione diversa: la amplia perché dà alla Banca Centrale Europea (BCE), coadiuvata dalle autorità nazionali, poteri incisivi, idonei all'esercizio effettivo della vigilanza; le imprime una direzione diversa in quanto coinvolge, almeno nella sua fase di avvio, soltanto gli Stati dell'area dell'euro, in risposta alla crisi dei debiti sovrani.

Quasi contemporaneamente al raggiungimento del consenso politico sull'SSM è stato emanato il pacchetto legislativo europeo sui requisiti di capitale delle banche, composto da una direttiva (n. 36 del 2013) e da un corposo e dettagliato regolamento (n. 575 del 2013), al fine di ottenere quel *Single Rulebook* per il sistema bancario di tutta l'Unione europea a lungo vagheggiato.

Un corpo omogeneo di disposizioni regolerà l'attività bancaria nell'Unione; nell'area dell'euro, la BCE vigilerà direttamente sulle banche più significative, con la collaborazione delle autorità nazionali; queste ultime conserveranno la responsabilità di vigilare, con la guida della BCE, sulle banche meno significative. Sarà essenziale che regole e prassi di vigilanza siano uniformate in tutta l'area, senza allentare gli standard rispetto alle esperienze nazionali più significative, come quella italiana.

2.2 *Si conferma l'indipendenza della vigilanza*

Nell'SSM la BCE verrà a trovarsi in una situazione non dissimile da quella della Banca d'Italia al tempo dell'entrata in vigore del Testo unico bancario, unendo poteri di politica monetaria e di vigilanza prudenziale, vantando una piena indipendenza in entrambi i campi. L'indipendenza delle banche centrali dell'Eurosistema è assicurata dal Trattato (art. 130 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea). L'indipendenza nell'esercizio dell'attività di vigilanza è sancita, sia per la BCE sia per le autorità nazionali appartenenti all'SSM, dal regolamento del Consiglio dell'Unione europea istitutivo del Meccanismo unico (art. 19), in via di approvazione.

2.3 *Regolazione e supervisione nell'SSM*

Il nuovo quadro di regole europee separa la funzione normativa da quella di supervisione.

La produzione delle regole prudenziali in materia bancaria spetta infatti all'Autorità Bancaria Europea (European Banking Authority – EBA) e alla Commissione Europea, nel rispetto delle norme stabilite per l'intera Unione nel pacchetto legislativo sui requisiti di capitale.

Alla BCE spetta – oltre a un potere normativo in materia macroprudenziale concorrente con quello delle autorità nazionali – la vigilanza microprudenziale e la definizione delle sole regole organizzative e applicative del Meccanismo stesso.

È bene ricordare come e perché si è arrivati a questa separazione.

Il Rapporto de Larosière prevedeva un'architettura istituzionale basata, oltre che su un organismo per la sorveglianza del rischio sistemico, su tre autorità europee di vigilanza microprudenziale, che avrebbero dovuto unire, come nel caso italiano, la vigilanza sui singoli intermediari alla preparazione di atti normativi, che la Commissione avrebbe poi fatto propri sotto forma di *technical standards*.

La crisi dei debiti sovrani nell'area dell'euro ha fatto precipitare gli eventi e ha indotto i Governi a trovare urgentemente una soluzione specifica per l'area, accentuando gli elementi di unitarietà della supervisione prudenziale e creando il Meccanismo unico di vigilanza incentrato nella BCE. L'eventuale assegnazione alla BCE, per la sola eurozona, anche dei poteri normativi di completamento del *Single Rulebook* avrebbe interferito con la produzione per l'intera Unione di regole di funzionamento del Mercato interno nel settore bancario.

Si è quindi fatta la scelta di conservare all'EBA il potere di concorrere con la Commissione nella produzione di regole. Non è stata estranea a questa decisione la preoccupazione di bilanciare i vasti poteri di vigilanza esercitabili su scala europea. Bisognerà ora che l'azione regolatoria dell'EBA e quella di supervisione della BCE trovino un raccordo efficiente; proprio come avviene in quelle Autorità, come la Banca d'Italia, in cui esse albergano nella stessa struttura.

L'SSM non modifica regole e competenze in materia di risoluzione delle crisi bancarie. L'Unione bancaria resterà zoppa fintantoché non disporrà anche di un sistema unico di risoluzione delle crisi e di uno per la tutela dei depositanti, come le proposte legislative della Commissione indicano chiaramente.

3. Dal Testo unico bancario alla nuova vigilanza europea

Il Testo unico che ha disciplinato in questi vent'anni il settore bancario nel nostro paese può considerarsi un esempio di buona regolamentazione: esso fu il risultato di un grande sforzo per rendere più razionale la legislazione che si era andata stratificando nel tempo, più semplici e chiare le regole. Le prassi amministrative che ne sono discese sono state coerenti con quei principi. Ci piacerebbe che anche la nuova legislazione europea in materia bancaria raggiungesse quei risultati.

Del Testo unico abbiamo potuto apprezzare nel tempo tanti aspetti: innanzitutto la visione unitaria della vigilanza, su cui mi sono già soffermato e che non è tuttavia al momento accolta nel disegno europeo; ma anche gli strumenti giuridici per la gestione delle crisi bancarie. Alcuni, come l'amministrazione straordinaria o l'affidamento alle sole autorità tecniche del potere di proporre misure di gestione e risoluzione delle crisi, possono essere indicati a modello in sede europea.

L'Unione bancaria disegna un'architettura istituzionale che avrà necessariamente bisogno del puntello di norme nazionali.

Su almeno un tema, quello dei rapporti degli intermediari con la clientela, il Testo unico continuerà ad avere piena e diretta rilevanza. Altre sue parti sono però superate dall'evoluzione del quadro legale. Ad esempio, l'alta vigilanza ancora attribuita al Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio è evidentemente incompatibile con la cornice d'indipendenza totale assicurata dall'SSM alle Autorità di vigilanza.

Rispetto a venti anni fa, ma anche solo a cinque anni fa, abbiamo imparato una grande lezione: la stabilità finanziaria è la piattaforma su cui poggiano le prospettive di sviluppo di ogni economia nazionale; ma il sistema finanziario è interconnesso su scala globale e lo è ancor più su scala continentale per noi europei. Dunque, regole e prassi di controllo pubblico dell'attività bancaria e finanziaria sono essenziali; devono almeno in parte trascendere l'ambito nazionale restando coerenti ed efficaci. Vi si gioca il successo dell'Unione bancaria, forse della stessa Unione europea.

LA NUOVA ARCHITETTURA FINANZIARIA EUROPEA

Sabino Cassese

- 1. La produzione delle regole: un movimento legislativo, non una legislazione in movimento. – 2. L'allocazione dei poteri di vigilanza: un sistema composito. –*
- 3. Nella prospettiva globale*

1. La produzione delle regole: un movimento legislativo, non una legislazione in movimento

Santi Romano, in presenza di un diritto allo stato fluido, che si corre il pericolo di solidificare, ripeteva l'avvertenza "glissez, mortels, n'appuyez pas"¹. La raccomandazione vale di nuovo per chi voglia ricostruire ora la nuova architettura finanziaria europea, non composta da un corpo legislativo stabile, e neppure da una legislazione in movimento, bensì da un movimento legislativo, nel quale – per dirla in termini proustiani – gli spazi bianchi sono almeno altrettanto quanti quelli scritti.

Si consideri il processo normativo: nel 1998 vengono costituiti il Sistema Europeo di Banche Centrali (SEBC) e la Banca centrale europea. Nel 2010 viene posto in essere il Sistema europeo di vigilanza finanziaria. Nel 2013 viene avviata la costituzione del Meccanismo unico europeo di vigilanza bancaria, a sua volta costituito da tre pilastri, quello relativo alla vigilanza, quello sulla gestione delle crisi e quello per la garanzia dei depositi, questi ultimi ancora in discussione².

Il Meccanismo unico di vigilanza costituisce una pietra miliare nella costruzione europea, non meno importante della moneta unica e del vincolo del pareggio del bilancio. La uniformazione della vigilanza bancaria serve sia per assicurare il mercato unico dei servizi bancari, sia per evitare differenze di valutazione dei rischi bancari (e di conseguenza di quelli delle finanze pubbliche).

La successione consente di notare il moto, accelerato in tempi recenti dalla crisi, alla quale si tenta di far fronte con istituzioni da costruire giorno per giorno (di qui la differenza di reazioni degli Stati Uniti e dell'Unione europea).

Si consideri altresì il processo per materie: si passa dalla messa in comune della politica monetaria, delle operazioni sui cambi, della emissione di banconote, della gestione delle riserve e dei sistemi dei pagamenti, a quella della vigilanza, infine a quella della gestione delle crisi.

Al procedere della disciplina sulla Banca centrale europea bisogna aggiungere le "politiche" da essa stessa formulate, l'ultima delle quali è il programma OMT ("Outright Monetary Transactions") del settembre 2012³ per l'acquisto di

1 S. ROMANO, *Glissez, mortels, n'appuyez pas*, in *Frammenti di un dizionario giuridico*, Milano, 1983, rist. ediz. 1947, p. 117.

2 Il 15 ottobre 2013 è stato adottato il Regolamento ex art. 127.6 TFUE sulla vigilanza, mentre per il meccanismo di soluzione delle crisi vi è solo la proposta di cui si parla alla fine del testo.

3 Il cui meccanismo è delineato nelle sue parti essenziali, mentre la deliberazione finale deve essere approvata dal Consiglio Direttivo della BCE; la Corte Costituzionale Federale tedesca si deve pronunciare sulla compatibilità di tale strumento con i principi della Costituzione.

titoli di debito dei paesi dell'Eurozona in difficoltà, contro impegno a sottoscrivere un programma di risanamento e di riforme economiche⁴.

La produzione delle regole avviene nello spazio europeo nel modo indicato per due motivi, il primo comune a molte altre istituzioni, il secondo proprio dell'Unione europea.

Il primo è chiamato dai politologi "policy cycle". Questo presenta la seguente sequenza: identificazione e articolazione del problema, formazione dell'agenda politica, formulazione delle soluzioni alternative, scelta tra le alternative, decisione, implementazione. Il "policy cycle" è complicato da almeno due varianti. La prima è costituita dalla circostanza che quasi tutti i sistemi di decisione procedono "by trial and error", secondo il modello studiato dallo storico Oliver MacDonagh nel ricostruire l'intervento statale nell'Inghilterra dell'Ottocento. Secondo questo, la "Nineteenth Century Revolution in Government"⁵ è avvenuta in un processo articolato in cinque stadi, che possono essere riassunti in questo modo. Viene evidenziato un grave problema sociale, richiesti rimedi, adottata una legge. Questa si rivela inefficace, ma funzionari amministrativi si impadroniscono del problema. Sotto la pressione dell'esperienza, vengono adottati nuovi provvedimenti. Si comprende che la soluzione non può trovarsi d'un colpo, ma che bisogna procedere lentamente. Viene proposta una soluzione più efficace, a sua volta sottoposta a correzioni, per renderla più rispondente ai bisogni. In questo modello sono evidenti la concatenazione tra legislazione e amministrazione e l'importanza del corpo professionale dei funzionari, una concatenazione che non esiste in tutti i Paesi europei.

La seconda variante è tipica della costruzione europea. Essa mirava dall'inizio a una "ever closer union". Dunque, non a costituire istituzioni stabili, ma istituzioni in movimento, tanto che l'avvocato generale Karl Roemer poteva scrivere nel 1960, nel caso Campolongo/Alta Autorità, che persino i trattati erano la "parziale realizzazione di un grande programma generale". Se questo vale per i trattati istitutivi, si può immaginare che possa valere anche per regolamenti e direttive diretti a istituire l'unione bancaria.

Da ultimo, per comprendere il modo tipico della produzione delle regole, va considerato che l'"unione sempre più stretta", nel campo bancario e finanziario in generale, sta realizzandosi – come già osservato – sotto la pressione di due eventi tra loro uniti dalla crisi finanziaria: le difficoltà e crisi bancarie, la progressione dei debiti sovrani. Di qui l'urgenza del provvedere a un ritmo più veloce di quello dettato dal processo di unificazione dei mercati e degli Stati. E la necessità di svolgere contemporaneamente due diverse attività: da un lato risolvere i pressanti problemi odierni; dall'altro mettere in essere istituzioni destinate a durare e ad evolvere, per completare la costruzione europea.

4 Per un panorama degli interventi europei relativi alla finanza pubblica e privata, F. DONATI, *Crisi dell'euro, governance economica e democrazia nell'Unione europea*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 2012, n. 2, p. 337 ss.

5 O. MACDONAGH, *The Nineteenth-Century Revolution in Government: A Reappraisal*, in *The Historical Journal*, Vol. 1, No. 1 (1958), pp. 52-67.

2. L'allocazione dei poteri di vigilanza: un sistema composito

Come si va configurando il sistema europeo di controllo bancario dal punto di vista della allocazione dei poteri ⁶?

Per comprendere il disegno che si va costruendo, bisogna soffermarsi sulle figure organizzative composite. Queste sono di due tipi, esterne agli Stati e interne. Le prime sono state sperimentate largamente nel passato e corrispondono al tipo definito correntemente dell'impero: più Stati, uniti sotto il governo di uno di essi. Le seconde sono sperimentate all'interno degli Stati, quando le strutture prima ad organizzazione compatta si sono andate frammentando, con la costituzione di autorità territoriali, definite regioni, territori, Stati. Nel primo e nel secondo caso si è dovuto ricorrere a figure organizzative di composizione, per tenere insieme le diverse parti e per conciliare il rispetto della diversità con la necessità di far rispettare un corpo di regole comuni e uniformi. In Italia, si pensi al Servizio sanitario nazionale o al Sistema statistico nazionale.

Le figure composite sperimentate all'interno degli Stati presentano i seguenti caratteri: concorso di amministrazioni separate, ma contitolari di funzioni o di parti di funzioni, che vengono conferite ad un'amministrazione comune, alla quale esse contribuiscono anche organizzativamente; integrazione in forma associativa, non ordinabile in forma gerarchica, nè in funzione del centro o della periferia, ma in funzione del servizio o funzione da svolgere; prevalenza del profilo funzionale su quello soggettivo, che passa in secondo piano, in quanto i soggetti fanno parte dell'organizzazione comune, non viceversa (per cui le amministrazioni composte sono adespote).

Lo stesso accade ora nel campo bancario in Europa. Questo è uno di quei campi nei quali la storia della formazione e dello sviluppo degli Stati può insegnare qualcosa ai nuovi legislatori.

Esaminiamo le diverse componenti della struttura composita in via di costruzione.

La *prima* è un ordine giuridico "a cascata", non gerarchico, ma ordinato su più piani. Il primo dei quali è costituito dal Sistema di vigilanza finanziaria, facente capo all'Autorità bancaria europea, operante per tutta l'Unione, la cui normativa costituisce il primo gradino. Al secondo gradino è posta, dal punto di vista della vigilanza, la Banca centrale europea, responsabile del Meccanismo unico di vigilanza, operante nell'Eurozona, del quale però fanno parte anche le autorità nazionali, con obbligo di cooperazione. L'art. 3. 3 e 4 del Regolamento 1024/2013 dispone che restano impregiudicate le competenze e funzioni dell'Autorità bancaria europea e che la Banca centrale coopera strettamente con essa. L'art. 4.3 dello stesso Regolamento dispone che la Banca centrale applica

⁶ Sulla genesi delle proposte e per un loro primo commento, P. G. TEIXEIRA, *The Regulation of the European Financial Market After the Crisis*, in P. Della Posta and L. S. Talani (eds.), *Europe and the Financial Crisis*, London, Palgrave Macmillan, 2011, p. 9 ss. e S. ANTONIAZZI, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 187 ss.

tutta la normativa dell'Unione e la legislazione nazionale di recepimento delle direttive europee, nonché che è soggetta alle norme tecniche di regolamentazione e di attuazione dell'Autorità bancaria europea. Gli artt. 8 e 20 bis del Regolamento 1093/2010 istitutivo dell'Autorità europea di vigilanza, come modificati dal Regolamento 1022/2013, attribuiscono all'Autorità bancaria europea il compito di dettare standard comuni di regolazione e supervisione e di promuovere la convergenza dei processi di supervisione e valutazione.

La *seconda* componente è quella che potrebbe definirsi associativa. Il Sistema di vigilanza finanziaria non è costituito da un unico soggetto, ma da una pluralità di soggetti: Comitato per il rischio sistemico, Autorità bancaria europea, Autorità delle assicurazioni, Autorità degli strumenti finanziari e dei mercati, Comitato congiunto delle autorità europee di vigilanza, Autorità di vigilanza degli Stati membri (art. 2, Reg. 1093/2010). Nello stesso modo, il Meccanismo unico di vigilanza è composto dalla Banca centrale europea e dalle autorità nazionali (art. 1 e 2.9 del Regolamento 1024/2013). Lo stesso si ripete nel Sistema europeo delle banche centrali, governato dagli organi della Banca centrale europea, del cui Consiglio direttivo fanno parte, oltre ai membri del Comitato esecutivo, anche i governatori delle banche nazionali degli Stati dell'Eurozona (artt. 8 e 10 dello Statuto del Sistema europeo delle banche centrali e della Banca centrale europea).

Il profilo organizzativo appena illustrato riflette un aspetto funzionale che costituisce la *terza* componente del sistema: la Banca centrale europea, in veste di "responsabile" della vigilanza unica, opera in virtù di compiti e poteri conferiti dalle autorità nazionali, di cui queste non sono interamente spogliate, tanto è vero che partecipano, nel modo che vedremo, all'esercizio di tali compiti e poteri (artt. 1 – 4 del Regolamento 1024/2013). Il sistema non può essere ricostruito alla maniera del presente regionalismo italiano, ma piuttosto in termini di collaborazione, essendo le competenze "esclusive" della Banca centrale limitate (art. 4 del Regolamento 1024/2013) e solo alcune di queste potendosi definire veramente esclusive, poiché altre comportano la "partecipazione" all'esercizio di funzioni e, quindi, una loro cogestione.

In *quarto* luogo, nell'ambito del Meccanismo, vi è una separazione del lavoro, svolgendo la Banca centrale europea una funzione che può dirsi direttiva, le autorità nazionali un compito che può dirsi esecutivo, che consiste nell'obbligo di fornire informazioni, nell'assistenza e preparazione di provvedimenti e nell'agire secondo istruzioni della Banca centrale. Questa separazione di funzioni è disciplinata dal Regolamento 1024/2013, all'art. 6.2, che, però, mentre divide il lavoro tra livello europeo e livello nazionale, stabilisce un "dovere di cooperazione in buona fede" tra i due livelli.

Questa redistribuzione di compiti tra centro e periferia comporta un "dédoublement fonctionnel" delle autorità nazionali, che vengono a giocare un duplice ruolo, di componenti costitutive del Meccanismo e di suoi esecutori (nello stesso modo in cui gli Stati sono membri ed esecutori delle decisioni dell'Organizzazione delle Nazioni Unite).

La *quinta* componente è quella costituita dall'apertura verso la ricostituzione dell'unità, nell'ambito dell'Unione, oltre l'Eurozona: previsione della possibilità di "cooperazione stretta" con le autorità nazionali di paesi che non sono parte dell'Eurozona, ma che intendono partecipare al Meccanismo (art. 7 del Regolamento 1024/2013).

L'*ultima* componente è quella regolata dalla proposta di regolamento COM 2013 520, consistente nell'Ufficio unico di ristrutturazione ("Single Resolution Board"). Questo non è collocato all'interno del Meccanismo, anche se ne fa funzionalmente parte. La preoccupazione per le risorse finanziarie necessarie per la gestione delle crisi bancarie ha indotto a proporre che questo Ufficio, con il relativo Fondo, sia separato dal Meccanismo unico, con un organo di governo composto in parte da persone nominate, su proposta della Commissione europea, dal Consiglio; in parte dagli stessi componenti del Meccanismo unico, Banca centrale europea e autorità nazionali. Inoltre, l'organo di governo è a composizione variabile (sessioni plenarie e sessioni esecutive), a seconda dei compiti da svolgere.

Caratteristica essenziale di questo sistema composito è la presenza di più soggetti, quelli preesistenti, che restano titolari di una parte dei loro precedenti compiti e poteri, ma entrano in un organismo composito (denominato sistema, meccanismo, servizio), non personificato, nel quale tutti i soggetti che operano nella veste di "condomini" sono tenuti a cooperare, mentre conferiscono proprie funzioni. L'obbligo di cooperazione dovrebbe servire da contrappeso rispetto al "rischio della dispersione dei poteri"⁷, che è pure altissimo.

Si ripete qui quanto accade nel sistema degli Stati, a livello globale. La "shared sovereignty" pone limiti all'esercizio della sovranità, ma ne allarga anche il campo di azione, prima limitato al territorio nel quale la sovranità si estendeva. Allo stesso modo, le autorità nazionali di vigilanza sono, quali parti del meccanismo europeo, private di alcune funzioni, limitate in altre; ma possono far sentire la propria voce, come parti del sistema, anche in zone, territori, aree nelle quali non potevano prima intervenire.

3. Nella prospettiva globale

Molti osservatori lamentano la lentezza di reazioni europea alla crisi. Non valutano che l'Unione europea non aveva strumenti per affrontarla, e ha dovuto porli in essere mentre la crisi si svolgeva.

Non valutano altresì quanto più critica sia la debolezza dell'architettura finanziaria globale, per la quale ci si è chiesto perché si sia fatto tanto poco, considerato che la crisi è una crisi finanziaria globale. Infatti, se si esclude la trasformazione del "Financial Stability Forum" in "Financial Stability Board", il principale problema che è quello della divisione del lavoro tra Fondo monetario internazionale,

⁷ Rilevato da M. MANCINI, *L'evoluzione dei controlli sulle banche: dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, relazione al Convegno su "Il governo europeo dei mercati", Università di Perugia, 14 giugno 2013.

Banca dei regolamenti internazionali e “Financial Stability Board” non è stato affrontato⁸. E il principale regolatore globale bancario continua ad essere la “Basel Committee”, che è un “network” di (alcuni) regolatori nazionali, senza neppure la legittimazione che hanno gli altri sistemi regolatori globali. Qualche cambiamento si è registrato, ma non è stato né coordinato, né globale. Hanno reagito gli Stati, ma principalmente passando dalla “private self-regulation” alla “public regulation”. Le poche riforme attuate hanno avuto ambizioni limitate⁹.

In questo deserto regolatorio globale, l’esperienza europea, per quanto incrementale, progressiva e continuamente sottoposta alla minaccia dei Paesi meno inclini ad accettare il principio della solidarietà a livello comunitario (i “veto players”¹⁰), costituisce un esempio paradigmatico.

Concludo indicando alcuni dei problemi che discendono dal nuovo quadro regolatorio.

Il primo riguarda la sopravvivenza del testo unico bancario italiano. Esso richiede certamente aggiornamenti, anche radicali, specialmente per le parti relative alle autorità creditizie, quelle relative alle autorizzazioni, quelle sulla vigilanza, quelle sulla disciplina delle crisi. Converterà procedere con il metodo della novellazione o piuttosto ridisegnando l’architettura del testo e riscrivendolo?

Il secondo attiene ai rapporti tra finanza pubblica e finanza privata. La discussione sull’architettura finanziaria europea ha ruotato intorno al ruolo che gli Stati debbono svolgere come finanziatori di ultima istanza – o, se si preferisce, come autori di possibili salvataggi bancari –. E intorno al ruolo degli Stati più forti nei confronti di quelli più deboli, discutendosi sull’esistenza di un vincolo di solidarietà orizzontale. Deve la disciplina da adottare tener conto anche di questo – in parte nuovo – problema che si pone alle regolazioni sovranazionale e nazionale della finanza privata?

L’ultimo riguarda i tempi delle discipline nazionali: è opportuno che in sede nazionale si ponga subito mano a una ri-regolazione del settore bancario, oppure è meglio attendere che vengano emanate le norme quadro e consolidate europee, provvedendo, nel frattempo, ai soli adattamenti provvisori delle norme vigenti? In particolare, converrà attendere il “quadro per l’organizzazione delle modalità pratiche di attuazione” che la Banca centrale europea dovrà adottare a norma dell’art.6.7 del Regolamento 1024/2013?

⁸ Questa è la conclusione di A. ELSON, *Governing Global Finance: The Evolution and Reform of the International Financial Architecture*, New York, Palgrave Macmillan, 2011.

⁹ Un quadro completo in R. MAYNTZ (ed.), *Crisis and Control. Institutional Change in Financial Market Regulation*, Frankfurt/New York, Campus, 2012, dove un esame della reazione degli Stati Uniti, del Regno Unito, della Francia, della Germania, della Svizzera, dell’Unione europea alla crisi, nonché delle misure adottate dall’“International Accounting Standard Board”, dalla “Basel Committee” e dal “Financial Stability Board”.

¹⁰ Su cui L. QUAGLIA, *The Regulatory Response of the European Union to the Global Financial Crisis*, in R. Mayntz (ed.), *Crisis and Control* cit., p. 170 ss, ma spec. p. 190.

CONOSCERE IL DIRITTO. UN INVENTARIO DI PROBLEMI

Riccardo Guastini

- 1. Problemi di identificazione delle disposizioni vigenti. – 1.1. Il disordine dei testi normativi – 1.2. Il sistema delle fonti – 1.3. La redazione dei testi normativi –*
- 2. Problemi di identificazione delle norme vigenti – 2.1. Lo stile di formulazione dei testi normativi – 2.2. La dissociazione tra disposizioni e norme –*
- 3. Limiti alla conoscibilità delle norme*

Nel linguaggio comune dei giuristi, il vocabolo “diritto” può riferirsi a due cose distinte.

(i) A volte, si parla di “diritto” per riferirsi, semplicemente, ad un insieme di testi normativi: le “leggi” (in senso materiale, naturalmente, e dunque: le leggi in senso formale, la costituzione, i regolamenti, i trattati internazionali, e quant’altro); ciascun testo normativo, a sua volta, altro non è che un insieme di enunciati normativi o, come si usa dire, “disposizioni”.

(ii) Altre volte, si usa la stessa parola per fare riferimento ad un insieme non di testi, ma di norme, intese come i significati ascritti (dagli interpreti) agli enunciati normativi. Le “leggi”, da questo punto di vista, sono non già “il diritto”, ma solo le sue “fonti”¹.

Orbene, la conoscenza delle disposizioni e, rispettivamente, delle norme solleva problemi distinti, anche se ovviamente connessi. L’identificazione delle norme suppone ovviamente la previa identificazione delle disposizioni che le veicolano (che le esprimono o che le “implicano” secondo i casi), sicché ogni problema di identificazione delle disposizioni vigenti costituisce di per sé un problema di identificazione anche delle norme vigenti². Ma la conoscenza delle disposizioni, come avremo occasione di vedere, non esaurisce affatto i problemi di identificazione delle norme, giacché tra queste e quelle non vi è corrispondenza biunivoca.

1. Problemi di identificazione delle disposizioni vigenti

Gli ostacoli alla conoscenza delle disposizioni vigenti dipendono da almeno tre cose distinte: (1) il disordine dei testi normativi in quanto tali; (2) il vigente sistema delle fonti; (3) la tecnica di redazione dei testi normativi.

1.1. Il disordine dei testi normativi

A questo riguardo mi limito a segnalare tre ostacoli macroscopici alla conoscenza delle disposizioni vigenti.

¹ J.C. GRAY, *The Nature and Sources of the Law*, Second edition from the author’s notes, by R. Gray, New York, 1948, p. 124 s., 170: «After all, it is only words that the legislature utters; it is for the courts to say what these words mean; that is it is for them to interpret legislative acts. [...] And this is the reason why legislative acts, statutes, are to be dealt with as sources of Law, and not as a part of the Law itself. [...] The courts put life into the dead words of the statute»; «It may be urged that if the Law of a society be the body of rules applied by its courts, then statutes should be considered as being part of the Law itself, and not merely as being a source of the Law; that they are rules to be applied by the courts directly, and should not be regarded as fountains from which the courts derive their own rules. [...] And if statutes interpreted themselves, this would be true; but statutes do not interpret themselves; their meaning is declared by the courts, and it is with the meaning declared by the courts, and with no other meaning, that they are imposed upon the community as Law».

² Senza troppo sottilizzare, chiamo qui “vigente” ogni disposizione o norma di cui sia prevedibile l’effettiva applicazione da parte degli organi giurisdizionali.

(i) Un ostacolo abbastanza ovvio dipende dalla bulimia delle autorità normative, e quindi dalla vastità dell'oggetto che si vorrebbe conoscere, ossia dalla sterminata quantità di disposizioni sincronicamente vigenti nel nostro ordinamento, come del resto in ogni ordinamento contemporaneo.

Sia detto per inciso: le stesse leggi di interpretazione autentica, promulgate allo scopo (o con il pretesto) di chiarire il senso di leggi preesistenti, non hanno altro effetto che quello di aumentare il numero di disposizioni in vigore.

(ii) Un ostacolo ulteriore dipende dal fatto che non sempre le disposizioni in questione sono riunite in codici o testi unici: per lo più sono disperse in una enorme quantità di documenti normativi distinti e, per giunta, dotati di diverso rango nella gerarchia delle fonti.

Si osservi che, nel nostro ordinamento, i testi unici costituiscono una genuina ed efficace semplificazione del diritto vigente (inteso qui come insieme di testi normativi) solo quando hanno forza di legge, essendo adottati nella forma di decreti legislativi (delegati), ai sensi dell'art. 76 cost., e dunque non sono meramente compilativi o ricognitivi di disposizioni normative previgenti³, ma *sostituiscono* le fonti previgenti sulla materia. Anche perché un testo unico privo di forza di legge non può validamente abrogare le norme di rango legislativo previgenti, e, se le lascia in vita, non produce alcun effetto di semplificazione: al contrario, *incrementa* la quantità di testi vigenti.

(iii) Un ostacolo addizionale deriva dalla instabilità diacronica dei testi normativi, giacché ogni giorno nuovi testi sono promulgati o emanati – spesso *praeter necessitatem* – sicché sempre nuovi enunciati normativi sono introdotti nell'ordinamento, mentre enunciati previgenti sono derogati, o soppressi e sostituiti.

Si noti che il mutamento normativo è, sovente, repentino e ripetuto. Un solo esempio molto eloquente: la disciplina del contratto di lavoro a tempo determinato introdotta dal d. lgs. 368/2001 è stata modificata ad oggi (se ho contato bene) almeno nove volte: nel 2005, nel 2007, nel 2008, nel 2011, tre volte nel 2012, due volte nel 2013⁴.

1.2 Il sistema delle fonti

Nel nostro ordinamento, peraltro, difficoltà non meno importanti hanno a che vedere con l'assetto del sistema delle fonti. Nuovamente, mi limito a segnalare alcuni problemi macrosopici.

³ I testi unici compilativi sono ora disciplinati dall'art. 17 bis, l. 400/1988 (articolo introdotto dall'art. 5, c. 2, l. 69/2009).

⁴ L. 266/2005, l. 247/2007, d.l. 112/2008 convertito con modificazioni dalla l. 133/2008, l. 183/2011, d.l. 5/2012 convertito con modificazioni dalla l. 35/2012, l. 92/2012, l. 134/2012, dal d.l. 76/2013, l. 97/2013.

(i) Malgrado il principio di divisione dei poteri, alle leggi formali si affiancano atti governativi con “forza di legge”, cioè competenti ad abrogare leggi, modificare leggi, derogare a leggi.

Con l’aggravante che i più importanti (sia dal punto vista politico, sia dal punto di vista quantitativo) fra gli atti in questione – alludo ovviamente ai decreti-legge – hanno una esistenza totalmente precaria, non solo nel senso che l’atto stesso in quanto tale è soggetto a decadenza ove non convertito (art. 77, c. 3, cost.), ma anche e ancor più nel senso che ogni sua singola disposizione è soggetta a possibile modifica, sostituzione, e soppressione, in sede di conversione, pure dopo che ha già trovato provvisoriamente applicazione. Ed è appena il caso di ricordare ciò che tutti sanno, e cioè che nella prassi costituzionale, malgrado l’art. 77, c. 1, cost., il decreto-legge tende ormai a soppiantare la legge formale come strumento *ordinario* di legislazione.

(ii) Alle leggi statali si affiancano ovviamente le leggi regionali, che, specie dopo la sciagurata revisione del titolo V della parte seconda della costituzione (legge cost. 3/2001), interferiscono in vari modi con la legislazione statale.

Non si tratta solo della interferenza “strutturale” della fonte regionale con la fonte statale nelle materie soggette a competenza legislativa ripartita o concorrente. Si tratta anche della fatale confusione di competenze derivante dal modo goffo e dilettantesco in cui sono disegnate le diverse “materie” nel nuovo art. 117 cost. Tanto per esemplificare: lo Stato ha «legislazione [sic] esclusiva»⁵ in materia di «rapporti internazionali dello Stato», ma le materie «rapporti internazionali» delle Regioni e «commercio con l’estero» sono anche oggetto di potestà legislativa (detta, nuovamente, «legislazione») concorrente. Lo Stato ha competenza esclusiva in materia di «moneta, tutela del risparmio e mercati finanziari», ma in materia di «casse di risparmio, casse rurali, aziende di credito a carattere regionale; enti di credito fondiario e agrario a carattere regionale», la competenza è ripartita. O ancora: sono di competenza dello Stato le «norme generali sull’istruzione», ma la materia «istruzione» è anche oggetto di competenza legislativa concorrente.

(iii) E ancora: alle leggi statali si affiancano altresì quei regolamenti governativi che non hanno natura meramente esecutiva di leggi, ma che al contrario, per così dire, si sostituiscono alle leggi, in quanto fonti di disciplina dell’una o dell’altra materia: mi riferisco ai regolamenti cosiddetti “indipendenti” e, rispettivamente, “delegati” (come si usa chiamarli in dottrina).

Su questi ultimi, peraltro, non è fuori luogo un’osservazione ulteriore. L’art. 17, c. 2, legge 400/1988 prevede che la cosiddetta “delegificazione” (sostituzione della disciplina legislativa di una data materia con una disciplina regolamentare) si compia mediante una legge che, nell’autorizzare l’esercizio della potestà regolamentare del Governo, (a) determini le norme generali regolatrici della ma-

⁵ Palesemente il vocabolo “legislazione” è qui impropriamente usato in luogo del sintagma “potestà legislativa”.

teria, e (b) disponga l'abrogazione delle norme legislative previgenti con effetto dall'entrata in vigore delle norme regolamentari. Si osservi che, secondo questa disciplina, correttamente (dal punto di vista costituzionale) l'abrogazione della legislazione previgente non è "delegata" al regolamento, ma è disposta direttamente dalla stessa legge autorizzatrice, benché condizionata (trattasi di condizione sospensiva) all'entrata in vigore del regolamento. Per contro, accade frequentemente che l'individuazione delle disposizioni legislative abrogande sia rimessa al, e l'abrogazione sia senz'altro disposta dal, regolamento governativo.

(iv) Naturalmente, ai regolamenti governativi si affiancano innumerevoli altri regolamenti delle più svariate autorità amministrative: regolamenti ministeriali, regionali, comunali, delle cosiddette autorità indipendenti, della Banca d'Italia, e via enumerando.

(v) E finalmente alle fonti nazionali si affiancano fonti internazionali (trattati) e fonti dell'Unione europea, che interferiscono variamente con le fonti nazionali (persino a livello costituzionale⁶).

Vale la pena di ricordare che, secondo la (a mio avviso dissennata) giurisprudenza concorde della Corte costituzionale e della Corte di giustizia di Lussemburgo⁷, *i regolamenti europei derogano – pur senza abrogarle né renderle invalide – alle leggi nazionali non solo antecedenti, ma persino successive*, in deroga all'art. 15 disp. prel. cod civ., in virtù del quale «le leggi non sono abrogate che da leggi posteriori» (è sottinteso che la deroga altro non è che un'abrogazione "parziale") e, quel che è peggio, in deroga all'art. 70 cost., che riserva alle Camere la funzione legislativa: giacché derogare ad una legge costituisce evidentemente esercizio della funzione legislativa.

(vi) Si aggiunga che nel nostro ordinamento (come, del resto, in tutti gli ordinamenti contemporanei, ivi incluso, ormai, anche l'ordinamento francese) il controllo di legittimità costituzionale sulle leggi e di legalità sulle fonti subordinate si esercita *a posteriori*, ossia su testi normativi già vigenti. Con la conseguenza che non si può sapere con certezza quali testi normativi siano validi, giacché qualunque testo normativo oggi in vigore potrebbe in seguito essere annullato dall'organo giurisdizionale competente.

(vii) E ancora: nel nostro ordinamento, come in altri, le decisioni costituzionali c.d. "di rigetto", per opinione comune (sebbene non proprio unanime) della dottrina e della giurisprudenza, non hanno effetti generali *erga omnes*, sicché non dichiarano positivamente e definitivamente che la legge oggetto di decisione è conforme a costituzione: si limitano a rigettare la questione così come è stata prospettata. Anche sotto questo profilo la legge permane in una condizione di precarietà, giacché potrebbe essere dichiarata incostituzionale in una occasione

6 Corte cost. 399/1987, 168/1991, 117/1994. CGCE, *Internationale Handelsgesellschaft*, causa 11/70, 1970; *Stauder*, causa 29/69, 1969.

7 Corte cost. 170/1984, 399/1987, 168/1991. CGCE, 15.07.1964, C-6/64, *Costa*; e poi ancora CGCE, 09.03.1978, C-106/77, *Simmmenthal*.

successiva di fronte a diversi profili di incostituzionalità e/o nuovi e migliori argomenti per la sua incostituzionalità (o, banalmente, di fronte ad un nuovo orientamento giurisprudenziale del giudice costituzionale).

(viii) E, per finire, l'interpretazione adeguatrice (delle leggi alla costituzione), che la Corte costituzionale pratica costantemente fin dalle sue prime decisioni, ed esige ormai che sia compiuta (o tentata) anche dai giudici comuni (pena l'inammissibilità della questione di legittimità costituzionale), ha l'effetto di mantenere in vita nell'ordinamento testi normativi che potrebbero utilmente esserne espulsi con evidenti esiti di semplificazione, giacché ammettono anche interpretazioni non conformi a costituzione.

1.3. *La redazione dei testi normativi*

Altri ostacoli alla conoscenza delle disposizioni vigenti discendono dalla tecnica di redazione dei testi normativi. Qualche esempio (ma sono fenomeni ben noti).

(a) L'inclusione in un testo normativo su una qualsivoglia materia x di disposizioni che vertono su tutt'altra materia y, senza alcuna relazione con la materia x, rende assai difficile l'identificazione del diritto vigente sulla materia y.

(b) Accade frequentemente che un testo normativo non già sostituisca, ma solo modifichi parzialmente un testo previgente. Cambiando, ad esempio, non una legge intera, ma solo una disposizione legislativa, sicché la disciplina della materia in questione si trova dispersa in testi legislativi distinti. O anche (e ancor peggio) cambiando solo alcune parole di una disposizione preesistente (o sopprimendole), e non la disposizione nella sua interezza, sicché per identificare la disposizione vigente occorre combinare due (o più) frammenti di enunciati dispersi in testi normativi differenti.

(c) Accade altresì che un testo normativo A modifichi un testo normativo B che a sua volta aveva modificato un testo normativo C: con il risultato di rendere pressoché inconoscibili le disposizioni vigenti.

(d) Un altro ostacolo importante alla conoscenza delle disposizioni vigenti dipende dall'uso di rinvii. Una disposizione che faccia rinvio ad un'altra disposizione preesistente è priva di significato autonomo e indipendente, sicché non può essere compresa se non in combinazione con una diversa disposizione collocata in tutt'altro testo normativo⁸. E d'altro canto una disposizione che (come pure accade) faccia rinvio ad una disposizione futura, ossia inesistente, è a sua volta

⁸ Per dare un'idea, ecco l'*incipit* del comma 16 dell'art 1 della legge 190/2012: «Fermo restando quanto stabilito nell'articolo 53 del decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165, come da ultimo modificato dal comma 42 del presente articolo, nell'articolo 54 del codice dell'amministrazione digitale, di cui al decreto legislativo 7 marzo 2005, n. 82, e successive modificazioni, nell'articolo 21 della legge 18 giugno 2009, n. 69, e successive modificazioni, e nell'articolo 11 del decreto legislativo 27 ottobre 2009, n. 150, le pubbliche amministrazioni assicurano i livelli essenziali di cui al comma 15 del presente articolo» etc.

priva di qualsivoglia contenuto normativo (almeno quando non sia accompagnata da una norma di diritto intertemporale).

(e) L'abrogazione, totale o parziale, produce effetti univoci solo quando è espressa e "nominata", ossia quando il testo normativo di cui trattasi contiene una clausola di abrogazione e inoltre menziona con precisione (con "nome e cognome", per così dire) le disposizioni normative abrogate. Per contro, quando l'autorità normativa detta una nuova disciplina per una fattispecie qualsivoglia senza abrogare espressamente le disposizioni preesistenti (abrogazione meramente tacita), il risultato è fatalmente dubbio e potenzialmente controverso.

Ometto, per carità di patria, qualunque considerazione sulla deprecabile struttura interna di tanti documenti normativi (del tipo: leggi di un solo articolo con centinaia di commi, ovviamente non rubricati) e sul cattivo uso della lingua.

2. Problemi di identificazione delle norme vigenti

Come accennavo sopra, identificare le disposizioni è condizione *necessaria* per identificare le norme, sicché ogni problema di identificazione delle disposizioni costituisce di per sé un problema di identificazione anche delle norme. Ma il punto è che la conoscenza delle disposizioni non è affatto condizione *sufficiente* per la conoscenza delle norme.

Le due cose – le disposizioni e le norme – sono ben distinte per ragioni abbastanza evidenti. In primo luogo, molte disposizioni esprimono non una singola norma, ma una pluralità di norme congiuntamente. In secondo luogo, molte disposizioni ammettono diverse interpretazioni alternative, sicché esprimono due (o più) norme disgiuntamente. In terzo luogo, molte disposizioni esprimono non già una norma completa, ma solo un frammento di norma. In quarto luogo, ogni ordinamento normativo è affollato di norme inesprese (che si pretendono implicite) non formulate in alcuna fonte del diritto: norme, insomma, elaborate, "costruite", dagli interpreti, ma prive di una disposizione corrispondente.

(i) Accade con frequenza che un singola disposizione esprima non già un singola norma, bensì un pluralità di norme compresse e intrecciate, così da rendere il contenuto della disposizione pressoché indecifrabile, almeno per chi non sia giurista⁹.

⁹ Si prenda, per dare un'idea, l'art. 23, c. 1, della legge 392/1978 (in materia di locazione di immobili urbani): «Quando si eseguano sull'immobile importanti ed improrogabili opere necessarie per conservare ad esso la sua destinazione o per evitare maggiori danni [...], o comunque opere di straordinaria manutenzione di rilevante entità, il locatore può chiedere al conduttore che il canone [...] venga integrato». Questa disposizione presenta *prima facie* la struttura logica seguente: "Se A e [B e C e (D o E)] o (F e G), allora Z". Ciò è quanto dire che essa esprime non una, ma tre norme distinte, ciascuna dotata di una fattispecie alquanto complessa. La fattispecie della prima norma è: opere (A), importanti (B), improrogabili (C), necessarie per conservare la destinazione (D); quella della seconda è opere (A), importanti (B), improrogabili (C), necessarie per evitare maggiori danni (E); la fattispecie della terza è opere (A) di straordinaria manutenzione (F) e di rilevante entità (G). La conseguenza è sempre Z (il locatore può chiedere l'integrazione del canone).

(ii) Molti testi normativi (quasi tutti, in verità) sono equivoci, nel senso che ammettono una pluralità di interpretazioni e sono perciò soggetti a (possibili) controversie interpretative: è dubbio quali norme siano *espresse* da una certa disposizione e, ancor più, quali ulteriori norme siano eventualmente *implicite* nelle norme espresse. L'equivocità dei testi normativi può assumere forme innumerevoli: ne indico alcune a titolo di esempio.

(a) *Ambiguità*. Talvolta, un testo normativo è ambiguo: ci si domanda se esso esprima la norma N1 o invece la norma N2¹⁰.

(b) *Complessità*. Talvolta, si conviene che il testo normativo T esprime la norma N1, ma ci si domanda se esso esprima *anche* la norma N2¹¹.

(c) *Implicazione*. Talvolta, si conviene che il testo normativo T esprime la norma N1, ma ci si domanda se N1 *implichi*, o no, la norma N2¹².

10 Qualche esempio. (a) L'art. 32, c. 1, della costituzione spagnola dispone: «L'uomo e la donna hanno il diritto di contrarre matrimonio». Dobbiamo intendere che ogni uomo e ogni donna abbiano il diritto di contrarre matrimonio l'uno con l'altra, o invece che ogni uomo ed ogni donna abbiano diritto di contrarre matrimonio con chiunque (i.e. anche con persone dello stesso sesso)? (b) L'art. 31, legge 352/1970, stabilisce che «non può essere depositata richiesta di referendum [abrogativo, ai sensi dell'art. 75 cost.] nell'anno anteriore alla scadenza di una delle due Camere [...]». Ora, l'ambiguità dipende dal vocabolo "anno", il quale può denotare il periodo che intercorre tra il 1° gennaio e il 31 dicembre (in francese: *année*), ma può anche denotare genericamente un periodo di 365 giorni (in francese: *an*). Dobbiamo dunque intendere che la richiesta di referendum non può essere depositata nell'anno solare anteriore alla scadenza di una Camera, o dobbiamo intendere che non può essere depositata nei 365 giorni antecedenti la scadenza? (c) L'art. 59, comma 2, cost. dispone che «Il Presidente della Repubblica può nominare senatori a vita cinque cittadini». "Presidente" in che senso? Dobbiamo intendere che l'organo Presidente può nominare cinque senatori a vita (talché i senatori a vita di nomina presidenziale non potranno mai essere più di cinque), o invece che ciascun titolare dell'organo – ciascuna persona che rivesta la carica di Presidente – può nominare cinque senatori a vita (sicché i senatori a vita di nomina presidenziale potranno, compatibilmente con la loro longevità, moltiplicarsi indefinitamente)?

11 Per esempio: l'art. 38, legge 352/1970, dispone che «nel caso che il risultato del referendum sia contrario all'abrogazione [...] non può proporsi richiesta di referendum per l'abrogazione della medesima legge». Ora, il risultato del referendum può essere "contrario all'abrogazione" – o, per meglio dire, non sortire l'effetto abrogativo – per due ragioni o in due circostanze diverse: non solo quando la maggioranza dei votanti voti "no" (com'è ovvio), ma anche quando la maggioranza degli aventi diritto non voti affatto (art. 75, comma 4, cost.). Ebbene, non si dubita che, in virtù della disposizione menzionata, sia preclusa la richiesta di un nuovo referendum quando il precedente quesito referendario sia stato respinto dalla maggioranza dei voti validi. Ma è dubbio se questa stessa disposizione precluda una nuova richiesta anche quando il referendum precedente abbia avuto esito negativo per il fatto che non abbia partecipato al voto la maggioranza degli aventi diritto. Altro esempio: l'art. 90, c. 1, cost. stabilisce che «Il Presidente della Repubblica non è responsabile degli atti compiuti nell'esercizio delle sue funzioni». Non si dubita che l'immunità valga per gli atti "ufficiali", controfirmati da un ministro ai sensi dell'art. 89, c. 1, cost. Ma è dubbio se il Capo dello stato sia irresponsabile anche per atti e condotte non ufficiali (ad esempio, le cosiddette "esternazioni") caratterizzati da un nesso funzionale con il suo ufficio.

12 L'art. 94, c. 2 e 5, Cost. prevede che una delle Camere possa votare la sfiducia al Governo; tale norma implica, o no, che una delle Camere possa votare la sfiducia anche ad un singolo ministro (vedi al riguardo Corte cost. 7/1996, che risponde affermativamente alla domanda)? Il potere del Capo dello stato di rinviare una legge alle Camere, chiedendo una nuova deliberazione (art. 74, c. 1, cost.), implica, o no, il potere di rinviare (solo) parte di una legge (i.e. non la legge nella sua interezza), eventualmente promulgando la parte rimanente? O ancora: l'attribuzione al Capo dello stato del potere di grazia (art. 87, penultimo c.) implica, o no, che la controfirma ministeriale (richiesta dall'art. 89, c. 1) sia atto dovuto (vedi al riguardo Corte cost. 200/2006, che risponde affermativamente alla domanda)?

(d) *Defettibilità*. Talvolta, si conviene che il testo normativo T esprime la norma N1, ma ci si domanda se tale norma sia “defettibile” (*defeasible*), derogabile, cioè soggetta ad eccezioni implicite non specificate¹³.

Beninteso, questa non è, né pretende essere, una tassonomia dei casi di equivocità delle disposizioni normative e dei disaccordi dottrinali e giurisprudenziali che ne discendono: sono solo esempi, che pretendono di mostrare il carattere onnipresente della equivocità¹⁴.

(iii) Generalmente parlando, ogni norma (con poche trascurabili eccezioni¹⁵) presenta la struttura logica condizionale “Se F, allora G”, dove l’antecedente (F) si riferisce ad una classe di fattispecie e il conseguente (G) statuisce la relativa conseguenza giuridica. L’antecedente è l’*oggetto* di disciplina (risponde alla domanda “*Che cosa* è disciplinato?”); il conseguente, a sua volta, è *il modo* di disciplina (risponde alla domanda “*Come* è disciplinato?”).

Nel linguaggio ordinario, però, gli enunciati condizionali – “se..., allora...” – sono (quasi sempre) ambigui, nel senso che non è chiaro se l’antecedente debba essere inteso come condizione (solo) sufficiente o invece come condizione necessaria e sufficiente del conseguente.

Ciò solleva il delicato problema se vi sia e quale sia la disciplina della classe di fattispecie complementare a quella espressamente disciplinata. Se la norma riconnette quella data conseguenza giuridica alla classe di fattispecie (o fattispecie astratta) F, che cosa dobbiamo pensare della classe di fattispecie complementare non-F?

13 Il Presidente della Repubblica può opporre il veto (sospensivo) alle leggi (art. 74, c. 1, cost.), ma può opporlo anche alle leggi di revisione costituzionale (di cui all’art. 138)? La Corte dei conti esercita il controllo preventivo di legittimità sugli atti del Governo: su tutti? o solo su quelli privi di forza di legge? Per la cronaca: solo su quelli privi di forza di legge, secondo Corte cost. 406/1989.

14 Nel testo si fa riferimento alla interpretazione “in astratto”, senza riguardo ai problemi di sussunzione dell’una o dell’altra fattispecie concreta nel campo di applicazione di una norma (previamente determinata). È noto però che l’interpretazione in astratto non esaurisce i problemi di interpretazione, giacché ogni norma, a causa della ineliminabile vaghezza dei predicati (termini che denotano classi) in ogni linguaggio naturale, è indeterminata, nel senso che non si sa esattamente quali fattispecie ricadano nel suo campo di applicazione. Sicché, data una norma qualsivoglia, vi sono casi ai quali essa è certamente applicabile, casi ai quali essa non può certo essere applicata, e finalmente casi “dubbi” o “difficili” (*hard cases*, come si usa dire) per i quali l’applicabilità della norma è discutibile. Uno scambio al prezzo medio di mercato è senza dubbio una vendita; una sedicente “vendita” ad un prezzo irrisorio è una donazione dissimulata; ma a quale prezzo dobbiamo fissare il confine tra la vendita e la donazione? Si può convenire che la somministrazione di antibiotici o di analgesici costituisca “trattamento sanitario” ai sensi dell’art. 32, c. 2, cost.; ma costituiscono “trattamento sanitario” anche la nutrizione e l’idratazione forzate? E così via esemplificando. La vaghezza (la *open texture*, la trama aperta) è una proprietà oggettiva del linguaggio, e non solo del linguaggio giuridico: tutti i predicati in senso logico condividono (almeno potenzialmente) questa proprietà. La vaghezza delle espressioni usate nel linguaggio delle fonti fa sì che l’interprete, di fronte ad un caso “marginale”, cioè ad un caso che cade ai margini della “trama” (nella “area di penombra”, come si usa dire) possa decidere discrezionalmente se la fattispecie in esame debba o non debba essere inclusa nel campo di applicazione della norma in questione.

15 Le norme abrogatrici, le norme di interpretazione autentica...

Ad esempio, una disposizione normativa ascrive un diritto, poniamo, ai cittadini. Che cosa dobbiamo pensare della classe di fattispecie complementare, ossia dei non-cittadini (stranieri ed apolidi)? Sono anch'essi titolari, o no, di quel diritto?

Ebbene, se interpretiamo la disposizione di cui si sta parlando nel senso che istituisca, tra fattispecie e conseguenza, un nesso di condizione necessaria e sufficiente (“*Se e solo se F, allora G*”), allora anche la classe complementare non-F risulta implicitamente disciplinata (implicitamente in senso strettamente logico), ed ha la conseguenza giuridica opposta, non-G. Poiché il legislatore ha conferito il diritto ai cittadini senza menzionare gli stranieri, gli stranieri non sono titolari di quel diritto, ossia esiste una norma inespressa che esclude gli stranieri dalla titolarità del diritto.

Se per contro interpretiamo la disposizione nel senso che istituisca, tra fattispecie e conseguenza, un nesso di condizione solo sufficiente – ed è quel che comunemente accade – dobbiamo decidere se la classe complementare non-F sia tacitamente disciplinata in modo opposto, o se invece non sia disciplinata affatto, sicché l'ordinamento presenta una lacuna. E possiamo sostenere indifferentemente (a) che, poiché il legislatore nulla ha disposto intorno agli stranieri, tale fattispecie è priva di disciplina, il diritto è lacunoso, ovvero (b) che il legislatore, nel conferire espressamente quel diritto solo ai cittadini, lo ha tacitamente negato agli stranieri.

(iv) Le lacune, dal canto loro, sono la fonte principale di norme inesprese, costruite dagli interpreti allo scopo di colmarle. Ve ne sono di due specie: lacune normative e lacune assiologiche.

(a) Vi è nell'ordinamento una lacuna normativa ogniqualvolta una fattispecie è priva di qualsivoglia disciplina. In questo senso, tutti gli ordinamenti sono (probabilmente) lacunosi in relazione – che so? – ai viaggi interplanetari o alla coltivazione del basilico o alla scelta del vino appropriato per il *foie gras de canard*. Ogni ordinamento è, dal punto di vista sincronico, un insieme di norme finito, limitato. E un insieme di norme finito necessariamente disciplina un insieme di fattispecie egualmente finito. Ogni fattispecie non disciplinata costituisce una lacuna in questo senso.

Spesso, tuttavia, le fonti del diritto possono essere interpretate sia nel senso che la tale fattispecie è disciplinata, sia nel senso che è priva di disciplina. Questa seconda interpretazione produce una lacuna, la prima la evita. In altre parole, le lacune normative dipendono spesso dall'interpretazione, la quale può crearle, così come evitarle¹⁶.

Una tecnica molto semplice per creare lacune è l'argomento retorico della dissociazione. Di fronte ad una disposizione che disciplina la classe di fattispecie F, si può sostenere che tale classe include due sottoclassi, F1 e F2, “sostanzial-

16 Vedi sopra il caso di una disposizione normativa che ascrive un diritto ai cittadini.

mente diverse”, e che l’intenzione del legislatore – la *ratio legis* – era disciplinare solo una di esse, la classe F1, poniamo, sicché l’altra, F2, risulta non disciplinata.

Le lacune normative, insomma, non sono difetti “oggettivi” dell’ordinamento: sono il risultato di operazioni interpretative.

(b) Vi è nell’ordinamento una lacuna assiologica allorché una fattispecie è sì provvista di disciplina, ma, a giudizio dell’interprete, è disciplinata in modo non soddisfacente, assiologicamente inadeguato, poiché il legislatore ha ommesso di prendere in considerazione una distinzione che *avrebbe dovuto* considerare.

Per esempio, il legislatore ha stabilito un certo regime pensionistico per i lavoratori del settore dei trasporti, senza distinguere fra trasporti urbani ed extra-urbani. All’interprete, tuttavia, le due classi di soggetti appaiono “sostanzialmente” diverse. *Manca* dunque una norma che stabilisca un diverso regime pensionistico per l’una o per l’altra classe. O ancora (all’opposto): il legislatore ha conferito un diritto ai professori universitari senza estendere il medesimo diritto ad un’altra classe di soggetti, i professori di scuola media superiore. All’interprete, tuttavia, le due classi di soggetti appaiono “sostanzialmente” eguali. *Manca* dunque una norma che attribuisca lo stesso diritto ai professori di scuola media superiore.

Com’è evidente, le lacune assiologiche dipendono interamente dalle idee di giustizia degli interpreti.

D’altro canto, i giuristi e ancor più gli organi dell’applicazione non tollerano lacune: hanno una tendenza irrefrenabile e colmarle mediante la costruzione di norme inesprese che disciplinino qualunque fattispecie non espressamente disciplinata dalle fonti¹⁷.

Inutile dire che le norme inesprese sono ovviamente inconoscibili fino a quando gli interpreti non le abbiano formulate.

2.1. Lo stile di formulazione dei testi normativi

Generalmente parlando, l’indeterminatezza dell’ordinamento – l’equivocità dei testi normativi, le lacune – dipende non solo da caratteristiche oggettive del linguaggio giuridico, ma, prima ancora, dal fatto che l’interpretazione è fatalmente condizionata dalla “politica del diritto” degli interpreti: (a) dai loro interessi confliggenti, (b) dalle loro diverse idee di giustizia, (c) dalla molteplicità di metodi interpretativi disponibili, (d) dalla varietà di costruzioni dogmatiche.

Nondimeno, è innegabile che una causa importante di indeterminatezza del diritto sia molto semplicemente il modo in cui i testi sono formulati. Un esame dettagliato ed esaustivo dei problemi coinvolti richiederebbe niente di meno che un manuale completo di *drafting*, ossia di tecnica di redazione dei testi normativi. Tuttavia, non è intempestivo segnalare alcuni caratteristici difetti redazionali, che sono

¹⁷ In ciò legittimati dall’art. 12, c. 2, disp. prel. cod. civ., da cui taluni ricavano una sorta di “principio di completezza” dell’ordinamento.

fonte ora di difficoltà interpretative, ora di discrezionalità nell'applicazione, sempre di incertezza e controversie. Mi riferisco a fenomeni ben noti, quali i seguenti.

(a) L'uso incoerente della terminologia (uno stesso termine impiegato con diversi significati, un medesimo significato espresso con termini diversi).

(b) L'assenza di definizioni (che sono utili a ridurre la discrezionalità interpretativa almeno ogniqualvolta un termine sia impiegato con un significato diverso dal suo significato ordinario).

(c) L'inutile iterazione del principio "lex posterior derogat priori" con formule del tipo "Sono abrogate tutte le norme incompatibili con la presente legge"¹⁸ (con il risultato di lasciare interamente alla discrezionalità degli interpreti l'identificazione delle norme, ed eventualmente delle disposizioni, abrogate).

(d) Le enumerazioni di cui è indecidibile se abbiano carattere tassativo o meramente esemplificativo (solo nel primo caso risulta impraticabile l'estensione analogica e pertanto ridotta la discrezionalità nell'applicazione).

(e) Le clausole generali, sulle quali vale la pena spendere qualche parola. Generalmente parlando, come dicevo sopra, ogni norma può essere ricostruita come un enunciato condizionale ("Se F, allora G"), che connette fattispecie e conseguenza. Ebbene, accade che la fattispecie sia descritta non con termini puramente fattuali (termini cioè che si riferiscono a fatti, eventi, circostanze, comportamenti empiricamente osservabili) ma con termini valutativi: le cosiddette "clausole generali" appunto (quali il "danno ingiusto", la "sana e prudente gestione", la "influenza notevole", etc.).

I termini fattuali sollevano dei "normali" problemi di interpretazione, peraltro inevitabili, derivanti dalla strutturale vaghezza dei predicati¹⁹ in tutti i linguaggi naturali: per ogni norma sempre vi saranno fattispecie concrete pacificamente sussumibili nella fattispecie astratta, così come fattispecie concrete di dubbia, controvertibile, qualificazione. Ma l'interpretazione dei termini valutativi fatalmente chiama in causa le soggettive valutazioni – le idee di giustizia, le opzioni politiche – degli interpreti, sicché l'uso di termini siffatti si risolve nel conferimento di una elevata discrezionalità agli organi dell'applicazione in genere e ai giudici in ultima istanza.

Che i giudici debbano, e dunque possano, fare riferimento non alle loro soggettive preferenze etiche, ma alla "morale sociale", come si ritiene in dottrina, è del tutto illusorio. Intanto, i giudici non sono culturalmente attrezzati a fare indagini sociologiche, e, se anche lo fossero, il processo non sarebbe comunque la sede adatta per compierle. Inoltre, su questioni etiche seriamente controverse, specie in società caratterizzate da un elevato pluralismo culturale, un'opinione morale generalmente condivisa semplicemente non c'è. Infine, anche là dove idee morali generalmente condivise vi sono, è inevitabile che siano filtrate dall'apprezzamen-

¹⁸ Si tratta della cosiddetta "abrogazione innominata".

¹⁹ Ossia termini, come ho accennato altrove, che designano non entità individuali, ma classi.

to del giudice. È facile congettura insomma che, di fatto, i giudici semplicemente interpretino le clausole generali guidati dai loro soggettivi sentimenti morali, salvo attribuirli ove possibile alla (loro percezione della) morale sociale.

2.2. *La dissociazione tra disposizioni e norme*

La dissociazione tra disposizioni e norme si manifesta in così tanti modi che sarebbe difficile enumerarli tutti. Ecco dunque solo qualche caso paradigmatico, senza un ordine preciso.

(1) Per cominciare, conviene segnalare alcuni aspetti salienti della pratica giurisprudenziale della Corte costituzionale che rende difficile prendere conoscenza delle norme vigenti. Mi riferisco alla pratica delle decisioni interpretative (di rigetto e di accoglimento), additive, e sostitutive.

(i) Nelle decisioni interpretative di rigetto la disposizione di legge sottoposta al giudizio della Corte è dichiarata non incostituzionale a condizione che sia interpretata in un dato modo (mentre sarebbe costituzionalmente illegittima se interpretata diversamente), a condizione cioè che esprima una certa norma e non altre che pure sarebbe egualmente idonea ad esprimere.

(ii) Nelle decisioni interpretative di accoglimento la disposizione di legge sottoposta al giudizio della Corte è dichiarata incostituzionale (a) in quanto sia interpretata in un dato modo, o (b) nella parte in cui esprime una certa norma.

(iii) Nelle decisioni additive la Corte dichiara la illegittimità costituzionale non di una qualche norma esistente, ma di una norma “assente” (o, se si vuole, dell’assenza di una norma, i.e. di una lacuna). Così facendo, introduce nell’ordinamento una norma nuova inespressa – la norma assente, pura creazione giurisprudenziale – con l’argomento che la legge è incostituzionale non per ciò che dispone, ma per ciò che *non* dispone affatto (e che però dovrebbe disporre per essere conforme a costituzione).

(iv) Nelle decisioni sostitutive, infine, la Corte non si limita a dichiarare l’illegittimità costituzionale di una norma, ma contestualmente, per non creare una lacuna, la sostituisce con una norma diversa – di nuovo: puro diritto giurisprudenziale – con l’argomento che la legge è incostituzionale in quanto esprime una certa norma e non un’altra (che dovrebbe esprimere per essere conforme a costituzione).

In tutti questi casi, com’è evidente, la dissociazione tra le disposizioni e le norme è radicale.

(2) Come si diceva sopra, i regolamenti europei derogano alle leggi interne, antecedenti e successive, pur senza abrogarle né renderle invalide. Ciò è quanto dire che le disposizioni di leggi nazionali in conflitto con norme europee – conflitto, che tocca agli organi dell’applicazione accertare – sono valide e vigenti, e tuttavia esprimono norme inapplicabili, il che è come dire che non esprimono alcuna norma. Anche questo è un caso macroscopico di dissociazione tra disposizioni e norme.

(3) È abbastanza evidente che condizione necessaria (ancorché non sufficiente) di conoscibilità delle norme vigenti è una giurisprudenza sincronicamente uniforme e diacronicamente stabile, talché ogni disposizione esprima (almeno tendenzialmente) sempre la medesima norma. Stabilità e uniformità della giurisprudenza dipendono, a loro volta, da varie cose, tra cui la seguente.

Com'è ovvio, la giurisprudenza è tanto più stabile e uniforme là dove vige la regola del precedente vincolante. Mi riferisco sia alla regola del precedente “verticale”, in virtù della quale le corti inferiori non possono discostarsi dagli orientamenti interpretativi delle corti superiori; sia alla regola del precedente “orizzontale”, in virtù della quale ogni corte non può discostarsi dai precedenti orientamenti interpretativi suoi propri²⁰. È egualmente ovvio che la giurisprudenza è tanto più stabile e uniforme là dove la Corte di cassazione (così come il Consiglio di stato nell'ambito della giustizia amministrativa) esercita un controllo severo e penetrante sopra la giurisprudenza di merito.

(4) Per contro, la conoscibilità delle norme vigenti è ostacolata da pratiche giurisprudenziali, quali: (a) i *revirements*, specie quando si situano al livello degli organi giurisdizionali di ultima istanza, e tanto più se si attribuisce ad essi efficacia retroattiva; e (b) l'interpretazione detta “evolutiva” (o “dinamica”)²¹. Entrambe queste pratiche fanno sì che una stessa disposizione venga ad esprimere una norma “nuova”, diversa dal passato.

(5) Infine, la conoscenza delle norme vigenti è ostacolata dall'applicazione analogica, che – se consente al giudice di colmare le lacune (reali o immaginarie), come è doveroso fare vigendo il divieto di *non liquet* – produce comunque decisioni imprevedibili *ex ante*, perché fondate su norme fino a quel momento inesprese.

3. Limiti alla conoscibilità delle norme

Sono consapevole di aver dipinto uno scenario sconcertante. Da ciò che ho detto parrebbe naturale concludere che il diritto vigente è semplicemente inconoscibile. Nondimeno, questa conclusione deve essere attenuata, sfumata, alla luce di due considerazioni.

(i) In primo luogo, *non sempre* il significato di una disposizione normativa è controverso.

20 S'intende che non necessariamente la regola del precedente vincolante deve essere stabilita da una disposizione legale (o costituzionale): può anche imporsi per via consuetudinaria, o in quanto mero diritto giurisprudenziale, come lasciano intendere molte pronunce della Cassazione (per ciò che concerne il precedente “verticale”).

21 L'interpretazione detta “evolutiva” – spesso argomentata alla luce di una insussistente “intenzione” del legislatore (a scapito della interpretazione letterale) – attribuisce ai testi normativi un significato diverso da quello comunemente accolto. Sia detto per inciso: si può convenire che l'interpretazione evolutiva sia cosa politicamente buona di fronte all'inerzia del legislatore nell'adattare le leggi esistenti a mutati contesti sociali. Ma è un fatto che essa riduce la conoscibilità del diritto: fino a quando la nuova interpretazione non si sia consolidata, non sia divenuta “diritto vivente”, le decisioni giurisdizionali sono imprevedibili.

Non tutte le controversie interpretative sono eterne. In genere – ossia per la maggior parte delle disposizioni – dal punto di vista sincronico esiste nella cultura giuridica e in giurisprudenza una interpretazione consolidata e dominante, cui corrisponde una norma determinata (il “diritto vivente”, secondo il modo di esprimersi corrente della Corte costituzionale).

(ii) In secondo luogo, non sempre il significato di una disposizione è *interamente* controverso.

Accade che una disposizione sia ambigua, cioè che ammetta due interpretazioni alternative: da una medesima disposizione si possono trarre, per via d’interpretazione, alternativamente due norme, o l’una o l’altra. In circostanze siffatte, di certo non si può riconoscere come vigente né l’una né l’altra norma, fino a che una delle due interpretazioni non s’imponga e acquisisca stabilità (divenendo così “diritto vivente”). Tuttavia, la maggior parte delle controversie interpretative non è di questo tipo: oggetto di controversia interpretativa è non il significato di una data disposizione nella sua interezza ma, per così dire, solo una parte di tale significato. Concordiamo che la disposizione D esprima la norma N1; solo discutiamo sulla questione se quella stessa disposizione esprima (o implichi) anche la norma N2, o se la norma N1 sia soggetta ad eccezioni implicite; etc.

In entrambi i casi – accordo interpretativo sincronico, accordo interpretativo parziale – identificare norme vigenti sembra, dopo tutto, possibile. Sembra possibile, in altre parole, prevedere, sia pure con un variabile margine di incertezza, le decisioni future degli organi giurisdizionali. È questo, del resto, che fanno i giuristi quando scrivono manuali di diritto, o gli avvocati quando consigliano i loro clienti.

IL TESTO UNICO BANCARIO, OGGI

Renzo Costi

1. Il Testo Unico e il “nuovo ordinamento bancario” – 2. Le scelte di fondo del Testo Unico – 3. Le fonti normative esterne al T.U. – 4. Il mutamento di due scelte fondamentali operate dal T.U. – 5. Le modificazioni del sistema delle autorità creditizie – 6. La raccolta del risparmio non bancaria – 7. Autorizzazione all’esercizio dell’attività bancaria e all’assunzione di partecipazioni nelle banche – 8. Vigilanza informativa e regolamentare – 9. Gruppi bancari e vigilanza consolidata – 10. Disciplina della crisi e garanzia dei depositanti – 11. Soggetti operanti nel settore finanziario – 12. Trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti – 13. Un cenno di conclusione

1. Il Testo Unico e il “nuovo ordinamento bancario”

Il Testo Unico Bancario del 1993 rappresenta il momento di complessiva sistemazione del nuovo ordinamento del mercato bancario e finanziario che si era venuto sviluppando nel nostro paese dalla metà degli anni Ottanta, a partire cioè dall’attuazione nel nostro ordinamento delle norme comunitarie che ponevano fine alla vigilanza strutturale su quel mercato, nel momento in cui veniva preclusa all’Autorità di Vigilanza la possibilità di tener conto delle “esigenze economiche del mercato” nell’assumere i propri provvedimenti relativi all’esercizio dell’attività bancaria.

L’accesso al mercato bancario cessava di essere subordinato ad un’autorizzazione discrezionale dell’Autorità di vigilanza per diventare un atto dovuto, nel momento in cui fossero stati presenti i necessari requisiti oggettivi e soggettivi; requisiti oggetto di un mero accertamento tecnico da parte della stessa Autorità. Risultava così rovesciata la prospettiva della legge bancaria del 1936 che attribuiva all’Autorità di vigilanza il potere di disegnare il piano regolatore del credito.

La banca cessava di essere considerata un’impresa-funzione, manovrabile dall’Autorità di Vigilanza, per diventare esercizio di un diritto di iniziativa economica, protetto dalla riserva di legge dettata dall’art. 41 della Carta Costituzionale.

In questa nuova prospettiva assumevamo poi grande rilievo due provvedimenti legislativi del 1990. a) La legge 30 luglio 1990, n. 218 (e il d. lgs. 20 novembre 1990, n. 356) che consentiva l’adozione, da parte delle banche pubbliche (per lo più in forma di fondazione), della forma della società per azioni, con la possibilità di ricorrere a nuovo capitale di rischio, e b) la legge 10 ottobre 1990, n. 287 che rendeva applicabile anche al mercato bancario la tutela della concorrenza; concorrenza non più considerata un pericolo, come nel vigore della legge bancaria del 1936, ma come uno strumento capace di assicurare una maggiore efficienza alla intermediazione bancaria.

Nella stessa direzione sollecitava anche l’attuazione della seconda direttiva bancaria (direttiva 15 dicembre 1989, n. 646) che, in applicazione del principio del mutuo riconoscimento, espose alla concorrenza delle banche degli altri paesi della comunità il nostro sistema bancario, rendendo indispensabile la rimozione delle tante forme di specializzazione che lo caratterizzavano e rendendo urgente l’adozione del modello della banca universale, già accolto negli altri ordinamenti comunitari.

Queste, in estrema sintesi, le caratteristiche dell’ambiente nel quale vide la luce il Testo Unico Bancario del 1993.

2. Le scelte di fondo del Testo Unico

Mi pare necessario, per verificare cosa sia rimasto oggi del Testo Unico del 1993 e che cosa sia stato cancellato, ricordare, ancora in estrema sintesi, alcune delle più importanti scelte di politica legislativa che lo stesso ha effettuato. Ne ricorderei soltanto due, anche se su molti altri punti (penso ai crediti speciali) le scelte del Testo Unico furono di particolare spessore.

La prima concerne la concezione dell'impresa bancaria e la seconda riguarda i fini che possono e debbono essere perseguiti dalle Autorità creditizie.

A) A norma dell'art. 10 del Testo Unico, l'attività bancaria *“ha carattere d'impresa”* e *“le banche esercitano oltre all'attività bancaria, ogni altra attività finanziaria”*. Viene così fissato, a chiare lettere, che a) l'attività bancaria è attività di impresa anche ai sensi dell'art. 41, 1° comma della Carta Costituzionale e b) che il tipo di banca che viene consentito è quello della banca universale, ossia che può raccogliere depositi ed erogare crediti senza alcuna distinzione fra breve, medio e lungo termine e che può svolgere oltre all'attività bancaria anche le altre attività finanziarie, quando non riservate, e, in particolare, quelle di mercato mobiliare, anche investendo per proprio conto. Annoto qui, anche se non concerne tanto l'esercizio dell'attività quanto piuttosto la struttura proprietaria della banca, che il Testo Unico del 1993 sanciva la separatezza fra banca e industria, almeno nel senso che non permetteva all'industria il controllo della banca (art. 19, comma 6) e, sotto questo profilo, non consentiva la banca mista.

B) La seconda scelta di politica legislativa di segno sistematico è quella contenuta nell'art. 5 del Testo Unico che individua le *“finalità”* della vigilanza, stabilendo che le Autorità creditizie esercitano *“i poteri di vigilanza”* *“avendo riguardo alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, alla stabilità complessiva, all'efficienza e alla competitività del sistema finanziario”*. Non v'è dubbio che il linguaggio utilizzato consenta di rilevare che i fini della Vigilanza sono individuati con formule piuttosto generiche, ma è certo, tuttavia, che lo stesso fissa un limite alla discrezionalità delle Autorità creditizie nell'adozione dei propri provvedimenti. Le Autorità creditizie non potrebbero esercitare i loro poteri per finalità diverse da quelle fissate dalla norma appena ricordata.

E sotto questo profilo il Testo Unico segna una netta distinzione nei confronti della legge bancaria del 1936 che attribuiva alle Autorità creditizie una delega di potere sostanzialmente in bianco.

3. Le fonti normative esterne al T.U.

Prima di passare ad un esame analitico di ciò che è rimasto e di ciò che è caduto del Testo Unico, a seguito dei ben 39 provvedimenti legislativi che hanno apportato alle sue disposizioni modificazioni e integrazioni, credo possa essere utile riflettere sul ruolo che il T.U. ha svolto e svolge nell'ambito dell'ordinamento bancario e finanziario.

A) Negli anni successivi al 1993 sono intervenute molte norme che hanno interessato capitoli importanti dell'ordinamento bancario, ma che non sono state inserite nel Testo Unico Bancario. Basti in proposito ricordare 1) il d.lgs. 30 maggio 2005, n. 142, che ha disciplinato la vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari, e 2) la legge 28 dicembre 2005, n. 262, a) che ha inciso profondamente sull'ordinamento della Banca d'Italia e b) che ha spostato la competenza in materia di tutela della concorrenza nel mercato bancario da quest'ultima all'autorità antitrust.

B) Ma non è soltanto questo tipo di produzione normativa che incide sulla centralità del Testo Unico nell'ordinamento bancario; mi pare che sia soprattutto la normativa comunitaria che occupa sempre nuove province dell'ordinamento, affiancandosi con crescente rilevanza alle disposizioni del Testo Unico. E questa incidenza delle norme comunitarie passa attraverso due strade: quella dei regolamenti comunitari (come quelli che hanno dato vita alle autorità di settore e al comitato per il rischio sistemico) e quella delle direttive *selfexecuting*, la cui applicazione prescinde dalle norme di attuazione dei paesi membri.

C) La rilevanza, in concreto, delle disposizioni legislative del Testo Unico risulta poi, come è ovvio, fortemente limitata dal processo di delegificazione che ha continuato a caratterizzare l'ordinamento del settore: così ad es. in materia di governo societario delle banche non v'è dubbio che abbiano un ruolo determinante le disposizioni della Banca d'Italia, che, per altro, fonda la propria competenza su una delega specifica da parte della norma primaria del Testo Unico.

Anche se spesso il recepimento da parte dell'ordinamento primario è puramente formale, come è accaduto per le “*nuove disposizioni di Vigilanza per le banche*” dettate lo stesso giorno nel quale fu adottato il D.L. 27 dicembre 2006, n. 297 che dava attuazione alle direttive comunitarie 2006/48 e 2006/49.

4. Il mutamento di due scelte fondamentali operate dal T.U.

Passo ora all'esame di alcuni profili di ciò che resta e di ciò che è caduto del Testo Unico del 1993, partendo da quelle che mi sembrano le due scelte di politica legislativa più importanti: a) la concezione dell'impresa bancaria e b) le finalità della Vigilanza. Sotto entrambi i profili qualcosa è cambiato rispetto alle scelte del 1993.

1) La banca continua ad essere considerata un'impresa e lo svolgimento della relativa attività l'esercizio di un diritto; inoltre viene tenuto fermo il modello della banca universale, anche se non mancano le proposte dirette ad imporre la separazione societaria per alcune attività, come il trading in proprio. Viene invece abbandonato il divieto per l'industria di acquisire partecipazioni rilevanti nelle banche, divieto stabilito dall'art. 19, commi 6 e 7 del Testo Unico del 1993; commi abrogati dall'art. 14, 1° comma del D.L. 29 novembre 2008, n. 185. La possibilità per l'industria non finanziaria di assumere partecipazioni anche di controllo in una banca è rimessa alla disciplina generale dettata per l'autorizzazione della Banca d'Italia che condiziona l'assunzione di partecipazioni rilevanti in una banca.

2) Anche per quanto concerne le finalità che possono essere perseguite dalle Autorità creditizie è intervenuta una integrazione importante delle finalità fissate dall'art. 5 del Testo Unico del 1993. L'art. 127, riscritto dal d.lgs. 13 agosto 2010, n. 141, stabilisce infatti che “*le Autorità creditizie esercitano i poteri previsti dal presente titolo*” (ossia il Titolo VI, dedicato alla trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti) “*avendo riguardo oltre che alle finalità indicate nell'art. 5, alla trasparenza e alla correttezza dei rapporti con la clientela*”.

Come è noto, la trasparenza dei rapporti con la clientela, è una delle condizioni per l'efficienza e la competitività di un sistema finanziario ed è quindi uno strumento indispensabile per assicurare il raggiungimento delle finalità di cui all'art. 5 del testo originario del TUB. Oggi la trasparenza e la correttezza dei rapporti con la clientela cessano di essere considerate soltanto come obiettivi intermedi e indiretti, per diventare un obiettivo diretto ed esplicito della Vigilanza con riferimento ai rapporti della banca con la propria clientela. E quando si pensa che le norme che disciplinano tali rapporti sono sì dirette ad assicurarne, per lo più, la trasparenza, ma non mancano quelle che invece si propongono la tutela del cliente, pensato come contraente debole, anche con interventi di merito, appare di tutta evidenza l'importanza di questa norma che detta per la vigilanza l'obbligo di perseguire anche finalità che vanno oltre quelle previste dall'art. 5 del testo originario del Testo Unico (come del resto emerge dalla lettera della norma che tale ampliamento prevede).

5. Le modificazioni del sistema delle autorità creditizie

a) I poteri delle Autorità creditizie nazionali disegnati dal Testo Unico del 1993 sono destinati ad essere profondamente modificati nel momento in cui verrà istituita la vigilanza della BCE, sia per quanto concerne i provvedimenti rimessi alla stessa per tutte le banche (accesso al mercato e acquisizione di partecipazioni) sia per quelli per i quali si pone un problema di coordinamento fra la vigilanza comunitaria e quelle nazionali. Di questo futuro assetto che si realizzerà probabilmente al di fuori del Testo Unico, non posso occuparmi in questa sede.

b) È invece ordinamento vigente quello che prevede la costituzione dell'Eba (Regolamento 1093/2010) alla quale viene attribuito non solo il potere di rendere omogenee le regole di vigilanza vigenti nei paesi membri, ma anche un potere di intervento sulle autorità nazionali che non si adeguino alle regole uniformi e mettano così a repentaglio il regolare funzionamento del sistema finanziario.

c) È stato costituito anche il Comitato europeo per il rischio sistemico, ma non mi pare che lo stesso incida sulla struttura e sui poteri delle Autorità creditizie nazionali, dal momento che ha soprattutto la funzione di monitorare il rischio sistemico e di emettere le conseguenti segnalazioni e raccomandazioni alle autorità nazionali e comunitarie.

d) A me pare che la costituzione e l'operatività delle Eba non determinino mutamenti strutturali delle Autorità di controllo e che tali mutamenti strutturali saranno marginali anche con l'attuazione dell'Unione bancaria. Risulteranno invece condizionate le competenze e la discrezionalità della Banca d'Italia e del CICR nell'esercizio dei poteri agli stessi attribuiti. Il che, sia detto per inciso, rende sempre più difficile pensare che il CICR sia un organo politico e sempre più ragionevole procedere alla sua eliminazione.

e) Dalle disposizioni che hanno modificato il T.U. non mi pare invece che sia stato stravolto il sistema dei rapporti reciproci e delle competenze, rispettivamente della Banca d'Italia e del CICR fissato dal Testo del 1993 con l'attribuzio-

ne di una funzione eminente alla prima in materia di vigilanza sulle banche e al secondo in materia di risparmio non bancario.

f) Mette piuttosto conto, per il suo significato sistematico, ricordare l'abrogazione, nella sostanza, del potere, che l'art. 129 del T.U. riconosceva alla Banca d'Italia e al CICR, di controllare, allo scopo di "assicurare la stabilità del mercato dei valori mobiliari", le emissioni, appunto di valori mobiliari, superiori ad un certo ammontare. Potere che aveva una lunga e travagliata storia e che il d.lgs. 415/1996 ha sostanzialmente eliminato, riducendolo ad uno strumento meramente conoscitivo della Banca d'Italia (e non più anche del CICR).

g) Un cenno meritano anche gli "organismi" preposti alla gestione degli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi (128, *undecies*) e degli organismi di Microcredito (art. 113) non previsti dal Testo Unico del 1993; strutture dichiarate di diritto privato con funzioni di autodisciplina ma sottoposte alla vigilanza della Banca d'Italia.

h) Nell'ambito degli organismi di vertice del settore, può ricomprendersi anche l'Arbitro Bancario Finanziario (art. 128, *bis*), ignoto al T.U. del 1993, introdotto nel T.U. dal d.lgs. 141/2010, e chiamato a risolvere stragiudizialmente alcune specie di controversie fra le banche e la clientela.

6. La raccolta del risparmio non bancaria

Le norme successive al T.U. del 1993, pur ribadendo il divieto, per i soggetti diversi dalle banche, di raccogliere risparmio tra il pubblico, hanno in qualche misura limitato la portata del divieto, a) da un lato, non considerando raccolta quella effettuata dagli istituti di moneta elettronica e quella inserita nei conti di pagamento per la prestazione del relativo servizio e, b) dall'altro, consentendo la raccolta effettuata dalle società di capitali, anche non quotate, attraverso la emissione degli strumenti finanziari disciplinati dal codice civile; strumenti finanziari previsti dalla riforma societaria del 2003 in termini più liberali nei confronti del previgente diritto societario.

7. Autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria e all'assunzione di partecipazioni nelle banche

Su entrambi i versanti, ovviamente connessi, mi pare che, da un lato, a) sia stato tenuto fermo il principio che le relative autorizzazioni sono atti dovuti quando ricorrano i presupposti fissati dalla legge e dalla Banca d'Italia, anche se i criteri ai quali quest'ultima deve attenersi (art. 19, 5° comma) consentono un notevole grado di discrezionalità, e b) che, dall'altro, siano stati concessi gradi di libertà maggiori di quelli fissati dal Testo Unico del 1993. Infatti b¹) è caduto il divieto per i soggetti che svolgono attività non bancaria o finanziaria di acquisire in una banca partecipazioni superiori al 15 per cento del capitale con diritto di voto e b²) la soglia della partecipazione per la cui acquisizione è richiesta l'autorizzazione della Banca d'Italia è stata elevata dal 5 al 10 per cento del capitale della banca.

A questa maggiore libertà di ingresso nel mercato bancario si accompagna l'imposizione di un obbligo di trasparenza degli assetti proprietari anche più accentuato di quelli previsti dal Testo Unico del 1993 (v. acquisto di concerto disciplinato dal comma 1-*bis* dell'art. 22).

8. Vigilanza informativa e regolamentare

Sia la Vigilanza informativa sia quella regolamentare, previste dal T. Unico del 1993, sono state rafforzate dalle norme successive, anche se l'impianto di base disegnato da quel testo ha sorretto efficacemente i vari provvedimenti di vigilanza che la Banca d'Italia è andata via via adottando.

a) La vigilanza informativa ha visto estendersi il proprio ambito alle vicende relative ai soggetti incaricati della revisione legale dei conti (art. 51, comma 1-*bis*) e ha imposto agli stessi il medesimo obbligo, di informare l'organo di vigilanza delle vicende che possono costituire irregolarità nella gestione della banca, previsto per i sindaci (art. 52, 2° comma).

b) Particolarmente rafforzati, ampliati ed articolati sono i poteri di vigilanza regolamentare: *a)* è stato esplicitamente ricompreso nell'ambito della Vigilanza regolamentare il “*governo societario*”, attribuendo così alla Banca d'Italia il potere di dettare le regole di governo delle società bancarie, anche intervenendo sulle norme codicistiche non inderogabili (e la Banca d'Italia l'ha fatto soprattutto attraverso il provvedimento del marzo 2008; *b)* è stato imposto, dando attuazione al terzo pilastro di Basilea 2, che le banche forniscano al pubblico le informazioni relative alle materie di vigilanza regolamentare (art. 53, 1° comma, lett. d-*bis*); *c)* sono stati legislativamente fissati i metodi (*rating*, sistemi interni) di misurazione dei rischi; *d)* ha avuto una specifica consacrazione nel Testo Unico la necessità che vengano fissati i limiti e le condizioni per le operazioni con parti correlate e per la gestione dei conflitti di interessi (art. 53, 4° comma); *e)* è stato rafforzato il potere nella Banca d'Italia di adottare provvedimenti specifici nei confronti di singole banche, potere che concerne sia l'attività della banca sia la vita della società bancaria (distribuzione di utili e livello delle remunerazioni degli esponenti aziendali (art. 53, comma 3, lett. d).

L'ampliamento e la precisazione delle basi legislative, recepite nell'art. 53 del T.U., soprattutto in forza del d.lgs. 27 dicembre 2006, n. 297, ha offerto una legittimazione primaria più sicura di quella reperibile nel Testo Unico del 1993 all'imponente contemporanea produzione normativa, da parte del CICR, ma nella sostanza della Banca d'Italia, che ha disegnato tutti i momenti più importanti della Vigilanza regolamentare (Nuove disposizioni di vigilanza per le banche).

Il modello adottato è quello della *better regulation*: la legge fissa i principi generali la cui attuazione è rimessa alle Autorità di Vigilanza che, a loro volta, dettano, piuttosto che regole puntuali, disposizioni ancora di carattere generale, rimettendo ai soggetti vigilati il compito di dar specifica attuazione alle regole generali dettate dall'Autorità di Vigilanza.

9. Gruppi bancari e vigilanza consolidata

Le norme successive al T.U. del 1993 hanno apportato una serie di piccoli ritocchi alla disciplina di quel testo, ad es. a) estendendo la nozione di società finanziaria alle società di gestione del risparmio, b) ricomprendendo nella categoria delle società strumentali le società che si limitano a possedere ed amministrare immobili (art. 59), c) precisando la stessa nozione di gruppo bancario quando capogruppo sia una finanziaria, d) introducendo, per la vigilanza consolidata sul gruppo, le stesse innovazioni adottate per la vigilanza sulle banche e già ricordate.

Queste norme non hanno intaccato le linee di fondo della disciplina del gruppo e soprattutto non hanno detto nessuna nuova parola sui poteri di direzione e coordinamento della capogruppo sulle società del gruppo. Sul punto forse offre ragioni per ripensare quel problema e, con tutta probabilità per rimuovere molte delle perplessità che la norma del T.U. aveva sollevato, l'art. 2497 c.c., introdotto dalla riforma societaria e che costituisce oggi il quadro normativo generale nell'ambito del quale si colloca il gruppo bancario.

In altri termini, il dettato del Testo Unico del 1993 può essere reinterpretato alla luce del nuovo 2497, al quale, del resto, quel dettato ha fatto da battistrada.

10. Disciplina della crisi e garanzia dei depositanti

a) Un'osservazione preliminare: il nostro paese, già sulla base dell'ordinamento precedente il Testo Unico, aveva dettato, in deroga al diritto comune, una disciplina specifica che consentiva un forte potere di intervento delle Autorità creditizie nelle crisi bancarie.

Il Testo Unico ha adottato la stessa linea di politica legislativa; linea che non solo non è stata modificata dalle norme interne successive, ma che sta costituendo un modello anche per la prossima direttiva comunitaria in materia di gestione e di risoluzione delle crisi delle banche e anche delle imprese di investimento; direttiva che sostanzialmente prevede soluzioni non lontane da quelle adottate dal nostro ordinamento quando disciplina l'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta.

Gli interventi operati sul Testo Unico sono prevalentemente diretti a risolvere alcuni dei problemi che la pratica aveva posto, ma non cambiano le linee delle scelte del 1993.

b) Su un punto, per altro, l'impianto del Testo Unico del 1993 è stato modificato, in conformità con la direttiva 94/19 (attuata nel nostro ordinamento dal d.lgs. 659/1996), ossia quello relativo ai Sistemi di garanzia dei depositanti.

Il Testo Unico aveva previsto sistemi di garanzia e ne aveva fissato lo stretto legame con le procedure di amministrazione straordinaria e di liquidazione coatta, ma considerava facoltativa la loro costituzione. Sulla scia della direttiva comunitaria l'adesione ad un sistema di garanzia, "riconosciuto" dalla Banca d'Italia, costituisce oggi condizione necessaria per poter esercitare l'attività bancaria.

11. Soggetti operanti nel settore finanziario

Il Testo Unico, già nel dettato del 1993, aveva preso atto, correttamente, che nel mercato finanziario operano soggetti diversi dalle banche e aveva ritenuto che la loro disciplina, a) da un lato, non potesse essere abbandonata al diritto comune ma, b) dall'altro, che la stessa dovesse essere meno stringente di quella delle banche, non raccogliendo, questi soggetti, depositi e comunque fondi con obbligo di restituzione.

Il Testo Unico aveva ricompreso (art. 106), indistintamente, in questa categoria gli enti che esercitano nei confronti del pubblico le attività “*di assunzione di partecipazioni, di concessione di finanziamenti, sotto qualsiasi forma, di prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi*”, dettando poi una disciplina speciale (art. 107) per gli intermediari che avessero raggiunto una dimensione particolarmente rilevante.

Le norme successive, pur muovendosi in una logica sostanzialmente analoga a quella adottata nel 1993, hanno profondamente modificato il relativo dettato legislativo, anche sotto l'impulso delle direttive comunitarie. Hanno così disegnato a) uno statuto speciale per gli Istituti di moneta elettronica (artt. 114-*bis*, 114-*quinques*), b) uno statuto speciale per gli Istituti di pagamento (d.lgs. 13 agosto 2010, n. 141), c) ed uno per gli operatori di microcredito (art. 111), restituendo al diritto comune l'assunzione di partecipazioni.

E in questa prospettiva si colloca anche la disciplina dei mediatori creditizi (art. 128-*sexies*) e degli agenti in attività finanziaria (art. 128-*quater*).

Ha poi delineato uno statuto generale per tutti i soggetti che esercitano nei confronti del pubblico l'attività di “*concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma*”, definiti come “intermediari finanziari”. Questo statuto generale, pur non essendo stringente come quello delle banche, è stato tuttavia redatto in termini che solo in piccola parte lo differenziano da quello.

Credo che il nuovo ordinamento dei “*soggetti operanti nel settore finanziario*” debba essere apprezzato in quanto capace di adeguare, meglio del dettato originario del T.U., la disciplina alle caratteristiche economiche dei diversi operatori.

12. Trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti

Ho già ricordato che il Testo Unico del 1993 considerava la trasparenza dei rapporti con la clientela un momento importante per assicurare l'efficienza dell'intermediazione bancaria, ma non ne faceva un obiettivo diretto dall'azione di vigilanza e che questa emancipazione della trasparenza è stata realizzata dal d.lgs. 141/2010, in coincidenza con l'attuazione, nel nostro ordinamento, della direttiva 2008/48 del 23 aprile 2008, relativa ai contratti di credito ai consumatori.

Le norme oggi vigenti, per altro, non si limitano ad imporre la trasparenza delle condizioni contrattuali ma, abbastanza spesso, intervengono sul merito dei rapporti contrattuali (come ad es.: nel computo dei giorni valuta, sulla possibilità di modificazioni unilaterali del rapporto, o sulla fissazione di un tetto alle commissioni di massimo scoperto (art. 117-*bis*, 1° comma); il che è soprattutto vero per i contratti di credito al consumo. E non v'è dubbio che queste norme, se non possono essere considerate come un ritorno al controllo amministrativo del credito, forse consentito dalla legge bancaria del 1936, non possono neppure con troppa facilità essere considerate soltanto come uno strumento per favorire l'efficienza del mercato e la sana e prudente gestione della banca.

E sotto questo profilo si potrebbe dubitare della appartenenza di quelle norme al capitolo della Vigilanza bancaria, anche se non si deve dimenticare che la trasparenza e la correttezza dei rapporti con la clientela sono un elemento importante della Vigilanza, potendo contenere il rischio reputazionale che, a sua volta, può avere notevoli ricadute patrimoniali.

13. Un cenno di conclusione

Ho cercato di individuare le modificazioni e le integrazioni che il Testo Unico ha subito in questi venti anni.

Il Testo Unico Bancario, così rivisitato, merita di essere conservato o si deve fare, in proposito, un discorso, analogo a quello che si sviluppò negli anni Ottanta e Novanta del secolo scorso? Allora si segnalava la progressiva affermazione di un nuovo ordinamento del mercato bancario che, a) da un lato, rendeva obsoleta la legge bancaria del 1936 e, b) dall'altro, richiedeva una sistemazione organica delle norme che si andavano introducendo; sistemazione organica che fu realizzata dal T.U. del 1993.

A me pare che non stiamo vivendo una stagione analoga: non vedo in formazione un nuovo ordinamento che imponga l'abrogazione del Testo Unico del 1993 per preparare la redazione di un nuovo futuro e diverso Testo Unico. Certamente l'ordinamento comunitario è destinato ad avere un ruolo sempre più importante, ma a me pare che le relative norme, pur incidendo profondamente sui poteri delle Autorità Creditizie, non attribuiscono alle Autorità del settore fini diversi da quelli oggi fissati dal Testo Unico e, soprattutto, non vedo all'orizzonte l'avvento di una concezione dell'impresa bancaria diversa da quella fatta propria dal Testo Unico.

**IL TESTO UNICO BANCARIO
E IL DIRITTO DELL'UNIONE EUROPEA**

Olina Capolino

1. Le origini del testo unico bancario e la legislazione europea. – 2. Gli sviluppi della legislazione europea. – 3. Nuove regole europee e ordinamento nazionale. – 4. Il futuro del testo unico bancario

1. Le origini del testo unico bancario e la legislazione europea

Il diritto dell'Unione Europea è iscritto nel patrimonio genetico del testo unico bancario. All'origine del testo unico è infatti il recepimento della seconda direttiva di coordinamento in materia bancaria, attuato con il d.lgs. n. 481 del 1992. Fu l'ingresso nell'ordinamento nazionale di questa disciplina, unitamente ad altre novità normative sempre in quegli anni provenienti dall'ordinamento europeo, a rendere necessario un complessivo ripensamento della legislazione bancaria italiana allora vigente.

La normativa di settore si era fondata per quasi sessant'anni sulla legge bancaria del 1936-38, di cui si era spesso sottolineata la vitalità, dovuta alla neutralità e flessibilità del testo normativo¹. L'impostazione complessiva data da quella legge alla funzione di vigilanza bancaria, volta ad assicurare la stabilità del sistema attraverso l'esercizio di poteri autorizzatori², era però divenuta ormai non coerente con la legislazione comunitaria, tesa invece a garantire il gioco della concorrenza nell'ambito dello spazio finanziario europeo³. La legge bancaria, dunque, risultava ormai strutturalmente inadatta a rappresentare la cornice entro cui inserire le novità provenienti dalla disciplina europea.

Già l'attuazione della prima direttiva di coordinamento⁴, che vietava agli Stati membri di esaminare le domande di autorizzazione all'attività bancaria in funzione delle esigenze economiche del mercato, aveva trovato collocazione al di fuori della legge bancaria del 1936, in un provvedimento *ad hoc* che disciplinava le condizioni per il rilascio dell'autorizzazione ed i requisiti di onorabilità ed esperienza degli esponenti aziendali⁵.

Sempre al di fuori della legge bancaria si erano collocate poi altre importanti innovazioni normative, tra cui la "Legge Amato" sulla privatizzazione delle banche pubbliche⁶ e i suoi decreti attuativi, uno dei quali prevedeva anche una prima disciplina articolata della vigilanza sul gruppo creditizio⁷, e le previsioni in materia bancaria recate dalla legge 10 ottobre 1990, n. 287, che dettava norme per la tutela della concorrenza e del mercato.

1 G. RUTA, *Il sistema della legislazione bancaria*, Roma, 1975, p. 455 e ss.; di "straordinaria duttilità" parla, ad es., S. CASSESE, in *È ancora attuale la legge bancaria del 1936?* Roma, 1987, p. 40. Cfr. anche F. CARBONETTI, *I cinquant'anni della legge bancaria*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n. 10, settembre 1986.

2 Si pensi all'autorizzazione prevista dall'art. 28 per l'apertura di tutte le "sedi, filiali, succursali, agenzie, dipendenze, recapiti".

3 Cfr. la direttiva 24 giugno 1988, n. 88/361/CEE, che sopprimeva le restrizioni ai movimenti di capitali.

4 Prima direttiva del 12 dicembre 1977, *relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio* (77/780/CEE).

5 D.P.R. 27.6.1985, n. 350.

6 Legge 30 luglio 1990, n. 218, *Disposizioni in materia di ristrutturazione e integrazione patrimoniale degli Istituti di credito di diritto pubblico*.

7 D.lgs. 20 novembre 1990, n. 356, *Disposizioni per la ristrutturazione e per la disciplina del gruppo creditizio*.

Con l'approvazione della seconda direttiva di coordinamento⁸, cui si affiancavano altre direttive sui fondi propri e sui coefficienti di solvibilità delle banche, l'esigenza di una nuova sistemazione della materia diventava pressante. La seconda direttiva era infatti ispirata al principio del riconoscimento reciproco, in base al quale tutte le banche autorizzate in uno Stato membro erano abilitate ad esercitare in tutto il territorio europeo le principali attività consentite in base all'autorizzazione rilasciata nel paese di origine. E poiché in tale prospettiva era necessaria quanto meno un'armonizzazione minimale delle regole e dei controlli, la seconda direttiva risultava molto più dettagliata e puntuale della prima.

Il principio del mutuo riconoscimento poneva, in particolare, il problema del superamento della "discriminazione inversa" cui sarebbero state esposte le banche italiane, trovandosi a competere con altre non soggette alle stringenti regole elaborate dalla disciplina nazionale (specializzazione temporale della raccolta e degli impieghi, vincoli di specializzazione operativa ed istituzionale).

Il complesso delle innovazioni normative rendeva quindi ormai ineludibile una revisione della disciplina di settore. A questo scopo, la legge comunitaria che diede attuazione della seconda direttiva⁹ dispose anche l'emanazione di un testo unico, nel quale potessero trovare collocazione le nuove regole di derivazione europea, coordinate con le altre disposizioni vigenti nella stessa materia.

Il coordinamento delle leggi previgenti era indicato dall'art. 25, comma 2, della legge di delegazione quale unico criterio direttivo per la redazione del testo unico bancario. La stessa legge prevedeva però anche l'adozione di "*ogni altra disposizione necessaria ad adeguare alla direttiva ... la disciplina vigente*" (art. 25, comma 1, lett. e) e chiedeva, con previsioni di carattere generale, sia di introdurre le modifiche o le integrazioni occorrenti per evitare disarmonie con le discipline in vigore nei singoli settori interessati (art. 2, comma 1, lett. c), sia di tener conto di tutto il processo di evoluzione dell'ordinamento (art. 2, comma 1, lett. f). Le possibilità di intervento offerte al legislatore delegato erano dunque piuttosto ampie. Sebbene non esplicitamente enunciato, tra gli obiettivi perseguiti spiccava inoltre l'intento di razionalizzare e rafforzare, nella nuova prospettiva europea, la disciplina della funzione di vigilanza.

La redazione del testo unico bancario ha risposto pienamente agli scopi enunciati dalla legge di delegazione¹⁰. Il fine del coordinamento imponeva innanzitutto la riconduzione ad unità dell'intera disciplina esistente in materia, insieme all'eliminazione delle norme superate, delle antinomie e delle incongruenze determinate dalla sovrapposizione delle leggi nel tempo, opera che il testo unico ha compiuto in maniera radicale. L'adattamento formale e lessicale

8 Seconda direttiva del 15 dicembre 1989, *relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio e recante modifica della direttiva 77/780/CEE (89/646/CEE)*.

9 Legge 19 febbraio 1992, n. 142.

10 P. BARILE, *Introduzione*, in *La nuova legge bancaria*, a cura di P. Ferro-Luzzi e G. Castaldi, Milano 1996, p. 44 e ss.

delle disposizioni riunite si è accompagnato poi ad una verifica della loro coerenza con la complessiva evoluzione dell'ordinamento, e ai conseguenti notevoli interventi modificativi. Sotto questo profilo, non può certo dirsi che il d.lgs. n. 385 del 1993 appartenga alla schiera dei testi unici meramente compilativi e riproduttivi di leggi precedenti, avendo piuttosto svolto con estrema decisione il compito di rendere il preesistente quadro normativo coerente con il recepimento della direttiva.

Ma il testo unico bancario è stato più che un semplice atto di coordinamento normativo. Innanzi tutto, e prima ancora che divenisse di dominio comune il dibattito sulla semplificazione normativa, il testo unico mirava ad offrire una regolazione di settore chiara e lineare, che potesse garantire l'agevole conoscibilità della disciplina di settore.

Quest'opera di semplificazione era certamente opportuna. La legge bancaria del 1936-38 era accompagnata da numerose leggi, stratificatesi nel tempo, che – in una situazione caratterizzata dalla forte presenza di banche pubbliche – disciplinavano con estremo grado di dettaglio singoli istituti di credito e singole operazioni di finanziamento o di agevolazione creditizia¹¹. Il risultato era che l'insieme delle regole che governavano il settore bancario si presentava complesso e disorganico, di difficile consultazione e poco trasparente.

Il testo unico bancario fu l'occasione per ricondurre in un quadro normativo unitario la vasta schiera di leggi sul credito che si era accumulata nel corso dei decenni. Basta scorrere il lungo elenco di abrogazioni espresse contenuto nell'art. 161 t.u.b. per comprendere l'opera di enorme semplificazione della legislazione di settore compiuta con il testo unico. Tale semplificazione rappresentava peraltro, al tempo stesso, anche lo strumento per dare attuazione ai principi derivanti dalla seconda direttiva comunitaria, che necessariamente dovevano ispirare anche l'opera di coordinamento attuata con il testo unico, e che imponevano la despecializzazione temporale, operativa e istituzionale delle banche italiane.

Con il testo unico, perciò, fatte salve le banche cooperative, il modello di banca diveniva quello della banca società per azioni; le banche perdevano tutte le particolari qualificazioni o specializzazioni operative; ai crediti speciali e agevolati si dedicavano pochi articoli essenziali, che consentivano di cancellare quasi completamente la legislazione speciale previgente.

¹¹ L'attività degli istituti di credito speciale era disciplinata da norme che prevedevano, nei rapporti con i mutuatari e con i terzi, numerose deviazioni rispetto al diritto comune, come nel caso delle disposizioni in tema di procedimento esecutivo previste per le operazioni di credito fondiario, edilizio e alle opere pubbliche, risalenti alle leggi coordinate nel testo unico del 1905, che divergevano in misura spesso notevole dalle omologhe previsioni del codice di procedura civile del 1940, e presentavano problemi di coordinamento con la legge fallimentare. La legittimità di dette disposizioni era stata confermata più volte dalla giurisprudenza sia con riferimento alla natura pubblica degli istituti di credito, sia in considerazione della specialità delle operazioni di finanziamento disciplinate. Il criterio soggettivo diventava però inutilizzabile con il superamento della banca pubblica, mentre la prospettiva di una generalizzata estensione dei preesistenti privilegi sostanziali e procedurali a tutte le banche generava nuovi dubbi sulla loro ammissibilità.

Il testo unico bancario non si è fermato, tuttavia, all'opera di riordino e di semplificazione che la stessa attuazione della seconda direttiva suggeriva, e che corrispondeva, in fondo, alla funzione di razionalizzazione ed unificazione delle leggi di settore che è tipica di questo genere di atti normativi. Un'altra scelta di fondo caratterizza invece il testo unico bancario: la volontà di impostare la futura legislazione di settore secondo i canoni della delegificazione, cioè attraverso norme che dettano i principi della futura azione amministrativa, destinata poi ad essere disciplinata più dettagliatamente in disposizioni secondarie, che possano stare più agevolmente al passo con le innovazioni di un mercato finanziario ormai globale e in continuo sviluppo¹². Il testo unico si è tradotto quindi in buona parte in norme che autorizzano soggetti pubblici all'esercizio di poteri normativi, fissando i principi della futura attività regolamentare, ma lasciando alle autorità di settore la definizione puntuale della disciplina.

L'ultima caratteristica peculiare che il testo unico bancario presenta è la particolare attenzione posta nella redazione delle norme, la qualità del linguaggio normativo. È noto che la qualità delle leggi influenza la capacità di crescita di un Paese, può favorirne lo sviluppo, può attrarre operatori esteri. Non è quindi necessario sottolineare l'importanza di una buona formulazione linguistica della legge, che consenta una corretta interpretazione del significato degli enunciati di cui è composta.

Mi piace ricordare che in Banca d'Italia i lavori di supporto tecnico al legislatore per la redazione del testo unico bancario presero avvio con una serie di incontri e seminari, tra cui uno del prof. Sabino Cassese sul potere normativo ed il suo esercizio (e in quest'ambito, in particolare, sulla delegificazione), e l'altro del prof. Uberto Scarpelli sul "linguaggio giuridico come ideale illuministico"¹³.

Il testo unico del 1993 è anche frutto di quegli insegnamenti. Le regole di tecnica legislativa adottate garantirono effettivamente un prodotto caratterizzato, nel suo complesso, da chiarezza e precisione, sinteticità e non contraddittorietà.

Andando indietro nel tempo, si ricorderà che queste erano anche alcune tra le caratteristiche per le quali veniva celebrata la legge bancaria del 1936-38.

Ma c'è, tra i due atti normativi, una differenza fondamentale: la legge bancaria era, come sovente si diceva, anche libera nei fini, e consentiva perciò una forte direzione politica del settore: la determinazione delle finalità della vigilanza, non dichiarate nel testo della legge, era affidata ad un Comitato di ministri, presieduto dal capo del governo¹⁴.

12 Sulle leggi delegificanti cfr. S. CASSESE, *Introduzione allo studio della normazione*, in *Riv. Trim. Dir. Pubbl.*, 1992, p. 316. Sulla delegificazione attuata con il testo unico bancario cfr. P. BARILE, *op. cit.*, p. 20 e ss..

13 I testi delle rispettive relazioni sono stati pubblicati in *Riv. Trim. Dir. Pubbl.*, 1992, cit., e in *Nomografia. Linguaggio e redazione delle leggi*, a cura di P. Di Lucia, Milano 1995.

14 Secondo l'art. 13 della legge bancaria del 1936, "il Comitato dei Ministri (...) fissa le direttive per l'azione da svolgere dall'Ispettorato. Per le direttive di carattere generale il Comitato dei Ministri sentirà il Comitato corporativo centrale al fine di adeguare le esigenze per lo sviluppo della economia della Nazione e della vita dello Stato alla formazione del risparmio ed alle possibilità di credito del Paese".

Il testo unico bancario enuncia invece all'art. 5 le finalità perseguite (sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, stabilità complessiva, efficacia e competitività del sistema finanziario, osservanza delle disposizioni in materia creditizia), alle quali debbono attenersi tutti i soggetti pubblici individuati come "Autorità creditizie" nell'esercizio dei loro poteri, in primo luogo regolamentari¹⁵: il testo unico, cioè, nel momento in cui autorizza l'esercizio di poteri normativi da parte delle autorità di settore, stabilisce anche che detti poteri debbono essere esercitati esclusivamente nell'ambito dei principi individuati dalla legge¹⁶. Sicché alla delegificazione, scelta come opzione di fondo dell'impianto legislativo, si accompagna la fissazione, attraverso la "metanorma" dell'art. 5, dei principi fondamentali dell'azione amministrativa, dai quali tutte le future disposizioni di vigilanza non potranno prescindere.

Nel corso degli anni successivi al 1993, il testo unico bancario ha subito numerose modifiche, ma altre ora se ne prospettano che potrebbero sconvolgerne lo stesso impianto, se non metterne in discussione la sopravvivenza. Le importanti novità normative che renderanno necessario intervenire sul testo cardine della legislazione bancaria italiana sono prevalentemente di matrice europea.

2. Gli sviluppi della legislazione europea

L'elaborazione normativa europea, che come abbiamo visto è all'origine del testo unico bancario, è recentemente diventata sempre più intensa e dettagliata, anche per recepire innovazioni prospettate da più ampi consessi internazionali. È il caso delle prescrizioni mutate dal Comitato di Basilea, grazie alle quali si è passati, nel corso degli anni, dalla mera cooperazione tra autorità di vigilanza dei diversi Paesi all'armonizzazione delle regole di solvibilità.

La crisi economica e finanziaria ha poi dato impulso alla produzione normativa comune, che sembra avere ora in primo piano, più che la tutela del risparmio, l'obiettivo di evitare che i cittadini sopportino il costo delle crisi bancarie.

Le novità normative attuate o in programma riguardano tutti i principali aspetti disciplinati dal testo unico: l'allocazione dei poteri regolamentari, le autorità competenti, la vigilanza prudenziale, la disciplina delle crisi bancarie.

Sul piano della produzione normativa, il Rapporto *de Larosière* (2009)¹⁷ individuava, tra i possibili rimedi alla crisi globale, il superamento delle in-

¹⁵ Nel testo attualmente vigente, ulteriori finalità sono enunciate dall'art. 127 (trasparenza delle condizioni e correttezza dei rapporti con la clientela): si tratta di scopi che, per la verità, potevano già considerarsi compresi in quelli elencati all'art. 5 (ed in particolare nella sana e prudente gestione e nell'osservanza delle disposizioni), ma che hanno ora autonoma ed esplicita considerazione.

¹⁶ Per inciso, il fatto che tutti i soggetti pubblici coinvolti, compreso il CICR e il Ministro dell'economia, fossero tenuti a rispettare nella loro azione i principi e le finalità indicati dall'art. 5 rendeva evidente come i compiti disciplinati dal testo unico fossero di natura amministrativa, e dovessero restare immuni dai condizionamenti che in passato in Italia avevano negativamente influito sulla gestione del credito.

¹⁷ HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU, chartered by J. de Larosière, *Report*, Bruxelles, 25 febbraio 2009.

coerenze regolamentari. In particolare raccomandava di evitare di ricorrere ad atti normativi che permettessero un recepimento e un'attuazione non uniforme (raccomandazione n. 10), e proponeva di indagare quali fossero le principali divergenze nelle legislazioni nazionali di recepimento delle direttive sull'attività bancaria (opzioni, deroghe, eccezioni), procedendo alla loro eliminazione (raccomandazione n. 20), al fine di conseguire l'effettiva unicità di disciplina nel settore finanziario.

Il diritto europeo sta andando sempre più nella direzione tracciata da quelle raccomandazioni, con la conseguenza che la potestà normativa nazionale ne risulta per molti versi compressa, quando non del tutto eliminata. Aumenta infatti il ricorso ai regolamenti direttamente applicabili, o comunque a direttive di massima armonizzazione.

L'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha il potere di elaborare standard tecnici comuni: come previsto dagli artt. 10 e 15 del regolamento istitutivo (n. 1093/2010), tali norme tecniche di regolamentazione e di attuazione hanno carattere vincolante, in quanto sono adottate con regolamenti della Commissione¹⁸. L'EBA ha poi anche il potere di formulare linee guida per le autorità di vigilanza nazionali ai sensi dell'art. 16 dello stesso regolamento istitutivo, non vincolanti, ma rispetto alle quali vige il principio *comply or explain*.

Sul piano dell'esercizio dell'attività di vigilanza, l'obiettivo di una disciplina comune fissato dalle citate raccomandazioni del Rapporto *de Larosière* trova realizzazione nel cd. "pacchetto CRD IV" (ovvero il complesso costituito dalla direttiva n. 36/2013 e dal regolamento n. 575/2013)¹⁹: il regolamento, composto di ben 521 articoli, introduce regole uniformi sui requisiti prudenziali; la direttiva disciplina, modificando le prescrizioni delle precedenti direttive in materia, l'accesso all'attività bancaria e la funzione di vigilanza. Il complesso normativo costituito dalla direttiva e dal regolamento intende assicurare l'uniformità delle regole tecniche, dei criteri applicativi, delle prassi di vigilanza, delle modalità di esercizio dei poteri. In questo quadro, lo spazio per l'esercizio delle cd. discrezionalità nazionali risulta ormai abbastanza contenuto.

Novità si prospettano anche nel campo delle autorità competenti ad esercitare la vigilanza bancaria: al quadro già consolidato (e tempestivamente recepito nel testo unico bancario²⁰) costituito dalle autorità (EBA, ESMA, EIOPA) e dal Comitato europeo per i rischi sistemici (ESRB), competenti per le regole di vigilanza e complessivamente facenti parte del Sistema Europeo di Vigilanza

18 Le norme tecniche di regolamentazione e di attuazione hanno carattere vincolante in quanto sono adottate con regolamenti della Commissione (rispettivamente delegati, ex art. 290 TFUE, e di esecuzione, ex art. 291 TFUE): cfr. gli artt. 10 e 15 del regolamento UE n. 1093/2010 del 24 novembre 2010, *che istituisce l'Autorità Europea di Vigilanza (Autorità bancaria europea)*.

19 Direttiva 2013/36/UE del 16 giugno 2013 *sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento*; regolamento (UE) n. 575/2013 del 26 giugno 2013 *relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento*.

20 Cfr. l'art. 6, come sostituito dal d.lgs. 30 luglio 2012, n. 130.

Finanziaria (SEVIF)²¹, si affianca ora, per i Paesi dell'Eurozona e per gli altri che vorranno parteciparvi, il *Single Supervisory Mechanism*, il cui regolamento istitutivo è stato recentemente varato, dopo mesi di intensa attività per la sua elaborazione, che ha visto coinvolta anche la Banca d'Italia²².

La genesi di queste novità normative va cercata sempre nella crisi economica e finanziaria²³, che se da una parte ha mostrato la necessità di risposte comuni, attraverso l'intervento dell'*European Stability Mechanism*, dall'altra rende opportuna anche una condivisione dell'attività di supervisione, che si accompagna alla condivisione degli oneri.

La normativa europea sul Meccanismo unico di vigilanza si presenta complessa, pur disciplinando soltanto l'allocazione dei poteri presso la BCE e la ripartizione dei compiti tra questa e le autorità nazionali competenti, e non anche, come il testo unico bancario, l'esercizio concreto dell'attività di vigilanza sulle banche ed i gruppi, la gestione delle crisi, gli altri intermediari, la trasparenza, le sanzioni.

La base giuridica del regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza è stata individuata nell'art. 127(6) del Trattato per il Funzionamento dell'Unione, secondo cui è possibile affidare alla BCE, con deliberazione all'unanimità del Consiglio, previo parere del Parlamento e sentita la stessa BCE, "*specific tasks*" in materia di vigilanza prudenziale. Un altro relatore affronterà in particolare i problemi legati a questa scelta. Voglio solo osservare, in proposito, come la disposizione in questione possa considerarsi una base legale soddisfacente soprattutto con riferimento al testo finale del regolamento, in cui non tutte le competenze di vigilanza passano direttamente alla BCE, ma si prevede una compartecipazione delle autorità nazionali. La possibilità di attribuire alla BCE solo "*compiti specifici*" precludeva infatti una integrale devoluzione della funzione di vigilanza; nel ricercare soluzioni diverse, tuttavia, era anche essenziale evitare una riforma solo di facciata.

21 Sul Sistema Europeo delle Autorità di Vigilanza Finanziaria (SEVIF), cfr. R. D'AMBROSIO, *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione*, in *Dir. Banc. e Merc. Fin.*, 2011.

22 Regolamento n. 1024/2013 del 15 ottobre 2013, *che attribuisce alla Banca Centrale Europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi*.

23 Si vedano, ad esempio, i *considerando* n. 5 e 6 del regolamento, secondo cui "*nell'Unione la competenza a vigilare sui singoli enti creditizi resta principalmente a livello nazionale. Il coordinamento tra autorità di vigilanza è essenziale, ma la crisi ha dimostrato che il solo coordinamento non è sufficiente, in particolare nel contesto della moneta unica. Per preservare la stabilità finanziaria nell'Unione e aumentare gli effetti positivi sulla crescita e il benessere dell'integrazione dei mercati, è opportuno aumentare l'integrazione delle competenze di vigilanza. Ciò è particolarmente importante per garantire un controllo efficace e solido di un intero gruppo bancario e della sua salute complessiva e ridurrebbe il rischio di diverse interpretazioni e decisioni contraddittorie a livello del singolo ente*", e, con riferimento all'opportunità di interrompere gli effetti negativi del legame tra banche e debito sovrano: "*in molti casi la stabilità di un ente creditizio è ancora strettamente legata allo Stato membro in cui è stabilito. I dubbi sulla sostenibilità del debito pubblico, sulle prospettive di crescita economica e sulla solidità degli enti creditizi hanno alimentato tendenze di mercato che si rinforzano a vicenda, con possibili conseguenze in termini sia di rischi per la solidità di alcuni enti creditizi e la stabilità del sistema finanziario nella zona euro e nell'Unione nel suo complesso sia di imposizione di pesanti oneri a carico delle finanze pubbliche già in difficoltà degli Stati membri interessati*".

Nella proposta iniziale della Commissione, la BCE avrebbe dovuto assumere la responsabilità per lo svolgimento diretto dei compiti di vigilanza nei confronti di tutte le banche dei Paesi aderenti al *Single Supervisory Mechanism*; e poiché in concreto era palesemente inattuabile un accentramento completo di tutte le funzioni, si prevedeva che la BCE avrebbe potuto avvalersi poi delle autorità nazionali nella fase preparatoria ed esecutiva, senza però chiarire in che modo dovessero essere imputati i compiti e le responsabilità. Non è stato facile raggiungere una visione comune su questo aspetto fondamentale della nuova disciplina, e un apporto determinante in tal senso è stato offerto dalla delegazione italiana. Il punto di arrivo del dibattito ha consentito, infine, di bilanciare l'esigenza dell'uniformità dell'azione di vigilanza e l'obiettivo di assicurare un efficace funzionamento del Meccanismo unico.

Il quadro delle competenze delineato dal *Single Supervisory Mechanism* è comunque complesso e articolato: la BCE avrà, a partire dal novembre 2014, la responsabilità diretta per la vigilanza delle banche più "significative", mentre le autorità nazionali continueranno a vigilare le banche "meno significative", secondo linee guida stabilite dalla BCE. Coerentemente con il principio di attribuzione enunciato all'art. 5 del Trattato dell'Unione Europea, le autorità nazionali conserveranno anche tutti i poteri non trasferiti alla BCE (la quale potrà però chiedere loro di esercitarli "*nella misura necessaria ad assolvere i compiti attribuiti*")²⁴.

La ripartizione dei compiti segue un criterio misto, in parte soggettivo, in parte per materia. Il criterio generale, riferito alla tipologia dei soggetti vigilati, fa leva sul grado di "significatività" della banca, ed è previsto dall'art. 6 del regolamento. La regola generale sul riparto di competenze non si applica però alle cd. procedure comuni, procedimenti multilivello che attengono all'autorizzazione all'attività bancaria (e alla relativa revoca) nonché all'acquisizione delle partecipazioni rilevanti nelle banche. Tali procedimenti sono infatti concentrati, per intuibili esigenze di uniformità, presso l'autorità responsabile dell'intero sistema, indipendentemente dalla "significatività" della banca interessata²⁵. La BCE sarà quindi in ogni caso competente per l'adozione del provvedimento finale, ma alle

24 In particolare, alle autorità nazionali resteranno poi le competenze in materia di antiriciclaggio, trasparenza e tutela della clientela, sistema dei pagamenti, prestazione di servizi d'investimento da parte delle banche, vigilanza sulle banche extra UE, vigilanza macroprudenziale.

25 Cfr. gli artt. 14 e 15 del regolamento n. 1024/2013. La competenza per i provvedimenti di revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria spetta sempre alla BCE (cfr. art. 14, par. 5), ma l'art. 14 disciplina solo in parte le possibili interferenze con i procedimenti di competenza delle autorità responsabili della soluzione delle crisi bancarie, prevedendo soltanto, al par. 6, l'ipotesi in cui la BCE intenda revocare l'autorizzazione e sussista un parere contrario dell'autorità nazionale competente. Nulla il regolamento dice sul caso in cui quest'ultima intenda procedere coattivamente alla liquidazione della banca (art. 80 t.u.b.); non è chiaro quindi se l'autorità nazionale dovrà comunque chiedere alla BCE la previa revoca dell'autorizzazione o se potrà procedere indipendentemente da questa, che dovrà poi peraltro essere necessariamente disposta. Manca un coordinamento anche tra effetti della revoca disposta dalla BCE e casi di temporanea prosecuzione dell'attività d'impresa durante la liquidazione coatta amministrativa (art. 90, comma 3, t.u.b.). Quanto alla valutazione delle acquisizioni di partecipazioni qualificate, il regolamento n. 1024/2013 non menziona la possibilità di revoca delle autorizzazioni, prevista invece espressamente dall'ordinamento italiano (art. 24 t.u.b.).

autorità nazionali spetterà il compito di istruire il procedimento e formulare proposte all'autorità decidente²⁶.

La complessità dei procedimenti multilivello si rifletterà sul piano del controllo giurisdizionale. Va infatti ricordato che il Meccanismo unico non costituisce un autonomo centro di imputazione giuridica: la formula individua semplicemente il complesso delle relazioni tra la BCE come autorità di vigilanza e le altre autorità competenti in materia nei singoli Stati partecipanti, sicché ciascun atto resterà imputabile all'autorità procedente, con le relative conseguenze in ordine all'impugnabilità²⁷.

Ancora diverso è il criterio di riparto delle competenze seguito per i compiti macroprudenziali²⁸. Gli strumenti macroprudenziali previsti esclusivamente dall'ordinamento nazionale resteranno infatti senz'altro di competenza delle autorità nazionali nei confronti di tutte le banche ("significative" e non); quelli previsti dal diritto comunitario spetteranno ugualmente alle autorità nazionali, ma la BCE avrà il potere di intervenire in sostituzione di queste ultime, anche imponendo riserve più elevate.

Il criterio che fa leva sulla distinzione tra banche significative e meno significative non sembra seguito neanche per il riparto dei poteri sanzionatori²⁹. L'art. 18 del regolamento sembra, infatti, far ricorso al diverso criterio della natura della norma violata (se diritto dell'unione direttamente applicabile o diritto nazionale) e del destinatario della sanzione (se persona giuridica o persona fisica) piuttosto che su quello della natura significativa o meno significativa della banca vigilata. Per ragioni di coerenza e di buon funzionamento del sistema, occorrerebbe invece applicare anche ai poteri sanzionatori il criterio basato sulla significatività della banca. Sembra infatti poco ragionevole affidare alle autorità nazionali il compito di irrogare sanzioni nei confronti di soggetti sottoposti a vigilanza altrui. È probabile che la prevista *Framework Regulation* faccia uno sforzo interpretativo nel senso di rendere irrogabili dalla BCE le sanzioni sulle banche significative, lasciando alle autorità nazionali quelle sulle banche meno significative; in base al regolamento,

26 Per l'autorizzazione all'attività, potrebbe anche parlarsi di una competenza condivisa, perché l'autorità nazionale è competente per la verifica della rispondenza dell'istanza alla disciplina nazionale, e in caso di esito negativo dell'accertamento può rigettare direttamente l'istanza; per le acquisizioni di partecipazioni qualificate, invece, non esiste un momento di valutazione rimesso all'autorità nazionale, perché le regole sono del tutto armonizzate, ma la complessità del procedimento è data dai tempi, direttamente scanditi dalla direttiva 2007/44, che sono particolarmente ristretti.

27 Cfr. O. CAPOLINO, L. DONATO, R. GRASSO, *Road map dell'unione bancaria europea. Il Single Supervisory Mechanism e le implicazioni per le banche*, in *Banche e ciclo economico: redditività, stabilità e nuova vigilanza*, a cura di G. Bracchi e D. Masciandaro, XVII Rapporto della Fondazione Rosselli, Roma 2013, p. 221 e s.. L'autorità giurisdizionale competente (giudice nazionale o Corte Europea di giustizia) andrà comunque probabilmente individuata tenendo conto non solo della ripartizione dei compiti delineata dal regolamento, ma anche del diritto applicato e delle complesse interazioni previste tra i diversi attori nell'ambito del Meccanismo unico di vigilanza.

28 Cfr. l'art. 1, ult. par., e l'art. 5 del regolamento.

29 Sulle sanzioni nell'ambito del Meccanismo unico di vigilanza cfr. R. D'AMBROSIO, *Due process and safeguards of the person subject to SSM supervisory and sanctioning proceedings*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, 2013, n. 74.

tuttavia, con riguardo alle banche significative, la BCE non potrà comunque irrogare sanzioni alle persone fisiche e per violazioni del diritto nazionale: dovrà in tal caso chiedere alle autorità nazionali di provvedere.

Un sistema complesso di regole e di poteri, in parte basato su norme di carattere regolamentare, si prospetta anche per la disciplina europea delle crisi. Innanzi tutto rileva, per tutti gli Stati membri dell'UE, la disciplina delle crisi recata dalla direttiva³⁰, di prossima emanazione, che armonizzerà le regole e gli strumenti di intervento (distinguendo tra misure di intervento precoci e misure volte alla soluzione della crisi), alcuni dei quali decisamente innovativi ed incisivi, come il *bail in*, che impone anche ai creditori di condividere le perdite³¹, ed il trasferimento dei beni ad un ente-ponte. La proposta di direttiva "*Recovery and resolution*" è, come le altre coeve iniziative del legislatore europeo, figlia della crisi globale, sotto un duplice profilo: perché supera l'approccio basato sul riconoscimento reciproco delle procedure, dettando un quadro armonizzato di prevenzione e gestione delle crisi bancarie, e per la tipologia degli strumenti innovativi di soluzione delle crisi che prevede, miranti essenzialmente ad allontanare dai *taxpayers* le conseguenze delle crisi bancarie.

Anche nel campo della soluzione delle crisi, oltre alla disciplina recata dalla direttiva, destinata a trovare applicazione in tutti i Paesi dell'Unione europea, si profila una disciplina riguardante il più ristretto ambito degli Stati appartenenti all'Eurozona, che si inquadra, unitamente alla creazione del Meccanismo unico di vigilanza, nel processo di costruzione dell'"unione bancaria". È stata infatti presentata dalla Commissione, il 10 luglio 2013, una proposta di regolamento volta a istituire un Meccanismo unico di risoluzione delle crisi bancarie (*Single Resolution Mechanism*) finalizzato, come già avvenuto per l'esercizio dell'ordinaria attività di vigilanza prudenziale, all'accentramento delle funzioni concernenti la risoluzione della crisi degli intermediari, per i Paesi che adottano l'euro come moneta, attraverso la creazione di un unico sistema di gestione delle crisi, un'unica autorità ed un unico fondo europeo (*Single Resolution Fund*)³².

In linea con il regolamento istitutivo del Meccanismo unico di vigilanza, il *Single Resolution Mechanism* si applicherebbe a tutte le banche e alle imprese capogruppo aventi sede negli Stati membri dell'Eurozona e negli altri Stati eventualmente aderenti su base volontaria, nonché, ove soggette a vigilanza consolidata della BCE, alle imprese di investimento e alle società finanziarie. Sebbene il meccanismo centralizzato per la soluzione delle crisi bancarie sia destinato ad operare nello stesso perimetro del *Single Supervisory Mechanism*, non è prevista,

30 Commissione Europea, 2012/0150 (COD), *Proposta di direttiva che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento*.

31 La misura, che implica una compressione dei diritti dei possessori dei titoli anche obbligazionari, potrà peraltro essere legittimamente adottata solo ove sussista un interesse generale che la giustifichi.

32 Commissione Europea, 2013/0253 (COD) *Proposta di regolamento che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione delle crisi degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo unico di risoluzione delle crisi e del Fondo unico di risoluzione delle crisi bancarie e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010*.

in questo caso, una investitura della BCE, che viene in considerazione solo quale autorità competente per la vigilanza.

La proposta prevede l'istituzione di un Comitato unico di risoluzione (*Single Resolution Board*), incaricato di svolgere l'attività preparatoria (in particolare, la redazione dei *resolution plan* e la valutazione periodica della "risolvibilità" degli enti) e di proporre alla Commissione l'adozione di misure di soluzione della crisi con riferimento ai singoli enti. Il Comitato si articolerebbe in una sessione plenaria, incaricata di funzioni amministrative generali, e in una sessione esecutiva, competente ad assumere decisioni sulla soluzione della crisi dei singoli enti.

Il regolamento, nell'ultima versione disponibile, ripartisce le funzioni tra Comitato, Commissione europea e autorità nazionali. In particolare, il Comitato avrebbe il compito di accertare i presupposti per l'adozione delle misure per la soluzione delle crisi, di propria iniziativa o su indicazione della BCE e di proporre alla Commissione l'avvio del procedimento; il Comitato dovrebbe anche individuare i *resolution tools* applicabili e autorizzare il ricorso al *Single Resolution Fund*. Alla Commissione europea sarebbe attribuito il potere decisionale e quello di indicare i *tools* per la *resolution* e la necessità dell'eventuale utilizzo del Fondo, sulla base di una raccomandazione del Comitato o anche di propria iniziativa; la Commissione eserciterebbe inoltre le proprie competenze in materia di aiuti di stato, con riguardo alle decisioni che prevedano l'utilizzo del Fondo. Alle autorità nazionali sarebbe assegnato il compito di dare attuazione al *resolution scheme* (che fornisce informazioni di maggiore dettaglio sull'utilizzo dei *tools*), ma il Comitato potrebbe avocare a sé il potere di adottare provvedimenti di soluzione delle crisi direttamente vincolanti per gli intermediari nel caso in cui un'autorità nazionale non si conformi alle sue decisioni³³.

Il ruolo attribuito ai diversi attori dalla proposta di regolamento delinea un procedimento complesso che si presenta problematico, anche perché il meccanismo decisionale previsto non appare coerente con i tempi rapidi e le competenze tecniche specifiche richiesti per la gestione delle crisi bancarie.

La base normativa sarebbe costituita in questo caso dall'art. 114 del Trattato, già utilizzato per la creazione delle agenzie facenti parte del SEVIF. Sono però sorti dubbi sulla sua utilizzabilità, posto che la norma è riferita alle misure per il ravvicinamento delle disposizioni sull'instaurazione ed il funzionamento del mercato interno, e – per quanto interpretata in maniera estensiva dalla Corte di Giustizia³⁴ – non sembra ammettere complete cessioni di sovranità. Si pone quindi il problema se questa fonte normativa possa consentire la creazione di un ente responsabile per materie solo indirettamente collegate ad una maggiore integrazione.

³³ La proposta prevede, infine, la creazione di un fondo unico di risoluzione con il compito di finanziare la risoluzione. Il Fondo sarebbe amministrato dal Comitato e verrebbe finanziato mediante contributi versati dagli intermediari. Negli Stati che aderiscono al *SRM*, il Fondo sostituirebbe i fondi nazionali di risoluzione previsti dalla direttiva su *Recovery and resolution (BRRD)*; i *Deposit Guarantee Schemes* continuerebbero ad avere invece una dimensione puramente nazionale.

³⁴ Cfr. da ultimo Corte di Giustizia, 22 gennaio 2014, C-270/12, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord*, 100 e ss., e le sentenze ivi richiamate.

Singolare è poi la previsione, nella bozza di regolamento, non solo delle regole per l'attribuzione delle competenze, come nel regolamento sul Meccanismo unico di vigilanza, ma anche della disciplina degli specifici poteri e strumenti che l'autorità unica potrebbe utilizzare. Con ciò si crea una parziale sovrapposizione rispetto al contenuto della proposta di direttiva, anche se nell'ultima versione della proposta richiama su più punti la direttiva stessa.

Con la proposta di creazione di un *Single Resolution Mechanism*, anche nella disciplina europea delle crisi bancarie si prefigura un sistema normativo differenziato, in base al quale alcune regole sono di applicazione comune, mentre altre riguardano un più ristretto novero di Paesi. Per descrivere la nuova architettura della vigilanza europea è stata utilizzata l'immagine dei cerchi concentrici³⁵, nel più esterno dei quali si collocano le regole destinate ad applicarsi a tutti i Paesi dell'Unione, come quelle concernenti la creazione del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria, il regolamento e la direttiva del “*pacchetto CRD IV*”, le proposte di direttiva sulla risoluzione delle crisi e l'assicurazione dei depositi bancari, mentre nel cerchio interno trovano posto il regolamento istitutivo del *Single Supervisory Mechanism* e la proposta riguardante il *Single Resolution Mechanism* e il *Single Resolution Fund*, applicabili soltanto negli Stati della zona dell'euro o in quelli che decideranno di aderirvi.

3. Nuove regole europee e ordinamento nazionale.

Il quadro delle nuove norme, già attuate o in via di elaborazione a livello europeo, è destinato ad avere notevoli ricadute sulla normativa di settore italiana condensata nel testo unico bancario, per quanto concerne non solo l'elaborazione delle regole, sempre più spostata a livello europeo, ma anche il sistema delle autorità competenti e l'esercizio concreto della funzione di vigilanza.

In particolare, la Banca d'Italia si troverà a far parte di un sistema più ampio di autorità, partecipando agli organi decidenti centrali ed eseguendone poi le decisioni. Non è un'esperienza nuova, essendosi già sperimentato un sistema analogo in seno al SEBC nel campo della politica monetaria, ma – considerate la complessità e le implicazioni giuridiche dell'attività di vigilanza e di gestione delle crisi, nonché il contenzioso che ne può scaturire – l'attuazione concreta del modello si presenta in questo caso molto più problematica.

Sul fronte dell'attività di vigilanza, le novità sostanziali recate sia dal cd. “*pacchetto CRD IV*” sia dalla prevista direttiva sulle crisi bancarie appaiono positive, perché sembrano effettivamente consentire una vigilanza più efficace. Ai nuovi strumenti per l'esercizio dell'attività di vigilanza e alla disciplina europea delle crisi sono dedicate altre relazioni in questo Convegno.

³⁵ Cfr. M. MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia n. 73, Roma, settembre 2013p. 10 e s..

Nello scenario delineato dalle nuove regole europee, alcune peculiarità del sistema di vigilanza domestico, ormai decisamente anacronistiche, potrebbero formare oggetto di revisione. Penso in particolare al superamento del coinvolgimento del CICR nel processo di produzione normativa. Una delle conseguenze di una normativa complessa, dettagliata e tecnica, quale è quella ormai prevalente a livello europeo, è infatti aver reso definitivamente superflue fasi intermedie di elaborazione, a livello politico o comunque di “alta amministrazione”, della disciplina di settore.

Già all’epoca della redazione del testo unico bancario parte della dottrina aveva definito il CICR un organo “inutile”³⁶; le diverse riforme succedutesi lo hanno poi reso in effetti sempre meno plausibile quale autorità creditizia. Innanzi tutto, va ricordato che, anche nell’ordinamento nazionale, lo spazio per le autorità diverse da quelle tecniche si era già, di fatto, radicalmente ridotto, e l’introduzione di nuove forme di vigilanza su operatori del settore finanziario non era più stata accompagnata dall’attribuzione al CICR di competenze analoghe a quelle esercitate in materia creditizia (così è nella disciplina sulla sorveglianza sui servizi di pagamento e sui soggetti che possono essere abilitati a prestarli nei confronti del pubblico).

Le ragioni per un superamento dell’attuale assetto delle “autorità creditizie” sono però più ampie, ed in prospettiva decisive.

Anche le residue competenze regolamentari del CICR sono infatti vanificate dall’evoluzione della legislazione europea più recente, che è sempre più dettagliata (tanto che quasi non residua spazio per l’esercizio di poteri regolamentari a livello nazionale) e sempre più basata sull’integrazione fra le attività delle singole autorità tecniche nazionali, realizzata attraverso l’istituzione di agenzie *ad hoc* o, come nel caso del Meccanismo unico di vigilanza, rafforzando il ruolo di istituzioni già esistenti.

Il *Single Supervisory Mechanism* non giustifica, di per sé, l’abolizione del CICR (competente anche per materie diverse dalla vigilanza prudenziale, come la trasparenza delle relazioni tra banche e clienti), ma va considerato che il mantenimento di competenze regolamentari in favore di organi diversi dalle autorità tecniche di settore appare comunque difficilmente conciliabile con la rigorosa nozione di indipendenza prevista nel regolamento istitutivo del Meccanismo.

Soprattutto, non sembra che la futura, complessa architettura di vigilanza europea conservi alcuno spazio per l’esercizio di poteri da parte di soggetti diversi dalle autorità tecniche competenti: il grado di dettaglio delle norme contenute nella direttiva 36/2013 e nel regolamento 575/2013 privano di significato i poteri normativi del Comitato interministeriale, e la previsione dell’istituzione di un’autorità macroprudenziale nazionale ne vanifica anche una possibile funzione di luogo di coordinamento delle diverse autorità interessate ai profili della stabilità finanziaria³⁷.

36 F. BELLÌ, *Legislazione bancaria italiana (1861-2003)*, Torino, 2004, p. 260 e ss..

37 Ai sensi del regolamento n. 575/2013, relativo ai requisiti prudenziali, “*autorità competente*” è solo la pubblica autorità abilitata all’esercizio della vigilanza (art. 4.1, n. 40). Detta autorità ha del resto la possibilità di emanare disposizioni di diretta attuazione delle norme europee (cfr. ad es. art. 6, comma 1, del testo unico bancario).

Una riflessione *ad hoc* meriterebbero anche le competenze in materia bancaria spettanti alle Regioni: la previsione di una potestà legislativa concorrente delle Regioni su talune (in parte – peraltro – non più esistenti) tipologie di banche, prevista dal riformato art. 117, comma 3, Cost. sembra difficilmente conciliabile con il Meccanismo unico di vigilanza; né sembra che esistano particolari ragioni che possano legittimare la prevalenza delle norme costituzionali interne su quelle europee direttamente applicabili.

Tornando all’impatto della legislazione bancaria europea, va detto che le materie che il testo unico ha compendiate in soli 162 articoli³⁸ stanno trovando spazio, a livello europeo, in numerosi e distinti plessi normativi, ciascuno dei quali di notevoli dimensioni.

Se il testo unico bancario dedica alle autorità creditizie e alla loro attività otto articoli (dal 2 al 9), il regolamento sul *Single Supervisory Mechanism* ne ha 33, e sarà accompagnato poi da una *Framework Regulation* ancora più articolata, alla quale è stata rinviata anche la soluzione di problemi complessi, quali le modalità effettive di svolgimento congiunto delle funzioni di vigilanza, e l’applicazione delle sanzioni. Sulla vigilanza prudenziale, non è neanche possibile comparare le scarse norme del testo unico che vanno dall’art. 51 all’art. 69 e quelle della direttiva 36/2013 e del regolamento 575/2013, per complessivi 686 articoli (rispettivamente, 165 e 521); per la disciplina delle crisi si prevedono altri due importanti corpi normativi, costituiti dalla direttiva (117 articoli) e, per i Paesi dell’Eurozona, dalla disciplina del *Single Resolution Mechanism* (89 articoli nell’attuale stesura).

Non solo per la sua mole, ma anche dal punto di vista della tecnica legislativa, la normativa europea si differenzia notevolmente dal testo unico bancario, del quale abbiamo già ricordato le caratteristiche di semplicità, chiarezza e precisione. Spesso il dettato normativo delle fonti europee si presenta complesso e, per i profani, oscuro: ne sono un esempio i numerosi articoli del regolamento n. 575/2013 che contengono complicate formule matematiche per la misurazione dei rischi³⁹.

Si potrà osservare che, in un settore caratterizzato da un forte grado di tecnicismo, le quantificazioni sono inevitabili, e giovano anzi alla precisione del precepto normativo⁴⁰. Ciò non toglie che la produzione normativa di fonte europea in materia bancaria e finanziaria desta comunque, nel comune lettore, una forte impressione di farraginosità e di pletoricità.

Si possono individuare varie ragioni. Innanzi tutto, mentre il principio del mutuo riconoscimento e del controllo esercitato dal Paese di origine richiedevano

38 Va detto che anche il testo unico bancario è però accompagnato da una corposa normativa secondaria, in gran parte, a sua volta, di derivazione europea.

39 Si vedano ad esempio gli artt. 153 e ss. del citato regolamento, ove sono riportate le formule per la definizione di taluni fattori di ponderazione del rischio, o l’art. 163 relativo alla ponderazione dei rischi per le cartolarizzazioni.

40 U. SCARPELLI, *Il linguaggio giuridico: un ideale illuministico*, in *Nomografia...*, cit., p. 16 e s..

soltanto un'armonizzazione minima, il passaggio all'obiettivo dell'armonizzazione massima nel campo della regolamentazione del settore finanziario (quale modalità per realizzare il *Single Rulebook* europeo) rende invece necessaria una disciplina estremamente più dettagliata.

Va poi considerata la molteplicità dei soggetti che a livello internazionale producono norme, spesso nate come *soft law* e poi recepite in precetti aventi forza di legge. Un tipico esempio è costituito dalle direttive e dai regolamenti in materia di vigilanza prudenziale, che riproducono regole fissate dal Comitato di Basilea. La presenza di prescrizioni analitiche molto dettagliate nelle norme europee è inoltre sicuramente influenzata anche dalle prassi proprie del diritto anglosassone, che ha formato giuristi abituati ad un diritto di emanazione giurisprudenziale, un diritto casistico, da cui deriva, nei vari contesti internazionali, un modo di scrivere le norme diverso da quello dell'Europa continentale⁴¹.

D'altra parte, la normativa europea non potrebbe essere, in questa fase, una normativa che – come il testo unico bancario – opera solo fissando principi: appare inevitabile che sia invece una normativa che opera stabilendo regole (regole che tendono, per di più, ad essere sempre più dettagliate e complesse), se si considera che essa risponde all'esigenza di armonizzare al massimo le legislazioni dei diversi Paesi, o addirittura di adottare un approccio del tutto unitario, come nel caso del Meccanismo unico di vigilanza e di quello, futuro, di soluzione delle crisi.

La necessità di salvaguardare queste esigenze di fondo, e la circostanza che, per conseguire lo scopo, sia indispensabile ottenere il consenso della maggioranza (o di tutti) gli Stati coinvolti porta ad una faticosa negoziazione finalizzata a raggiungere compromessi che facciano salvi gli obiettivi senza sacrificare troppo le istanze provenienti dai singoli Stati membri.

Sembra che, una volta compiuto questo lavoro, e per il timore di metterne in discussione i risultati, non residui spazio per un'elaborazione tecnico-giuridica delle linee concordate. Il linguaggio delle regole ne risente. I contrasti, quando trovano composizione in testi normativi di compromesso caratterizzati da vaghezza o comunque da ambiguità, sono poi fatalmente destinati a riemergere nel momento dell'interpretazione e applicazione delle leggi⁴².

Il problema della qualità della produzione normativa è certamente sentito anche a livello europeo. Si è sviluppata infatti in anni recenti una certa sensibilità per la legistica, che ha condotto ad iniziative analoghe a quelle adottate dai Parlamenti nazionali (come in Italia con l'istituzione, nel 1997, del Comitato per la qualità della legislazione). Il Parlamento, la Commissione ed il Consiglio hanno anche adottato nel 2000 una "Guida pratica comune" per la redazione

41 S. CASSESE, *Introduzione allo studio della formazione*, in *Riv. Trim. Dir. Pubbl.*, 1992, cit., p. 323.

42 U. SCARPELLI, *op. cit.*, p. 27.

degli atti normativi⁴³. Ma non sempre – evidentemente – i canoni previsti vengono rispettati.

Oltre a mancare di chiarezza e precisione, i recenti testi normativi europei sposano talvolta soluzioni che ne renderanno prevedibilmente difficile l'applicazione. In queste scelte, il legislatore europeo sembra fortemente condizionato da vincoli derivanti dal preesistente ordinamento comunitario, che forse talvolta sono solo apparenti, o potrebbero essere superati attraverso un diverso approccio interpretativo.

Così, ad esempio, l'art. 18 del regolamento sul *Single Supervisory Mechanism* ripartisce le competenze in campo sanzionatorio con criteri diversi da quelli adottati in via generale dal regolamento stesso forse perché si è considerato un vincolo il preesistente regolamento n. 2532 del 1998 sulle sanzioni⁴⁴ (che prevede sanzioni solo pecuniarie, solo nei confronti delle persone giuridiche, e solo per violazione delle norme dell'Unione). Quest'ultimo regolamento è stato richiamato dall'art. 18 e dichiarato applicabile, senza tener conto che si riferisce a funzioni della BCE e ad una tipologia di infrazioni del tutto diverse da quelle che vengono in rilievo nell'attività di vigilanza⁴⁵. Sarebbe stato, allora, più semplice far discendere dalla stessa base giuridica utilizzata (art. 127, par. 6, TFUE) anche la necessità, nel conferire alla BCE poteri di vigilanza, di prevedere (in via autonoma) le relative sanzioni.

Altre scelte normative sembrano poi condizionate dalla cd. “dottrina Meroni” (da una decisione della Corte di Giustizia risalente al 1958⁴⁶), che fissa limiti alla possibilità di delegare a organi, uffici e agenzie dell'Unione poteri discrezionali e non meramente esecutivi. Dalla volontà di non discostarsi da tale dottrina deriva la complessità dell'articolazione dei poteri nell'ambito del meccanismo decisionale multilivello disegnato nel regolamento sul *Single Supervisory Mechanism*, che da una parte vuole affermare il principio di un centro decisionale unico, e dall'altra – pur di fronte all'impossibilità materiale di un accentramento di tutti i compiti – rifiuta di ricorrere allo strumento della delega, preferendo adottare il sistema della ripartizione delle competenze.

Ciò senza considerare che i limiti posti dalla “dottrina Meroni” alla possibilità di delega di poteri discrezionali riguardavano un contesto istituzionale ben

43 La Dichiarazione n. 39 allegata al Trattato di Amsterdam ha affermato l'importanza della qualità della regolazione comunitaria perché essa possa essere correttamente applicata, ed ha invitato il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione a stabilire orientamenti per il miglioramento della qualità redazionale delle norme. A seguito dell'accordo interistituzionale del 22 dicembre 1998, è stata emanata una *Guida pratica comune* (<http://eur-lex.europa.eu/it/techleg/index.htm>) e altri più specifici atti, tra cui un *Manuale interistituzionale di convenzioni redazionali* (<http://publications.europa.eu/code/it/it-000100.htm>).

44 Il regolamento 23 novembre 1998 n. 2532/98 sul potere della Banca centrale europea di irrogare sanzioni.

45 O. CAPOLINO, L. DONATO, R. GRASSO, *op. cit.*, p. 222 e s.; M. MANCINI, *op. cit.*, p. 27 e ss..

46 La Corte di giustizia, nella sentenza *Meroni* del 13 giugno 1958 (C 9 e 10/1956) ha statuito che i poteri discrezionali non possono essere delegati ad autorità diverse dalle istituzioni previste dai Trattati, mentre possono essere delegati i poteri esecutivi chiaramente definiti, l'esercizio dei quali deve sempre restare sottoposto alla supervisione dell'istituzione delegante.

diverso dall'attuale, che comincia invece a caratterizzarsi proprio per l'attribuzione di significativi poteri anche alle agenzie europee⁴⁷ (si pensi ai poteri di vigilanza, inclusa l'applicazione di sanzioni, attribuiti in via esclusiva all'ESMA, senza alcun coinvolgimento della Commissione o di altre istituzioni comunitarie). Ma, anche prescindendo da questa osservazione, le differenze rispetto al caso esaminato dalla Corte di giustizia nel 1958 non sono poche. La sentenza *Meroni*, innanzi tutto, riguardava il Trattato CECA e non gli attuali Trattati dell'Unione; il caso esaminato concerneva una delega conferita da un'autorità, e non da una fonte legislativa; i soggetti delegati erano organismi privati e non istituzioni pubbliche; era assente, infine, nella fattispecie, la definizione dei criteri per l'esercizio della delega.

In definitiva, non mancherebbero le ragioni per interpretare la "dottrina Meroni" in chiave evolutiva, come proposto in un recente parere dell'Avvocato generale in un giudizio presso la Corte di giustizia relativo all'attribuzione di taluni poteri all'ESMA⁴⁸: la delega di poteri potrebbe certamente essere ammesa nei casi che l'ordinamento italiano qualificherebbe di discrezionalità tecnica, ovviamente previa determinazione dei criteri per il suo esercizio⁴⁹.

Un'ultima ragione, che può apparire secondaria, della scarsa qualità della produzione normativa è data dalla caratterizzazione multilinguistica del contesto europeo. L'ordinamento europeo si applica a Stati che, pur nella condivisione di una cultura sociale e politica comune, si caratterizzano per la diversità e molteplicità delle lingue parlate. L'ordinamento europeo costituisce cioè un singolare caso di diritto privo di una lingua propria⁵⁰.

Il legislatore europeo ha cercato di superare il problema del multilinguismo giuridico sin dal regolamento n. 1 del 1958, prevedendo che ciascun atto normativo sia tradotto in tutte le lingue dell'Unione⁵¹, ma è sempre presente il rischio di traduzioni imprecise, che possono condizionare lo stesso grado di recepimento a livello nazionale delle norme comuni. E poiché tutte le versioni, nelle diverse lingue, hanno la stessa natura ufficiale, in caso di divergenze la portata di una norma dovrà essere valutata alla luce delle diverse versioni.

Questo rischio non è certamente minore quando sono in discussione normative di settore, che pure utilizzano concetti e terminologie formati in ambienti giuridici comuni, che dovrebbero favorire una comune visione. Sono infatti

47 E. CHITI, *Le trasformazioni delle agenzie europee*, in *Riv. Trim. Dir. Pubbl.*, 2010, p. 57 e ss..

48 Corte di giustizia, Conclusioni dell'Avvocato generale N. Jaaskinen presentate il 12 settembre 2013 nella causa C-270/12, *Regno Unito c. Consiglio dell'Unione europea e Parlamento europeo*.

49 La Corte di giustizia, nella relativa sentenza (22 gennaio 2014, C-270/12, *Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord*, cit., 41 e ss.), ha escluso una violazione della "dottrina Meroni" osservando che l'ESMA è un ente dell'Unione, che agisce nell'ambito del quadro normativo fissato dal regolamento istitutivo, e che l'esercizio dei poteri in discussione (art. 28 del regolamento 1095/2010) è disciplinato in modo preciso e soggetto a controllo giurisdizionale.

50 S. CASSESE, *op. cit.*, p. 325.

51 Il regolamento n. 1, che stabilisce il regime linguistico della Comunità Economica Europea, è pubblicato sulla GU L 17 del 6 ottobre 1958, p. 385.

anche in simili contesti inevitabili i riferimenti a concetti o istituti giuridici che nei diversi ordinamenti nazionali possono avere diversa disciplina e diverso significato.

Il carattere plurilingue della legislazione europea⁵² condiziona probabilmente la stessa redazione degli atti, perché il testo normativo deve essere pensato e scritto tenendo presente l'esigenza, sancita dal regolamento n. 1, di garantirne la diffusione in tutte le lingue dell'Unione europea, il che induce ad evitare di ricorrere a concetti o terminologie che non siano comuni a tutti i sistemi giuridici dell'Unione. L'esigenza di standardizzazione linguistica, la ricerca di una terminologia semplice e facilmente traducibile, può condurre così ad utilizzare concetti imprecisi e vaghi, che non beneficiano di un substrato culturale sedimentato, e dunque a loro volta generatori di ambiguità.

Lo spostamento della sede dell'elaborazione delle regole a livello europeo e internazionale non solo ha delle ricadute in tema di tecniche di regolazione, ma implica anche un rapporto sempre più diretto tra regolatori europei e autorità nazionali, che esclude il legislatore nazionale.

La volontà che si condensa nella formula del *Single Rulebook* europeo è di condurre ad una disciplina pienamente uniforme in materia di vigilanza, azzerando in tal modo l'arbitraggio normativo tra gli Stati membri. In questa prospettiva, sia i regolamenti, che non prevedono generalmente neanche alcuna normativa di attuazione, sia le direttive di massima armonizzazione (direttamente applicabili, quanto meno dalla scadenza del periodo di recepimento) limitano grandemente la potestà normativa dei Parlamenti e delle autorità di vigilanza nazionali.

In questo nuovo scenario, le autorità di vigilanza nazionali hanno comunque la possibilità di partecipare al processo di formazione delle norme, in tutte le sedi in cui questo è previsto, ad esempio in quanto partecipanti al *Board* dell'EBA.

Rispetto alla legislazione nazionale, occorre invece domandarsi cosa resta del principio di consultazione previsto dall'art. 23 della legge 262 del 2005 (legge sul risparmio) e sottolineato dal Consiglio di Stato⁵³. In un quadro in cui le norme dell'ordinamento nazionale rappresentano il mero recepimento di quelle europee, o vengono sostituite da quelle europee direttamente applicabili, è chiaro che il momento partecipativo individuato dal Consiglio di Stato perde rilievo a livello nazionale, mentre può continuare ad esprimersi a livello europeo, come previsto del resto dall'art. 11 del Trattato dell'Unione Europea.

52 Cfr. la raccomandazione n. 5 della *Guida pratica comune* (<http://eur-lex.europa.eu/it/techleg/index.htm>), cit.

53 Il Consiglio di Stato in alcune sentenze, nel vagliare i poteri normativi delle autorità indipendenti, ha sottolineato come l'affermarsi del principio di consultazione e l'effettiva partecipazione ai processi di regolazione possano controbilanciare l'attribuzione di poteri normativi alle autorità indipendenti, pur in assenza di un controllo democratico per questa peculiare categoria di regolatori: Cons. Stato, sez. VI, 11 aprile 2006, n. 2007; Id., 27 dicembre 2006, n. 7972; Id., 2 marzo 2010, n. 1215.

4. Il futuro del testo unico bancario

È stata posta oggi una domanda inquietante: sopravvivrà il testo unico bancario nel nuovo scenario della regolamentazione europea? Ha già risposto il prof. Costi, e vorrei unirmi alla sua visione ottimistica.

Il testo unico si è dimostrato un buon incassatore. Dal 1993 ad oggi, ha assorbito riforme importanti, quali quelle sugli istituti di moneta elettronica, gli istituti di pagamento, i fondi di tutela dei depositi, le nuove regole e le nuove prospettive in materia di rapporti delle banche con la clientela, le modifiche alla disciplina degli intermediari finanziari, l'estensione a nuovi soggetti delle regole ormai collaudate per le banche. Tutti aspetti che erano disciplinati poco o per nulla, venti anni fa, nel testo del d.lgs. n. 385, e che hanno trovato però agevole collocazione nel suo schema normativo.

Ne è derivato sicuramente un appesantimento rispetto alla stesura originaria: il testo unico ha perso parte della sua coerenza e compattezza, come dimostra il moltiplicarsi degli articoli *bis*, *ter*, ecc. (possiamo addirittura rinvenire nel testo attuale gli artt. 114-*quinquies*.1, *quinquies*.2.. e così via). Ma d'altra parte va riconosciuto come molte nuove regole abbiano potuto trovare posto in uno schema che, evidentemente, rimane fondamentalmente ancora valido, e che ha consentito di mantenere in una cornice unitaria le molteplici novità normative degli ultimi due decenni. In definitiva, può dirsi che i numerosi innesti subiti dall'esterno hanno sottoposto a dura prova la tenuta del testo unico bancario, ma non ne hanno stravolto l'ossatura.

Non è escluso, perciò, che il testo unico possa rappresentare ancora la cornice in cui andranno ad iscriversi anche le ultime, rilevanti, novità normative di provenienza europea. È quanto certamente avverrà, ad esempio, in occasione del recepimento della direttiva 2013/36/UE, le cui regole troveranno posto sempre nell'ambito del testo unico bancario (e nelle disposizioni attuative). Altri interventi modificativi dovranno derivare dalle previsioni del regolamento n. 1024/2013 sul Meccanismo unico di vigilanza. Pur essendo, infatti, il regolamento direttamente applicabile, saranno certamente necessari anche aggiustamenti volti a rendere le previsioni del testo unico coerenti con quelle del regolamento stesso.

Ancora una volta il testo unico bancario potrà dare dimostrazione della sua capacità di accogliere argomenti e contenuti nuovi. Il parziale snaturamento dell'iniziale disegno, che prevedeva poche norme semplici e delegificanti, di enunciazione di principi e di allocazione di poteri, è però il prezzo da pagare.

La mia risposta all'interrogativo posto oggi è quindi che il testo unico bancario potrà ancora tranquillamente sopravvivere. Occorre, però, essere consapevoli che ormai le regole si producono per lo più altrove, e che è perciò divenuta anche necessaria, da parte di tutti gli studiosi e gli operatori, una maggiore apertura alla dottrina e alla giurisprudenza europee. È nel più vasto scenario europeo che dobbiamo confrontarci, cercando, anche in quella sede, di dare un apporto per il miglioramento della qualità della produzione normativa.

THE SINGLE SUPERVISORY MECHANISM: LEGAL AND INSTITUTIONAL FOUNDATIONS

*Pedro Gustavo Teixeira**

1. Three Constitutional Processes in the European Responses to the Crisis – 2. The Origins of the SSM: the quid pro quo of the Euro Area Summit of June 2012 – 3. The Constitutional Basis of the SSM: Article 127.6 TFEU – 4. The Principle of Separation between Monetary Policy and Banking Supervision – 5. The Decision-Making Process of the SSM – 6. The Complex Matrix of Competences of the SSM – 7. The Differentiation of the SSM within the Single Market – 8. The Composite Nature of the Banking Law of the SSM – 9. Independence and Accountability – 10. Conclusion: Implications for European Integration

* European Central Bank and Institute for Law and Finance at the Goethe-Universität in Frankfurt am Main. The views expressed are those of the author and do not represent necessarily those of his institution. The author would like to thank, in particular, Marino Perassi, Olina Capolino and Giuseppe Napoletano for the invitation to the Conference *Dal Testo Unico Bancario all'Unione Bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Roma, 16 September 2013, and for very helpful comments on this contribution.

The establishment of the Single Supervisory Mechanism (SSM) on 3 November 2013 is a milestone in European integration. The Council decided to transfer to a European institution – the European Central Bank (ECB) – the direct exercise of a wide range of supervisory competences in the single market. The last comparable precedent is the introduction of the euro, which transferred monetary policy to the European System of Central Banks (ESCB), and, before that, the completion of the single market more than twenty years ago in 1992. It is remarkable that, in this context, it took little more than one year to create the SSM from the preparation of the original Commission proposal in September 2012.¹

This contribution aims at fulfilling two objectives. First, at providing an overview of the key legal principles underpinning the Single Supervisory Mechanism. Second, and more importantly, at interpreting the ‘genetic code’, the DNA, of the SSM, i.e. what are the origins of the SSM and how did they influence its unique legal and institutional structure?

1. Three Constitutional Processes in the European Responses to the Crisis

The creation of the SSM is a response to the combination of the financial and public debt crises affecting Europe and the euro area. It follows a now long line of successive institutional and legal responses since 2007, which included the establishment of the European Financial Stability Facility and later the European Stability Mechanism (ESM); the amendment of Article 136 of the Treaty to legitimise the setting-up of ESM outside the Treaty; the adoption of the ‘Euro Plus Pact’; the creation of three European Supervisory Authorities as agencies with broad competences and powers of intervention, as well as of the European Systemic Risk Board to safeguard financial stability; the reform of economic governance on the basis of the ‘Six-Pack’ proposals to strengthen the Stability and Growth Pact; and the Treaty on Stability, Coordination and Governance in the EMU (TSCG).²

¹ The SSM was established on 3 November 2013, on the basis of the Council Regulation (EU) No. 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions, OJ L 287, 29.10.2013, pp.63-89 (henceforth, ‘the SSM Regulation’). The functioning of the European Banking Authority was adjusted to the establishment of the SSM by Regulation (EU) No. 1022/2013 of the European Parliament of the Council of 22 October 2013 amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards the conferral of specific tasks on the European Central Bank pursuant to Council Regulation (EU) No 1024/2013, OJ L 287, 29.10.2013, pp.5-14 (henceforth, ‘the Regulation amending the EBA Regulation’).

² The most relevant decisions are conveyed in the Statements of the Heads of State or Government of the Euro Area from 25 March 2010 till 29 June 2012, available at <http://www.european-council.europa.eu/council-meetings/conclusions> (last visited on 5 September 2013). For a legal analysis of the key responses to the crisis, see E. CHITI, A. J. MENÉNDEZ and P. G. TEIXEIRA, *The European Rescue of the European Union? The Existential Crisis of the European Political Project*, in E. Chiti, A. J. Menéndez and P. G. Teixeira (eds), RECON Report No 19, ARENA Report 3/12, University of Oslo, February 2012.

There are three main constitutional processes encapsulated in these responses, which are transforming the architecture of European integration.³

The first is the emergence of a new EU method of action characterised by a minimisation of the role of the Community channels and a reinforcement of intergovernmental decision-making. The main example is the role of Euro Summits in addressing the crisis.

The second process corresponds to the legal evolution of EU action, which is progressively replacing ‘soft governance’ by ‘hard enforcement’ structures to ensure compliance by Member States. The legal and institutional instruments operating such shift are both within and outside the Treaty, combining EU law, public international law, and national laws. This, in turn, is also leading to a composite architecture of integration combining European and national competences. Examples include the ESM Treaty, the ‘Euro Plus Pact’ and the TSCG.

The third process regards the gradual but quick forging ahead of integration around EMU. There is an increasing differentiation of EMU within the EU, which manifests itself in specific decision-making bodies, institutional arrangements and legal instruments of integration, such as the Euro Summits, the Eurogroup, the ESM, the TSCG and others. Furthermore, the differentiation is not limited to the core EMU policies but extends itself to policy fields relevant for the EU as a whole, including the single market. This challenges the unity of the Union, as demonstrated by the political dynamics of opting-in and opting-out by the Member States leading to variable geometries and variable configurations.⁴ More deeply, such differentiation underpins the gradual transformation of EMU from a ‘community of benefits’ to a ‘community of risk-sharing’, where all Member States not only share the benefits from integration but also the risks and potential costs it brings.

The following sections assess the extent to which the underlying constitutional trends of previous European responses to the crisis are also present in the legal and institutional construction of the SSM.

2. The Origins of the SSM: the quid pro quo of the Euro Area Summit of June 2012

In June 2012, the public debt crisis in the euro area had probably reached its peak. There were existential doubts on the euro itself, giving rise to the so-called ‘redenomination risk’. The sustainability of the EMU framework was at stake. The Euro Area Summit of 28 and 29 June 2012 represented a watershed in the

³ This represents a summary of the analysis in E. CHITI and P. G. TEIXEIRA, *The Constitutional Implications of the European Financial and Public Debt Crisis*, *Common Market Law Review* 50-3, vol. 50-3, (2013) 683-708, especially at 690-ff.

⁴ For example, 17 of the 27 Member States participate in the euro area, in the EFSF and in the ESM Treaty, but 23 Member States have agreed the Euro Plus Pact, and 25 Member States have signed the TSCG.

management of the public debt crisis. The breakthrough in the summit was the agreement to make the functioning of the ESM more flexible in order to facilitate the granting of financial assistance, if ever required.

First, it enabled the ESM to provide assistance without additional conditionality other than that already agreed under the normal economic governance procedures (European Semester, Stability and Growth Pact, and Macroeconomic Imbalances Procedures).

Second, and much more significant in institutional terms, it allowed the ESM to recapitalise directly euro area banks.⁵ The direct recapitalization of banks would mean that the risks and costs would no longer fall on the public accounts of the Member State of the banks concerned. Instead they would be mutualised among the euro area Member States through the ESM. This would allow breaking the interdependence between banks and Member States that has been fuelling the financial and public debt crises.

The ability of the ESM to directly recapitalise banks in the euro area was made dependent by the summit statement on the establishment of a single supervisory mechanism ‘involving the ECB.’ Although this wording was somewhat vague, the statement invoked at the same time Article 127.6 TFEU as the legal basis for the mechanism, which clearly implied that the ECB would become the single banking supervisor in the euro area.

The Member States decided at the Summit that the direct recapitalization by the ESM, which would correspond to a certain degree of mutualisation of liability for the euro area banks, could only come about once it was matched by supervision at the euro area level. The rationale was that euro area liability was not compatible with national supervision. A euro area banking supervisor, free from national capture, would have instead its incentives aligned with those of the ESM, namely of minimising the banking risks and potential costs for the whole of the euro area Member States and their respective taxpayers.⁶

The establishment of the SSM had therefore at its heart a quid pro quo between the mutualisation of banking risks in the euro area and the loss of national sovereignty over banking supervision. This also corresponded to the long-term vision for the EMU put forward in the interim report of the President of the European Council, which was presented at the June 2012 Summit. This

⁵ Euro Area Summit Statement, 29 June 2012, available at www.consilium.europa.eu. The first paragraph of the statement reads as follows: ‘We affirm that it is imperative to break the vicious circle between banks and sovereigns. The Commission will present Proposals on the basis of Article 127(6) for a single supervisory mechanism shortly. We ask the Council to consider these Proposals as a matter of urgency by the end of 2012. When an effective single supervisory mechanism is established, involving the ECB, for banks in the euro area the ESM could, following a regular decision, have the possibility to recapitalize banks directly. This would rely on appropriate conditionality, including compliance with state aid rules, which should be institution specific, sector-specific or economy-wide and would be formalised in a Memorandum of Understanding.’

⁶ See J. PISANI-FERRY and G. WOLFF *The Fiscal Implications of a Banking Union* (2012) Bruegel, Policy Brief 2012/02.

vision included ‘four building blocks for EMU’: integrated financial, budgetary and economic policy frameworks, together with democratic legitimacy and accountability. The concept of an integrated financial framework corresponded largely to what became known as a ‘Banking Union’: a system comprising single European banking supervision, a single bank resolution mechanism, and a common deposit insurance. The aim was to provide the institutional basis for an integrated and stable banking system for EMU.⁷

The immediate need to stem the crisis through the direct recapitalisation of euro area banks precipitated, therefore, a lasting institutional decision which was being considered only for the long-term. At the same time, the credibility of the decisions depended on whether they could be implemented quickly enough. This implied the recourse to Article 127.6 TFEU, which allowed entrusting banking supervision to the ECB on the basis of a fast-track procedure. Moreover, the credibility of the decision was also enhanced by the fact that the ECB resources and reputation would underpin the new European competences.

Accordingly, the Euro Area Summit requested a legislative proposal on the basis of Article 127.6 TFEU and asked the Council to consider it as a matter of urgency by the end of 2012. The Commission put forward its proposal on 12 September 2012, which provided the basis for the general agreement of the ECOFIN exactly three months later at the dawn of 13 December of the same year. The process was finalised with the consultation of the European Parliament, which then led to the entry into force of the Council Regulation on 3 November 2013.

3. The Constitutional Basis of the SSM: Article 127.6 TFEU

Like many other European responses to the crisis, the creation of the SSM raised concerns regarding its legal basis. The same had happened with the creation of the European Supervisory Authorities and the ESRB on the basis of Article 114 of the Treaty, the compatibility of the ESM with the no bail out clause of Article 125, and, at the time of writing, with the legal basis of the Single Resolution Mechanism (SRM).

Article 127.6 TFEU reads as follows:

‘The Council, acting by means of regulations in accordance with a special legislative procedure, may unanimously, and after consulting the European Parliament and the ECB, confer specific tasks upon the ECB concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions and other financial institutions with the exception of insurance undertakings.’

⁷ HERMAN VAN ROMPUY, *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, Report by President of the European Council, 26 June 2012, EUCO 120/12, www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131201.pdf (last visited 4 February 2013), especially pp.3-5. On the concept of a Banking Union, see V. CONSTÂNCIO, *Towards the Banking Union*, (2013) Speech by the Vice-President of the ECB at the 2nd FIN-FSA Conference on EU Regulation and Supervision ‘Banking and Supervision under Transformation’ organised by the Financial Supervisory Authority, Helsinki, 12 February; and RISHI GOYAL ET AL *A Banking Union for the Euro Area*, IMF Staff Discussion Notes No. 13/1, February 2013.

This provision represents an enabling clause and a fast-track procedure to the Council to entrust tasks to the ECB. Until the establishment of the SSM, Article 127.6 TFEU had only been used once to entrust the ECB with the task to support the functioning of the European Systemic Risk Board.⁸

The first question as to the use of Article 127.6 TFEU is whether its wording enables transferring a wide range of the banking supervision powers of national authorities to the ECB. The wording reflects the disagreements of doctrine at the time of the preparation of the Treaty of Maastricht.⁹ The committee of governors in 1990 proposed a draft text whereby the ECB could explicitly become a competent authority for banking supervision. This was in line with the model of banking supervision at the time. However, some governments and other central banks contested the wording on the basis of the separation between monetary policy and banking supervision. At the end, the Treaty made a compromise between these two positions by enabling the ECB from the start to contribute to financial stability, while the involvement in prudential supervision had to be decided unanimously by Member States at a later stage. In this context, the legal academic literature considers that Article 127.6 TFEU does not pose constraints on the range of supervisory tasks of the ECB.¹⁰

A second question regarding Article 127.6 TFEU was whether this was the only available legal basis in the Treaty to transfer supervisory competences to the European level, i.e. to the ECB or to a newly established European authority. In the lack of any other alternative, only Article 352 TFEU, which enables the Council to take action to attain the objectives of the Union when the Treaty has not provided the necessary powers, could have presented a competing legal basis to Article 127.6 TFEU.¹¹ Following the well-established jurisprudence of the Court, Article 352 TFEU could not have been invoked either to confer tasks to the ECB or to actually create a new authority: Article 127.6 TFEU already provides the Union with the powers to transfer supervision to the European level both for the purposes of the EMU and the single market. A Treaty change was therefore the only alternative to Article 127.6 TFEU to transfer supervision either to the ECB in different terms or to a new European body. Eventually, in the

⁸ Council Regulation (EU) No 1096/2010 of 17 November 2010 conferring specific tasks upon the European Central Bank concerning the functioning of the European Systemic Risk Board, OJ L 331/162, 15.12.2010.

⁹ See HAROLD JAMES, *Making the European Monetary Union*, The Belknap Press of Harvard University Press, pp.313-ff.

¹⁰ In the interpretation of Jean-Victor Louis, 'this enabling clause makes it possible, albeit with substantial procedures impediments to be overcome, to provide for a form of direct Europe-wide supervision of financial institutions.' See JEAN-VICTOR LOUIS, *Banking Supervision in the European Community: Institutional Aspects*, Université de Bruxelles, 1995, pp.44-ff. This is also the conclusion of E. WYMEERSCH, *The European Banking Union, a First Analysis*, (2012) Ghent University, Financial Law Institute, Working Paper 2012-07, at 6-7.

¹¹ In this context, Article 114 and the *Meroni* case law do not provide for the possibility to delegate to a European agency, such as the European Banking Authority, autonomous and supranational powers of direct decision-making and regulation such as in prudential supervision. See EDOARDO CHITI, *European Agencies' Rulemaking: Powers, Procedures and Assessment*, *European Law Journal*, Vol.19-1, January 2013, pages 93-110.

context of the final negotiations for the adoption of the SSM Regulation by the Council, Member States took the political commitment in April 2013 to ‘work constructively’ on a proposal for a Treaty change with regard to Article 127.6 TFEU or other provisions of the Treaty. The possibility for such a Treaty change is also stated in Recital 85 of the SSM Regulation.¹²

The third, and most relevant question, regards the dual-nature of Article 127.6 TFEU as a provision of the Treaty relating both to EMU and to the single market in financial services. It relates to EMU because it concerns a task of the ECB, but it is also a provision of the single market since it enables a European institution to enforce the law regarding the provision of banking services. It aims at deepening the integration both of the euro area and of the single market. Therefore, Article 127.6 TFEU reflects the unitary and inclusive framework of EMU with regard to the Union, which assumes a perfect coincidence of the two perimeters over time. However, the mismatch between the euro area and the single market leads to institutional tensions, which are reflected in the provisions of the SSM Regulation.

The dual-nature of Article 127.6 TFEU is the key for understanding the ‘genetic code’ of the SSM. In particular, there were three main concerns in using Article 127.6 TFEU.

The first related to whether the ECB could also conduct banking supervision without prejudice to its central banking tasks and in particular to the primacy of price stability in the conduct of monetary policy. The question is whether the combination of the two set of tasks could lead to a conflict of interests.¹³

The second concern was that entrusting supervision to the ECB implies confining the jurisdiction of the single supervisory mechanism to the euro area Member States. This would create a mismatch with the single market and exclude the Member States which have not adopted the euro from deeper integration in banking services.¹⁴

12 See Declaration by Member States at the Informal Meeting of Ministers and Governors, 12 April 2013: ‘The Member States reaffirm their commitment to the urgent completion of all the agreed elements of banking union, as set out by the European Council, in particular in its Conclusions of 13/14 December 2012. Whilst respecting the integrity of the single market and with reference to Recital 45(a) of the Regulation and the Commission’s Communication of 28 November 2012 on a Blueprint for a deep and genuine economic and monetary union, Member States declare that they are also ready to work constructively on a proposal for Treaty change made in accordance with provisions of Article 48 TEU. Should Article 127 paragraph 6 TFEU or other relevant Treaty provisions be amended the current Regulation should, if necessary, be appropriately adjusted.’ Available at <http://www.euo.dk/upload/application/pdf/01ba46b2/Uformelt.pdf> (last visited on 1 September 2013).

13 In this sense, see S. EIJJFINGER and R. NIJSKENS, *Monetary Policy and Banking Supervision*, (2012) Comment at VOX, 19 December 2012, available at www.voxeu.org/article/monetary-policy-and-banking-supervision (last visited on 6 September 2013).

14 See Deutsche Bundesbank, *Financial Stability Review 2012*, at pp.82-83, available at www.bundesbank.de (last visited on 20 February 2013). For an overview of the arguments for entrusting or not banking supervision to a central bank, see ECB, ‘The Role of Central Banks in Prudential Supervision’, 2001, available at http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/prudentialsupcbrole_en.pdf (last visited on 18 December 2013).

The third regarded the extent to which the democratic accountability of the ECB as a banking supervisor could be ensured without prejudice to its statutory independence as a central bank.

A significant part of the legal and institutional architecture of the SSM aims at addressing these concerns, as analysed in the next sections.

4. The Principle of Separation between Monetary Policy and Banking Supervision

The principle of separation within the ECB between the conduct of monetary policy and of banking supervision is one of the foundational legal principles of the SSM. It was dictated by the concerns regarding the appropriateness of combining monetary policy and banking supervision in the same institution, as well as the differentiation of the SSM within the single market stemming from the euro area jurisdiction of the ECB. The ECB is obliged to only pursue the objectives of the regulation in the performance of supervisory tasks, and to carry out such tasks without prejudice to and separately from monetary policy.¹⁵

The main expression of the separation principle is the establishment of a ‘Supervisory Board’ as an internal body of the ECB. It comprises a Chair and a Vice-Chair, four ECB representatives, as well as representatives from each of the national supervisors of the euro area Member States and also from those outside the euro area in ‘close cooperation’ with the SSM. The SSM Regulation provides that the key competence of the Supervisory Board is to ‘fully undertake the planning and execution of the ECB’s supervisory tasks’, which includes the preparation of ‘complete draft supervisory decisions for final decision by the Governing Council.’¹⁶

The institutional concept of the ‘Supervisory Board’ as an internal body of the ECB addresses the above three concerns underpinning the principle of separation.

First, the supervisory tasks of the ECB are prepared and executed by a specialised internal body comprising representatives of national supervisors and with the appropriate expertise. It mitigates the scope for potential conflicts of interest between monetary policy and banking supervision.

Second, the Supervisory Board enables the participation in the governance of the SSM of national authorities from outside the euro area in ‘close cooperation’

¹⁵ The separation principle is explicitly stated in Article 25.2 SSM Regulation, which, besides the separation in decision-making, also requires the ECB to introduce organisational separation of the staff involved in supervisory tasks.

¹⁶ Article 26.1 and 26.8 of the SSM Regulation. The Supervisory Board acts on the basis of simple majority voting, except when taking decisions on the adoption of regulations, which is subject to qualified majority in the terms of the Treaty, as provided by Article 26.7 SSM Regulation. In the case of qualified majority voting, the four ECB representatives have a vote equal to the median vote of the other members, which vote in accordance with the voting weight of their respective Member States.

with the SSM in equal terms as those of the euro area, thus addressing the jurisdictional mismatch with the single market.¹⁷

Third, the Supervisory Board provides the basis for distinct and specific accountability arrangements. As analysed below, the Chair and the members of the Supervisory Board are those required under the SSM Regulation to fulfil the accountability obligations of the SSM. It, therefore, also enables the ECB to separate its accountability for monetary tasks from supervisory tasks.¹⁸

5. The Decision-Making Process of the SSM

The separation principle is also implemented by the unique decision-making process of the SSM. This process relies to a large extent on reverse voting procedures, which have now become widely used in European economic governance as a means to insulate enforcement procedures initiated by the Commission from the preferences of individual Member States. The 'complete' draft supervisory decisions prepared by the Supervisory Board are considered adopted by the Governing Council unless it objects within a period of time not exceeding ten working days (or 48 hours in emergencies). If the Governing Council objects, it has to state the reasons in writing, in particular stating monetary policy concerns.¹⁹

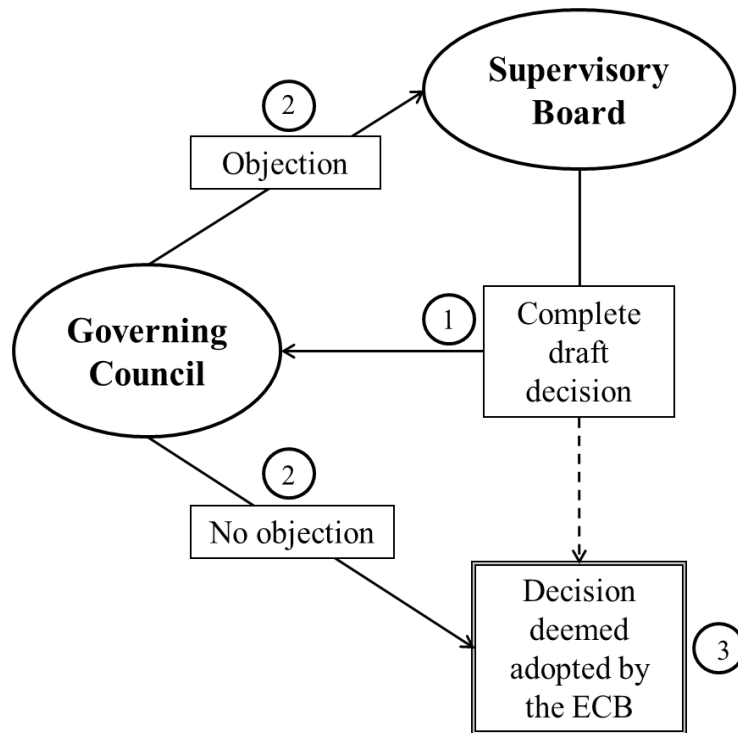
This competence of the Supervisory Board may be interpreted as akin to the right of initiative of the Commission to make proposals to the Council and the Parliament as co-legislators in the Treaty. In this sense, the Supervisory Board represents an internal body without decision-making powers, but with the competence to propose decisions and execute them once they are adopted by the Governing Council.

This framework for the decision-making process of the SSM allows achieving a large degree of separation from decision-making on monetary policy since the Governing Council is not responsible for the preparation of supervisory decisions, thus limiting the potential for conflict of interests. At the same time, such separation safeguards the institutional framework of the ECB set out in the Treaty and the Statute, which could not be modified by the activation of Article 127.6 TFEU. The involvement of the Supervisory Board required by the SSM Regulation represents a procedural condition for the exercise of the supervisory tasks within the ECB, and without prejudice to the final supervisory decision-making by the Governing Council.

¹⁷ The representatives of national authorities in 'close cooperation' with the SSM have full membership and voting rights in the Supervisory Board without any distinction from the euro area members. This requirement is reinforced by an explicit obligation of the Governing Council to adopt rules of procedure for the Supervisory Board ensuring equal treatment of all participating Member States, in accordance with Article 26.12 of the SSM Regulation.

¹⁸ Articles 20 and 21 of the SSM Regulation.

¹⁹ Article 26.8 of the SSM Regulation. In accordance with Article 25.5 of the SSM Regulation, 'the ECB shall ensure that the operation of the Governing Council is completely differentiated as regards monetary and supervisory functions. Such differentiation shall include strictly separated meetings and agendas.'



Lastly, the separation principle also justifies the possibility that a Member State from outside the euro area in ‘close cooperation’ with the SSM expresses its disagreement with an objection by the Governing Council to a draft decision prepared by the Supervisory Board. It can also notify the ECB that it will not be bound by the amended supervisory decision resulting from that objection. This special ‘opt-out right’ of Member States from outside the euro area aims at safeguarding them from jurisdiction of the Governing Council, as a decision-making body of the ECB. The ECB may then suspend or terminate the ‘close cooperation’, but it needs to take into account an array of considerations, including the integrity of the SSM, adverse consequences for the fiscal responsibilities of Member States, and whether the supervisor of that Member State has taken measures not treating its banks more favourably or equally effective as the objection of the Governing Council.²⁰

6. The Complex Matrix of Competences of the SSM

The SSM, comprising the ECB and the national supervisory authorities, consists of a unique and unprecedented juxtaposition of European and national competences. It includes the following layers of competences: (i) exclusive competences of the ECB regarding the direct supervision of euro area banks; (ii) national competences of supervision regarding the tasks not transferred to

²⁰ Article 19 SSM Regulation, and, with regard to the ECB’s central banking independence, Article 130 TFEU and Article 7 of the Statute.

the ECB and also the banks not within the scope of the supervision of the ECB; (iii) oversight competences of the ECB over national supervisors, including the powers to give general instructions; (iv) shared and parallel competences among the ECB and national authorities regarding some supervisory tasks, notably macro-prudential supervision; and the combination of both European and national competences to give effect to certain tasks, such as the imposition of sanctions.²¹

The exclusive competences of the ECB for direct banking supervision have the most immediate relevance. The ECB is entrusted with the large part of the supervisory competences provided by EU law to national supervisors as competent authorities. This includes, among others, the authorisation of banks and the withdrawal of their license, ensuring compliance with prudential requirements, supervisory review, supervision on a consolidated basis, supervision of branches from credit institutions authorised in the EU, supplementary supervision of a financial conglomerate, early intervention measures, limits to compensation of managers, administrative sanctions, and imposing structural changes in banks. For the purposes of the application of the EU's banking law, the ECB becomes the competent authority for banking supervision in each euro area Member State, with the corresponding powers.²²

The legal basis of Article 127.6 TFEU could only be used to confer supervisory tasks upon the ECB itself. It could not provide the basis for also attributing supervisory competences to national supervisors. There was, however, the need to have a degree of decentralisation within the SSM with national supervisors, not only to benefit from their expertise and resources, but also by the fact that it would be very challenging for the ECB alone to supervise directly the 6,000 banks of the euro area. It would also have been not proportional to dismiss the expertise of national supervisors and their local involvement in the economic and legal context of each Member State.

The main decentralising mechanism was introducing a distinction between 'significant' and 'less significant' banks within the SSM. The purpose was to enable the ECB and the national supervisors to have supervisory competences of a different nature with regard to each category of banks. The exclusive competences of the ECB regard 'significant' banks, which include at least those with total assets above 30 billion euro, or with a ratio of total assets over the GDP of the domestic economy of above 20% GDP, and also the banks receiving direct or indirect assistance from the EFSF/ESM. The ECB can add more banks on the basis of their cross-border relevance or domestic significance, in this latter case at the request of a national supervisor.²³ The scope of 'significant bank' is quite broad and encompasses the largest part of the euro area banks with a relevant size and importance to the economy, as well providing financial services on a cross-border basis.

21 Article 2 (9) SSM Regulation defines the SSM as 'the system of financial supervision composed by the ECB and national competent authorities of participating Member States'.

22 Article 4.1 SSM Regulation.

23 Article 6.4 SSM Regulation.

The national supervisors are competent, within the framework defined by the ECB and under its oversight, for the supervision of the banks considered ‘less significant’.²⁴ The decisions regarding ‘less significant’ banks will be taken on the basis of the regulations, guidelines or general instructions of the ECB in order to ensure the consistency of supervisory outcomes within the SSM. The ECB will also define the instances where national supervisors are obliged to notify any material supervisory procedure and draft decisions. Most importantly, the ECB may, at any time, decide to exercise directly itself all the relevant supervisory powers for one or more banks, when it deems it necessary to ‘ensure consistent application of high supervisory standards’.²⁵ Furthermore, the ECB can request the assistance of national supervisors for the supervision of ‘significant’ banks.²⁶ In specific cases, the ECB may also give instructions to national supervisors to make use of their powers under national law, when such powers are not available to the ECB as a competent authority under European law, for example in the case of the imposition of sanctions.²⁷

The SSM also comprises the exercise of parallel competences by the ECB and national authorities, with the most significant example being macro-prudential supervision. The SSM Regulation provides that both the ECB and the national authorities may exercise macro-prudential tasks and activate the respective tools provided by EU law. This is because there is both a European and national dimension in the developments of the financial system and the economy. For example, a bubble in the prices of certain assets may occur either as European-wide trend or a specific national event. At the same time, the macro-prudential instruments complement the micro-prudential supervisory tools to safeguard the soundness of individual banks. Accordingly, the ECB should also be able to use them to ensure the effectiveness of its supervision. This system of parallel competences operates on the basis of mutual obligations of consultation between the ECB and national authorities. It bears some resemblances to the parallel competences in EU competition law, with the main difference that the ECB cannot preempt the actions of national authorities but may take action to go beyond national authorities, thus preventing any passivity in macro-prudential supervision.

As a result, the SSM is a multi-layered system of European and national competences, but where all competences are integrated in a common institutional framework. It may be interpreted, at first sight, as a federal system, with a division of powers between the centre and the national level. In reality, it is rather a single system of competences where the ECB has overall responsibility and control over all its parts. For example, there are no different banking charters at European or national levels since all banks in the jurisdiction of the SSM are subject to the exclusive competence of the ECB regarding the authorisation and withdrawal of their license. The ECB may also decide to exercise itself the supervision of

24 Article 6.5 (a) SSM Regulation.

25 Article 6.5 (b) SSM Regulation.

26 Article 6.3 SSM Regulation.

27 Article 18.5 SSM Regulation.

'less significant' banks when necessary to ensure high supervisory standards. This 'call-back clause' could appear as an exercise of preemption powers, but it is instead a power of European intervention to preserve the unity and integrity of the supervisory system: every bank should be subject to the same rules, enforcement practices, and quality of supervision.

7. The Differentiation of the SSM within the Single Market

While being a major evolutionary step, the SSM represents a challenge to the unity of the single market in financial services. It is another instance where the response to the crisis leads to the legal and institutional differentiation of EMU within the EU. This stems essentially from the legal basis of the SSM and to the nature of the ECB as an institution of EMU, whose jurisdiction does not encompass the Member States from outside the euro area.

The solution found to mitigate the mismatch between the SSM and the single market was largely of a voluntary and contractual nature. The Member States from outside the euro area may request to join the SSM and have their banks subject to the supervision of the ECB. The SSM Regulation defines it as 'close cooperation' between the ECB and the national supervisors from those Member States. The SSM's jurisdiction is extended by the commitment of the Member States that their respective national supervisors will follow the instructions of the ECB. The commitment of Member States is however purely contractual and not a legal obligation under the SSM Regulation. If a Member State does not comply with the conditions for 'close cooperation', the ECB may suspend or terminate it. Moreover, the 'close cooperation' is not a permanent arrangement. A Member State may request the ECB to terminate it at any time after three years of its establishment. Most importantly, a Member State in 'close cooperation' also has special rights with regard to the involvement of the Governing Council of the ECB in the SSM decision-making process.²⁸

The concept of 'close cooperation' leads, therefore, to a combination in the SSM of two distinct legal frameworks. In the euro area, the competences and powers of the SSM are exercised in accordance with the Treaty, including, for example, in compliance with the primacy of European law and on a permanent and irrevocable basis. Outside the euro area, the SSM acts on the basis of a 'contract' with Member States. The 'close cooperation' may also be terminated by either the SSM or the Member State, which leads to the exceptional case where a Member State may opt-in and opt-out, even repeatedly, from a European system of competences.

Another area of intersection between the SSM and the single market is the role of the EBA as the European agency responsible for supporting the regulation and supervision of banking services. This role has been enhanced by the recent move towards the development of a single rulebook for all banks, which relies on the combination of wider harmonisation of national laws, the increased use of

²⁸ Article 7.5, 7.6, 7.7. and 7.8 of the SSM Regulation.

directly applicable regulations, and the EBA tasks in the formulation of technical standards and in the convergence of supervisory practices. For this reason, the SSM Regulation provides that the ECB should comply with the EBA's guidelines and recommendations as any other national supervisor. The ECB is also subject to the mediation procedures of the EBA and to EBA decisions in emergency situations.²⁹

At the same time, the establishment of the SSM implied a change in the balance of the representatives of national supervisors in the EBA's decision-making body, its Board of Supervisors, since the majority will belong to the SSM. This led to the introduction of a double-voting system in the EBA by grouping the supervisors of the SSM and those from outside the SSM into separate voting constituencies. The double-voting applies to the most relevant decisions of the EBA. It includes the decisions regarding the adoption of draft standards and guidelines and recommendations, actions in emergency situations, and those concerning breaches of Union law and the settlement of disagreements between supervisors. In these cases, the decisions should be adopted either by qualified majority or simple majority by the Board of Supervisors, but including both a simple majority of its members from competent authorities of participating Member States and a simple majority of its members from competent authorities of non-participating Member States.³⁰

The solutions found to mitigate the implications of the differentiation of the SSM within the single market are not ideal. The concept of 'close cooperation' and the double-voting of the EBA may actually reinforce the differentiation within the single market. This confirms yet some of the processes triggered by the European responses to the crisis: the composite nature of legal and institutional solutions both within and outside the Treaty and also the variable geometry and configurations of Member States.

At the same time, the SSM presents clear benefits for the single market as a whole. Among others, the scope for coordination failures among national supervisors is reduced substantially. This is particularly relevant for EU banking law, whose implementation and enforcement becomes unified in large part of the single market, thus supporting the development not only of the 'single rulebook' but also of the 'single supervisory handbook', a novel instrument of the EBA introduced by the amendment of the EBA Regulation.³¹

8. The Composite Nature of the Banking Law of the SSM

The banking law of the SSM is another area of legal innovation. Until the concept of a 'single rulebook' for the provision of financial services is fully realised, the banking law of the single financial market remains fragmented and multi-layered: it comprises European regulations and directives, national laws

29 Article 1 (3) Regulation amending the EBA Regulation.

30 Article 1 (7) Regulation amending the EBA Regulation.

31 Article 1 (14) Regulation amending the EBA Regulation.

transposing the provisions of directives, delegated and implementing acts of the Commission both on the basis of regulations and directives, the guidelines and recommendations of the ESAs, and the administrative acts and supervisory practices of national authorities.

The SSM will be subject to the full body of the banking law of the single market. This means that it will be the first time that a European institution – the ECB as the SSM – will apply such a multilayered body of law, including European laws, national laws, as well as the acts of a European agency such as the EBA.³² There might be also situations, notably in areas regulated also by other fields of law, where the application of banking law will not be sufficient for the ECB to conduct effective banking supervision. In such situations, the SSM Regulation provides that the ECB may give instructions to national authorities to make use of their powers in order to support the SSM’s supervisory tasks, and specifically also to impose sanctions.³³ As a result all banks will be subject to the same law, the European banking law, which is applied by both the ECB and national supervisors, although still including several layers.

This implies that the SSM will lead to a substantial unification of banking law within its jurisdiction. This will happen mainly through a unified interpretation, application, and enforcement of law in the conduct of supervision. Besides supervisory decisions, the ECB will have the powers to issue guidelines and recommendations, as well as regulations in the jurisdiction of the SSM. These powers may be exercised over both banks and national supervisors and will also contribute to such legal unification. It will also be subject to the direct judicial review of the Court, which will also contribute to its unified interpretation and enforcement. At the same time, the SSM will provide an additional factor for the expansion of the ‘single rulebook’, for example by justifying a more extensive use of European regulations in the field of banking services.

9. Independence and Accountability

There are two main innovations regarding the independence and accountability of the SSM.

The first regards the concept itself of independence of the SSM, which is defined by the SSM Regulation in terms similar to the central banking independence of the ECB under the primary law of the Treaty and the Statute. The obligation of independence falls upon both the ECB and national authorities acting within the SSM, as well as the members of the Supervisory Board.³⁴ This implies providing

³² Article 4.3 of the SSM Regulation explicitly provides that the ECB should apply Union law, including the national law transposing directives and the national legislation exercising options provided in European regulations. It also recalls that the ECB should comply with the Commission’s delegated and implementing acts under Articles 290 and 291 TFEU; and it subjects the ECB to the EBA’s single supervisory handbook.

³³ Articles 9.1 and 18.5 of the SSM Regulation.

³⁴ Article 7.7 SSM Regulation.

the supervisory function with the broadest legal and institutional independence. It represents an innovation to the extent that supervisory independence has, traditionally, been granted less extensively in comparison with central bank independence. The conduct of supervision has been considered, for several reasons, as a policy function which should be close to political institutions. The reasons for that include the need to avoid the risk of capture by the financial industry, the relevance of this industry for the economy and the citizens, or political reluctance in the delegation of regulatory authority to an independent institution.³⁵

The other innovation regards the framework for the democratic accountability of the ECB in the performance of supervisory tasks. It introduces clearly defined requirements of accountability for the conduct of banking supervision, particularly with regard to the relations with the Council and the Parliament. This is justified by the nature of supervisory tasks, which require close scrutiny from political institutions due to the potential risks and costs of banking activities for the financial system, economy, and individual citizens. In this context, it fulfills the principle of separation from monetary policy by establishing distinct accountability channels for supervisory tasks and designating the Chair of the Supervisory Board as the representative of the ECB for such purpose.

The accountability framework also reflects the unique matrix of competences of the SSM, which combines the exercise of European, euro area and national competences at various levels and with variable configurations. At the European level, the ECB is primarily accountable for the conduct of its supervisory tasks to the European Parliament and the Council, in line with the basic principle that accountability for the exercise of European competences is at the level of the Union institutions. However, it also reports to the Eurogroup, which should include, for this purpose, representatives from the Member States outside the euro area which are in 'close cooperation' with the SSM.³⁶ The specific configuration of the Member States participating in the SSM thus gives rise to a new form of political accountability in the Union in the shape of the Eurogroup.

Furthermore, there is a layer of reporting at the national level since the ECB should also forward its reports to the national parliaments of the participating Member States. In turn, the national parliaments may put forward questions to the ECB or invite the Chair of the Supervisory Board for hearings.³⁷ This does not represent a formal relationship of accountability with national parliaments but it provides another layer of democratic scrutiny. This is reinforced by the remaining accountability of national supervisors to their respective parliaments, also for the tasks carried out for the SSM.³⁸

35 As explained in M. Quintyn, S. Ramirez, and M. W. Taylor, *The Fear of Freedom: Politicians and the Independence and Accountability of Financial Sector Supervisors* (2007), IMF Working Paper, WP/07/25, especially at 34-ff.

36 Article 20.3, 20.4 and 20.6, all SSM Regulation.

37 Article 21.1, 21.2, and 21.3, all SSM Regulation.

38 In this sense, see R. LASTRA, *Accountability and Governance: Banking Union Proposals*, (2012) DSF Policy Paper, No. 30, at 8-9.

10. Conclusion: Implications for European Integration

This paper started by addressing the three constitutional processes in European integration, which stem from the responses to the financial and public debt crisis. The aim was to assess to which extent the legal and institutional foundations of the SSM, as analysed thus far, confirm these trends of European integration.

First, the SSM is very much the result of the tensions between the political preferences of Member States and the limits imposed by the Treaty. There were in particular three main preferences, which influenced the design of the SSM, as indicated above: first, having a separation principle within the ECB between the conduct of supervisory tasks and monetary policy; second, addressing the mismatch between the euro area jurisdiction of the ECB and the single market by enabling the Member States from outside the euro area to participate in the SSM; and, third, involving the national supervisors in the functioning of the SSM.

These preferences are very much at the origin of the intricate institutional architecture of the SSM. They led to the establishment of the Supervisory Board to conduct the supervisory tasks separately within the ECB. They also led to the combination in the SSM of several layers of competences, including exclusive European competences, remaining national competences, oversight competences regarding national authorities, parallel competences, and other types of shared competences. All the levels of competences are intertwined with each other and are part of a single system. This is equally reflected in the composite nature of the banking law of the SSM: the SSM will apply the several layers of European and national banking laws, including the acts of the EBA. This combination of European and national competences is also present in other European responses to the crisis such as the fiscal compact (the TSCG) relating to economic governance.

The mechanism of ‘close cooperation’ for Member States outside the euro area aims overcoming the mismatch between EMU and the single market by extending the supervisory jurisdiction of the ECB. This leads to the co-existence of two legal regimes in the SSM: (i) a permanent Treaty-based regime for the euro area Member States; and (ii) a contractual, non-permanent, regime for the non-euro area Member States. It confirms another of the trends of previous responses to the crisis: the variable geometry and the dynamics of opting in or opting out on the part of Member States. This presents similarities to the profusion of configurations in economic governance, such as the ESM of seventeen Member States, the Euro Plus Pact of twenty-three Member States or the TSCG of twenty-five Member States.³⁹

In this context, the SSM also reflects the challenge to the principles of equality of Member States posed by a deepening of integration around the EMU. The double-voting in the EBA as a result of the establishment of the SSM is a concrete institutional consequence of this modification of the principle of equality.

³⁹ See B. DE WITTE and T. BEUKERS, *The Court of Justice approves the creation of the European Stability Mechanism outside the EU legal order*, *Pringle*, *Common Market Law Review*, 50 (2013) pp.805-848, at 847-8.

Lastly, the SSM has a reinforced supervisory independence beyond the practice in many Member States. This is mirrored by an extensive accountability framework, which includes both European and national parliaments, as well as the Council in variable composition, depending on the Member States in ‘close cooperation’.

The conclusion is that the SSM, together with the other responses to the crisis, represents another indication that the Union may be moving forward in operating the constitutional transformation from a community of benefits to a community of risks, where not only the benefits from integration are shared but also the associated increased risks. In fact, the SSM is the direct result of a quid pro quo between the transfer of competences and the mutualisation of risks through the involvement of the ESM. It aims therefore at matching European competences with European liabilities. Arrangements such as the ESM, the reinforcing of the SGP, and the TSCG are part of this evolution. The establishment of a Single Resolution Mechanism to complete a Banking Union is the most recent development.

At the same time, this transformation clearly challenges the framework of the Treaty for European integration. The legal and institutional solutions for the establishment of the SSM confirm many of the trends started in previous responses to the crisis, which reshape the constitutional principle and processes for deepening integration. The autonomisation of EMU within the Union is one of the most significant implications.

**GLI STRUMENTI DELLA NUOVA VIGILANZA BANCARIA EUROPEA.
DALLA LEGGE BANCARIA
AL *SINGLE SUPERVISORY MECHANISM***

Luigi Donato

1. Strumenti disponibili ed efficacia dell'azione di vigilanza – 2. La nascita della vigilanza sul sistema bancario e finanziario. La legge bancaria del 1936 – 3. Dalla vigilanza strutturale alla vigilanza prudenziale. Il Testo unico bancario – 4. La risposta alla crisi: verso un nuovo modello di vigilanza – 5. Single Supervisory Mechanism, compiti di vigilanza, strumenti: quale approccio per le “aree di confine”? – 6. Alcune considerazioni non conclusive

1. Strumenti disponibili ed efficacia dell'azione di vigilanza

L'attività di vigilanza bancaria è oggi al centro dell'attenzione sia dei *policy-makers* che dell'opinione pubblica; è ampio il dibattito sulla sua futura evoluzione, nonché sul ruolo che essa deve svolgere per assicurare che l'attività delle banche e degli intermediari finanziari si traduca in un concreto contributo allo sviluppo dell'economia, dell'occupazione, del benessere piuttosto che in un fattore di distruzione di ricchezza.

L'attenzione si catalizza intorno ad alcune questioni. Nell'attuale contesto, anche in considerazione della stretta relazione fra il peggioramento delle condizioni economiche di molti Paesi dell'Eurozona e lo stato di salute del sistema bancario, il dibattito relativo alla vigilanza riguarda soprattutto la futura architettura istituzionale, così come individuata dal Regolamento sul Meccanismo di Vigilanza Unico¹, di ormai prossima emanazione².

Altre questioni restano invece un pò ai margini delle discussioni in merito al futuro assetto della supervisione bancaria e alla sua incisività.

La vigilanza non si esaurisce infatti nell'individuazione di strutture preposte allo svolgimento di compiti: a monte, è infatti necessario che tali compiti risultino chiaramente individuati, precisando le finalità da perseguire³, e specificando gli strumenti che è possibile utilizzare⁴; a valle, occorre che si instaurino delle prassi applicative, finalizzate ad assicurare che l'efficacia dell'azione di vigilanza sia perseguita senza sacrificare altri obiettivi, in particolare l'esigenza di assicurare la parità di trattamento fra gli intermediari vigilati, così da evitare, da un lato, che il regime di controlli pubblici si traduca in una eccessiva interferenza sulle dinamiche competitive e, dall'altro, che arbitraggi regolamentari siano fattori di instabilità.

1 Sul tema, cfr. M. MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, nei *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, n. 73, settembre 2012 (http://www.bancaditalia.it/publicazioni/quarigi/qeg_73/qrg_73/Quaderno-73.pdf); nonché, se si vuole, O. CAPOLINO, L. DONATO e R. GRASSO, *Road map dell'Unione bancaria europea. Il Single Supervisory Mechanism e le implicazioni per le banche*, in *Banche e ciclo economico: redditività, stabilità e nuova vigilanza* a cura di G. Bracchi e D. Masciandaro, Roma, Bancaria Editrice, 2013, 199-238.

2 Il Regolamento – la cui *legal basis* è rappresentata dall'art. 127(6) TFUE – è stato adottato dal Consiglio europeo il 15 ottobre 2013, dopo aver acquisito il prescritto parere del Parlamento europeo.

3 Sul punto, v. anche COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria*, Banca dei Regolamenti Internazionali, 2012, sez. II, *sub* 41, Principio 1: "Un sistema efficace di vigilanza bancaria prevede una chiara definizione delle responsabilità e degli obiettivi di ciascuna autorità competente per la supervisione delle banche e dei gruppi bancari. Presuppone inoltre un quadro giuridico idoneo che fornisce alle singole autorità competenti i poteri giuridici necessari per autorizzare l'esercizio dell'attività bancaria, condurre la regolare attività di vigilanza, occuparsi della conformità con le norme vigenti e intraprendere tempestivamente azioni correttive in caso di problemi di sicurezza o solidità".

4 Cfr. COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria*, cit., sez. II, *sub* 41, Principio 9: "L'autorità di vigilanza impiega una gamma appropriata di metodi e strumenti per dare applicazione all'approccio prudenziale e fa uso delle risorse prudenziali in modo proporzionale, commisurato al profilo di rischio e alla rilevanza sistemica delle banche".

Sulla base di tale premessa, si svolgeranno, in una prospettiva storica, alcune considerazioni in ordine agli strumenti che la Vigilanza poteva/può/potrà utilizzare per il perseguimento delle finalità stabilite dal legislatore. Ci si propone di mettere così in evidenza la centralità assunta dalla disponibilità di un ampio e adeguato pacchetto di strumenti nel determinare l'efficacia dell'azione di vigilanza nel prevenire e affrontare le situazioni di instabilità.

2. La nascita della vigilanza sul sistema bancario e finanziario. La legge bancaria del 1936

Le ragioni e le contingenze storiche che portarono all'emanazione della legge bancaria del 1936⁵ sono note: per un verso, "il regime [fascista] stava avviandosi verso un modello di organizzazione dell'economia fortemente accentrato"⁶, nell'ambito del quale le autorità governative ambivano a disporre della leva del credito come strumento di politica economica⁷; al contempo, si intendeva evitare che, nel futuro, potessero verificarsi nuove crisi di sistema, la cui causa scatenante venne ravvisata nelle specificità del modello della banca mista (o universale)⁸.

L'intervento legislativo muoveva infatti dall'esigenza di affrontare una crisi finanziaria di portata ampia, la quale aveva messo in evidenza aspetti di particolare criticità del comparto bancario nel suo complesso. Il modello delineato dalla legge bancaria del 1936 e dalle altre discipline speciali che lo hanno nel tempo affiancato ha alcune caratteristiche significative:

- si riconosce che le banche svolgono funzioni di interesse pubblico;
- realizza una tendenziale separazione fra banca e industria;
- le banche assumono dei profili di specializzazione funzionale e temporale;
- si individua un modello di vigilanza strutturale teso a garantire la stabilità del sistema attraverso l'influenza sulla conformazione del settore bancario da parte dell'autorità di vigilanza.

Il sistema derivante dalla legge bancaria metteva a disposizione delle autorità di vigilanza una pluralità di strumenti, che consentivano un riscontro capillare anche di singole operazioni, nonché un controllo sufficientemente stringente sull'operato degli organi sociali e dei "dirigenti" bancari. A rischio di una semplificazione eccessiva, tali strumenti possono essere ricondotti ad alcune tipologie:

5 R.d.l. 12 marzo 1936, n. 375.

6 Lo ricorda R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, 5° ed., Bologna, Il Mulino, 2012, 57.

7 La rilevanza di tale finalità è messa in evidenza anche nelle ricerche storiografiche; cfr. R. SCATAMACCHIA, *La «Repubblica delle banche». Evoluzione e crisi di un sistema di vigilanza, 1894-1974*, in *Contemporanea*, 2012, 589-622, spec. 611.

8 Cfr. M. PORZIO, *La legge bancaria: un tentativo di intervento globale sul mercato del credito*, in *La legge bancaria. Note e documenti sulla sua "storia segreta"* a cura di M. Porzio, Bologna, Il Mulino, 1981, 13-30.

- autorizzazioni relative al “soggetto” (alla costituzione; all’apertura e alla cessione di dipendenze; all’aumento di capitale sociale; alle operazioni di concentrazione; alle modifiche statutarie);
- autorizzazioni relative all’attività operativa (all’assunzione di determinati impieghi, ad es. partecipazioni; al rilascio di assegni circolari e di assegni bancari a copertura garantita; alla partecipazione a sindacati di collocamento; alla concessione di fidi “eccedenti”);
- vincoli tecnici (fissazione del coefficiente di riserva obbligatoria; previsione di vincoli di portafoglio e di massimale sugli impieghi);
- controlli (ispezioni; potere di chiedere informazioni);
- misure sanzionatorie (sanzioni amministrative pecuniarie);
- strumenti di gestione delle crisi (procedure di amministrazione straordinaria e di liquidazione coatta amministrativa);
- altri poteri connessi con l’esigenza di assicurare la regolare gestione dell’intermediario; ad es. il potere di chiedere l’allontanamento dei dirigenti per irregolarità, il rilascio di nulla-osta alla nomina degli esponenti aziendali nelle banche pubbliche, il potere – statutariamente previsto – di nomina di un delegato nelle banche di interesse nazionale e negli istituti di credito di diritto pubblico.

Alla ricchezza di strumenti ricavabili dalla legge bancaria del 1936, si contrappone la mancata indicazione delle finalità alle quali le autorità di vigilanza dovevano avere riguardo. In concreto, per effetto di tale silenzio, all’obiettivo implicito di tutelare la stabilità del sistema bancario si sono affiancate finalità ulteriori – ad esempio quella di favorire l’allocazione del credito verso alcuni settori dell’attività economica – ritenute nel tempo compatibili con l’impianto normativo. Sul punto, è impossibile non far riferimento, almeno rapidamente, alla disciplina in materia di riserva obbligatoria. L’obbligo, per le banche, di costituire un deposito presso la banca centrale nasceva infatti per tutelare i depositanti dal pericolo connesso con il mancato mantenimento, da parte delle banche, di una sufficiente liquidità; successivamente, però, ne furono percepite le possibilità di utilizzo come strumento di politica monetaria⁹, tanto che ancora oggi l’obbligo di riserva rientra tra gli strumenti di regolazione della base monetaria utilizzati dalla BCE¹⁰.

⁹ Il potere della Banca d’Italia di fissare un coefficiente di riserva obbligatoria poteva essere rinvenuto nell’art. 32, comma 1, lett. f) del r.d.l. 12 marzo 1936, n. 375, il quale prevede il potere di emanare istruzioni relativamente “al rapporto fra il patrimonio netto e le passività ed alle possibili forme di impiego dei depositi raccolti in eccedenza all’ammontare determinato dal rapporto stesso”. La possibilità di specificare le “forme di impiego” dell’eventuale “eccedenza” di depositi segnalava peraltro la possibilità di un controllo selettivo del credito, cioè della possibilità di piegare le decisioni di investimento delle banche a programmi di sviluppo di determinati settori industriali anziché di altri.

¹⁰ Per la relativa disciplina, cfr. Regolamento (CE) n. 2531/98 del Consiglio del 23 novembre 1998 sull’applicazione dell’obbligo di riserve minime da parte della Banca centrale europea; Regolamento (CE) n. 2818/98 della Banca Centrale Europea del 10 dicembre 1998 sull’applicazione di riserve obbligatorie minime.

La legge bancaria del 1936, inoltre, non prestava particolare attenzione all'esigenza di mantenere un adeguato livello di competizione fra gli operatori del settore bancario¹¹; ed è anzi ragionevole ritenere che il modello di vigilanza strutturale ivi delineato fosse strumentale a mantenere la concorrenza entro limiti ben definiti, così da evitare o almeno limitare le negative conseguenze sulla stabilità degli intermediari che possono derivare dalla competizione¹².

Tale modello ha dato, in una prospettiva storica di lungo periodo, buona prova di sé: ha assicurato al sistema bancario italiano un assetto complessivamente stabile; ha fatto sì che affluisse alle imprese un adeguato livello di finanziamento; soprattutto, è stato in grado di evitare il ripetersi di crisi di rilevanza sistemica, anche se non sono poi mancati interventi pubblici ex DM 27/9/1974 per fronteggiare il dissesto di banche di dimensioni non marginali (Banco Ambrosiano, banchi meridionali, ecc.).

Numerosi, però, sono stati gli “aggiustamenti” resi necessari sia dall'evoluzione del sistema economico, sia da nuovi vincoli normativi, connessi con l'appartenenza dell'Italia alla Comunità europea. In particolare, la legislazione comunitaria ha imposto di “sganciare” le valutazioni dell'autorità di vigilanza da considerazioni in merito all'assetto di mercato ritenuto ottimale, già alla base di numerosi procedimenti autorizzativi (si pensi alla costituzione di nuove banche o all'apertura di nuovi sportelli)¹³; attraverso l'apertura del mercato bancario domestico a nuovi *players* internazionali, venivano poste le premesse per la complessiva modernizzazione del comparto, successivamente realizzata attraverso la privatizzazione dei principali operatori (in particolare, degli istituti di credito di diritto pubblico; l. 30 luglio 1990, n. 218, c.d. “legge Amato”), lo “sdoganamento” del modello di banca universale e l'introduzione del modello di gruppo bancario polifunzionale (d.lgs. 20 novembre 1990, n. 356).

11 Cfr. A. GIGLIOBIANCO, C. GIORDANO e G. TONIOLO, *Innovation and Regulation in the Wake of Financial Crises in Italy (1880s-1930s)*, in *Financial Market Regulation in the Wake of Financial Crises: The Historical Experiences* a cura di A. Gigliobianco e G. Toniolo, Roma, Banca d'Italia, 2009, 45-73, spec. 59. Al riguardo, gli Autori osservano che “free competition was, in fact, considered as the major source of banking instability. This belief, already present in 1926, was taken to extreme levels in 1936”.

12 Sul *trade-off* fra stabilità e concorrenza nel settore bancario esiste un'ampia letteratura; per un utile quadro di sintesi sugli effetti negativi che le liberalizzazioni possono avere sulla stabilità del sistema bancario, cfr. T.F. HELLMANN, K.C. MURDOCK e J.E. STIGLITZ, *Liberalization, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?*, in *The American Economic Review*, Vol. 90, No. 1 (Mar. 2000), 147-165; F.S. MISHKIN, *Prudential Supervision: Why Is It Important and What Are the Issues?*, in *Prudential Supervision: What Works and What Doesn't* edited by F.S. Mishkin, The University of Chicago Press, 2001, 1-30, spec. 9 s.

13 Il d.p.r. 27 giugno 1985, n. 350, dando recepimento alla cd. I Direttiva banche (direttiva 77/780 del 12 dicembre 1977), introduceva regole finalizzate a facilitare l'accesso al settore bancario; in particolare, le decisioni delle autorità di vigilanza aventi a oggetto l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria da parte di nuove società venivano ancorate a parametri oggettivi, escludendo la motivazione dei provvedimenti sulla base delle “esigenze economiche del mercato”. Per l'effetto, venne meno anche il c.d. “blocco delle autorizzazioni” posto in essere a partire dagli anni '60 per esigenze di governo del settore bancario. Con il successivo d.lgs. 14 dicembre 1992, n. 481 venne recepita in Italia anche la cd. II Direttiva banche (direttiva 89/646 del 15 dicembre 1989), la quale sottraeva alla Banca d'Italia il potere discrezionale di autorizzare l'apertura di nuovi sportelli, in passato esercitato avendo riguardo non solo a esigenze di sana e prudente gestione dell'intermediario, ma anche alla struttura di mercato ritenuta preferibile.

Il quadro delle modifiche all'ambiente istituzionale entro il quale la legge bancaria del 1936 ha operato veniva completato dall'emanazione della disciplina nazionale *antitrust*, il cui *enforcement* all'interno del settore bancario venne originariamente affidato alla Banca d'Italia¹⁴.

3. Dalla vigilanza strutturale alla vigilanza prudenziale. Il Testo unico bancario

Il Testo unico bancario, approvato con d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, non opera soltanto una "sistemazione" della disciplina esistente (peraltro efficacemente testimoniata dal lungo elenco di disposizioni abrogate; cfr. art. 161 TUB); esso rende esplicite tendenze legislative che erano ormai in atto da circa un decennio, e apporta al quadro normativo alcune novità di assoluto rilievo.

Così è, ad esempio, per il principio secondo il quale le decisioni delle autorità creditizie – Comitato interministeriale per il credito e il risparmio, Ministro dell'Economia, Banca d'Italia – devono essere adottate avendo riguardo alla "sana e prudente gestione" degli intermediari (art. 5 TUB), principio che si riteneva peraltro già operante fin dall'emanazione del d.lgs. 14 dicembre 1992, n. 481, malgrado non risultasse espressamente menzionato. Il TUB ha poi messo in evidenza il collegamento fra i poteri delle autorità creditizie e l'ordinamento comunitario (art. 6 TUB)¹⁵; ha inoltre fatto chiarezza sulla natura imprenditoriale dell'attività bancaria (art. 11 TUB), sfrondata la copiosa disciplina speciale relativa a singole operazioni di credito e portato a compimento la c.d. despecializzazione degli intermediari bancari.

L'evoluzione della disciplina riflette peraltro l'affermarsi di un nuovo paradigma, più attento alle dinamiche del mercato e alla valorizzazione dell'autono-

14 Fino al 2005, infatti, i poteri previsti dalla legge *antitrust* in materia di intese, concentrazioni e di posizione dominante nel settore bancario erano attribuiti alla Banca d'Italia (anziché all'Autorità garante della concorrenza e del mercato); cfr. art. 20 l. 10 ottobre 1990, n. 287. Questa peculiarità del sistema italiano di *enforcement* della disciplina a tutela della concorrenza, la cui giustificazione è stata usualmente rinvenuta nell'esigenza di valorizzare opportunamente la conoscenza del mercato bancario già maturata dall'autorità di vigilanza di settore, è venuta meno nel 2005, in seguito all'emanazione della legge sulla tutela del risparmio (cfr. art. 19, commi 11 ss., l. 28 dicembre 2005, n. 262; per alcune considerazioni sul punto, cfr. G. MINERVINI, *La Banca d'Italia, oggi*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2006, I, 619-632, spec. 623). La disciplina attualmente in vigore attribuisce all'Autorità garante della concorrenza e del mercato il potere di applicare le regole poste a tutela della concorrenza anche nei confronti delle banche; limitatamente alle operazioni di concentrazione, è tuttavia previsto il coordinamento fra la Banca d'Italia, che autorizza l'acquisizione di partecipazioni di controllo nel capitale delle banche solo laddove ciò non contrasti con la sana e prudente gestione, e l'Agcm, cui spetta verificare se l'operazione sia tale da recare pregiudizio alla concorrenza. In un futuro ormai prossimo, peraltro, le attuali forme di coordinamento fra autorità dovranno probabilmente essere riviste, in quanto l'acquisto di partecipazioni rilevanti in enti creditizi rientra fra le competenze che, nell'ambito del SSM, ricadranno sotto la responsabilità esclusiva della BCE.

15 Sul ruolo assunto dall'art. 6 TUB dopo la prima riforma dell'architettura della vigilanza finanziaria europea –conseguente all'istituzione del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF) composto dalle *European Supervisory Agencies* (ESAs: ESRB, EBA, ESMA, EIOPA), dal comitato congiunto di tali autorità e dalle autorità nazionali cui è demandata la vigilanza sui singoli comparti del settore finanziario – cfr. A. ANTONUCCI, *La proceduralizzazione dell'armonia. Note sul nuovo art. 6 del TUB*, in *Riv. trim. dir. economia*, 2013, I, 51-70 (http://www.fondazioneecaprigione.luiss.it/2013_01_RTDE.pdf).

mia imprenditoriale delle banche. In tale contesto si afferma un diverso modello di supervisione sull'attività bancaria, la c.d. vigilanza prudenziale, nel quale non si ammette che le valutazioni dell'autorità di vigilanza siano connesse con la struttura di mercato ritenuta ottimale, e viene ridotto drasticamente il ricorso a controlli puntuali su specifiche operazioni. La "sana e prudente gestione" dell'intermediario deve infatti essere verificata per lo più in maniera "sintetica", avendo riguardo alla conduzione complessiva dell'impresa anziché alle singole operazioni di gestione poste in essere. Permangono naturalmente anche alcuni controlli su singole operazioni e su gruppi di operazioni, finalizzati soprattutto a prevenire e ostacolare la "concentrazione" dei rischi in specifici settori o nei confronti di determinati clienti (si pensi alla disciplina in materia di "grandi rischi"); tali controlli si inseriscono però in un quadro più complesso, caratterizzato dalla crescente attenzione verso la verifica dell'adeguatezza dei sistemi organizzativi adottati dall'intermediario per assicurare un adeguato presidio di tutti i rischi assunti.

La vigilanza prudenziale si afferma, a livello internazionale, per effetto della progressiva implementazione del I Accordo di Basilea del 1988, concordato a livello internazionale dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria. Alla vigilanza si attribuisce il compito di assicurare che la gestione degli intermediari sia "sana e prudente", evitando però di interferire con lo svolgimento delle dinamiche di mercato.

Nell'ambito del nuovo modello, assume rilievo crescente la c.d. vigilanza regolamentare, vale a dire il potere delle autorità di vigilanza di emanare disposizioni "generaliste" e "astratte" applicabili nei confronti di tutti gli intermediari, ispirate all'esigenza di misurare e contenere i rischi assunti dagli intermediari e di predisporre un ambiente competitivo che non ponga nessun operatore in una situazione di vantaggio (c.d. *level-playing field*).

Il nuovo modello si caratterizza inoltre per l'esplicita indicazione delle finalità che devono essere perseguite dalla Vigilanza. A fianco alla "sana e prudente gestione" dei soggetti vigilati, sono indicate anche la stabilità complessiva del sistema, l'efficienza e la competitività del sistema finanziario, l'osservanza delle disposizioni in materia creditizia (art. 5 TUB). Colpisce però che, nel TUB, tali finalità "sistemiche" non risultino poste in correlazione con alcuno degli strumenti a disposizione delle autorità creditizie. Ciò riflette probabilmente la convinzione di fondo secondo cui un'adeguata competitività fra intermediari che operano singolarmente nel rispetto di condizioni di sana e prudente gestione assicura – in maniera automatica – anche la stabilità e l'efficienza del sistema finanziario nel suo complesso.

Adottata questa prospettiva, si comprendono meglio le ragioni che stanno alla base del ruolo preponderante assunto, in questo nuovo scenario, dallo strumento regolamentare: in fase di predisposizione della disciplina, infatti, il contemperamento fra esigenze di stabilità "micro" e "macro" risulta più agevole, ed è possibile individuare soluzioni che non contrastino con l'obiettivo di un'adeguata competitività del sistema finanziario.

Gli strumenti attribuiti alla Banca d'Italia sono riconducibili a tre categorie: poteri di vigilanza informativa (art. 51 TUB); poteri di vigilanza ispettiva (art. 54 TUB); poteri di vigilanza regolamentare (art. 53 TUB). In quest'ambito la Banca d'Italia, in conformità alle deliberazioni del CICR, emana disposizioni generali aventi a oggetto l'adeguatezza patrimoniale delle banche, il contenimento del rischio, le partecipazioni detenibili, il governo societario e altri profili dell'organizzazione interna delle banche nonché l'informativa che esse devono rendere al pubblico su tali materie¹⁶.

La centralità dello strumento regolamentare non deve comunque far ritenere che, nel passaggio dalla legge bancaria del 1936 al TUB, gli strumenti a disposizione della Banca d'Italia per assicurare una vigilanza efficace sui singoli intermediari siano diminuiti: semmai, il mutato contesto ha comportato un'evoluzione dello "stile di vigilanza", in cui i singoli controlli di tipo amministrativo hanno perso progressivamente rilievo, in favore di una maggiore attenzione verso la gestione complessiva dell'impresa bancaria o finanziaria.

Il "nuovo corso" della vigilanza è stato caratterizzato da un significativo ricorso agli incontri con gli esponenti aziendali. Tale strumento, "tipico" in quanto previsto dalla legge, ma relativamente poco formalizzato, consente alla Vigilanza di ottenere tempestivamente dagli intermediari informazioni in merito alle strategie di *business* intraprese, al loro stato di attuazione, alle eventuali difficoltà incontrate e ai potenziali pericoli che esse comportano per la sana e prudente gestione della singola banca.

Ancora, la Banca d'Italia ha il potere di adottare provvedimenti specifici nei confronti di singole banche. Tali misure possono riguardare, fra l'altro, l'applicazione di requisiti patrimoniali aggiuntivi; la restrizione delle attività o della struttura territoriale dell'intermediario; il divieto di effettuare determinate operazioni (anche di natura societaria); il divieto di distribuire utili o altri elementi del patrimonio; la fissazione di limiti all'importo totale della parte variabile delle remunerazioni (art. 53, comma 3, lett. *d*) TUB). Ove ne ricorrano i presupposti, la Banca d'Italia può rispettivamente avviare procedimenti finalizzati all'irrogazione di sanzioni amministrative pecuniarie ovvero sottoporre al Ministro dell'Economia la proposta di avviare le procedure di crisi (amministrazione straordinaria o liquidazione coatta amministrativa).

L'adozione dei provvedimenti specifici nei confronti di singoli intermediari conserva pertanto un'importanza strategica: per un verso, la relativa ampiezza dei poteri spettanti alla Banca d'Italia contribuisce ad assicurare credibilità alla sua azione, e rafforza l'efficacia delle interlocuzioni informali con gli intermediari; per altro verso, i poteri di intervento permettono all'autorità di vigilanza di

¹⁶ Le disposizioni di vigilanza emanate dalla Banca d'Italia devono peraltro raccordarsi, oltre che con le deliberazioni assunte dal CICR, anche con l'eventuale disciplina di fonte comunitaria – incluse le disposizioni non ancora recepite, ma *self-executing*; arg. ex art. 6 TUB – nonché con le numerose fonti di *soft law* promananti da organismi internazionali (si pensi ai principi dettati dal Comitato di Basilea, alle *Guidelines* emanate dall'EBA, ecc.).

contrastare eventuali “disfunzioni” di singole componenti del sistema bancario, agevolando il tempestivo recupero di condizioni di equilibrio e la prevenzione di crisi di rilievo sistemico.

La mancanza di specifici strumenti utilizzabili per perseguire l’obiettivo di stabilità finanziaria a livello macro – nel quadro di una debole policy europea di vigilanza – ha però messo in evidenza alcuni profili di inadeguatezza del modello, emersi in maniera chiara durante l’attuale crisi economica.

L’intenso ricorso alle cartolarizzazioni – in origine guardate con favore, in quanto utili per una efficiente ri-allocazione sul mercato dei rischi assunti dai singoli intermediari – ha dato origine a una incontrollata diffusione sul mercato dei rischi di credito¹⁷, “mascherati” da rischi di controparte e come tali presi in considerazione sia dal mercato, sia dalle autorità di vigilanza¹⁸; ciò è avvenuto peraltro in un contesto talora caratterizzato da atteggiamenti di protezione delle autorità di supervisione nei confronti dei propri “campioni nazionali”, da asimmetrie regolamentari e da prassi di vigilanza non sufficientemente omogenee.

Le debolezze del modello di vigilanza prudenziale, affermatosi progressivamente a partire dagli anni ’80, richiedevano pertanto una pluralità di interventi: un maggiore coordinamento sovranazionale fra le autorità di vigilanza, per adeguare i controlli all’attività ormai transnazionale dei maggiori operatori; una profonda revisione della disciplina prudenziale, la cui armonizzazione è indispensabile al fine di evitare che la facilità di circolazione dei capitali sia sfruttata per beneficiare di arbitraggi regolamentari; l’introduzione di nuovi strumenti idonei a presidiare la stabilità del sistema finanziario nel suo complesso; l’introduzione di un *framework* normativo unitario per la risoluzione delle crisi bancarie, troppo a lungo affidate a iniziative esclusivamente nazionali; l’eventualità di un ritorno a forme di “specializzazione” degli intermediari, al fine di isolare i rischi connessi con l’attività bancaria “tradizionale” (intermediazione nei pagamenti ed erogazione del credito alle imprese) da quelli che derivano dall’attività di investimento.

17 L’opinione comune è che la crisi abbia avuto origine negli USA per effetto di una bolla speculativa nel settore immobiliare, i cui rischi si sono diffusi presso le varie componenti del sistema finanziario anche a causa dello sviluppo assunto, in epoca recente, dal modello *originate to distribute*, caratterizzato da un ampio ricorso a operazioni di securitization, non sempre accompagnate da un’adeguata valutazione dei rischi connessi con le singole *tranches* di *securities* immesse sul mercato; sul tema cfr., fra i tanti, M. BRUNNERMEIER, *Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007-2008*, in *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, No. 1 (Winter 2009), 77-100.

18 Come noto, nel caso di titoli, il rischio di inadempimento della controparte forma spesso oggetto di valutazione da parte di agenzie di *rating*; la disciplina prudenziale prende in considerazione tali *rating* al fine di individuare il capitale regolamentare che le banche devono mantenere a fronte di specifici investimenti. Il rilascio dei *rating*, peraltro, può non risultare immune da interferenze e conflitti di interesse; in considerazione di ciò, è in corso un ampio dibattito sul ruolo da attribuire ai giudizi delle società di *rating* nell’ambito della regolamentazione prudenziale, e sono state avviate a livello UE iniziative finalizzate a contenere il pericolo che, per il tramite di condotte opportunistiche, le società che rilasciano i *rating* possano concorrere all’insorgere di rischi di rilevanza sistemica (Regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di *rating* del credito). La letteratura in materia è ormai molto ampia; in lingua italiana, si vedano da ultimo M. PERASSI, *Verso una vigilanza europea. La supervisione sulle agenzie di rating*, in *An. giur. economia*, 2012, 407-424; B. SZEGO e G. GOBBO, *Rating, mercato e regolatori. «Reliance» e «over-reliance» sulle agenzie di rating*, *ivi*, 335-352.

4. La risposta alla crisi: verso un nuovo modello di vigilanza

Le carenze dell'architettura di vigilanza – con particolare riferimento al raccordo fra le diverse autorità coinvolte nella supervisione su intermediari *cross-border* – sono state affrontate a livello europeo attraverso la creazione di una rete di agenzie di supervisione (ESAs – *European Supervisory Agencies*) create al fine di assicurare a livello UE una maggiore uniformità della regolamentazione applicabile nonché una maggiore integrazione e cooperazione fra le autorità di vigilanza nazionale. Seguendo una linea già tracciata dal *Rapporto de Larosière*¹⁹, è stato creato un Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF), costituito da organismi preposti al coordinamento delle politiche di vigilanza sulle diverse tipologie di operatori attivi nel settore finanziario dell'economia²⁰. In tale ambito, l'Autorità Bancaria Europea (EBA) ha assunto il compito di promuovere una maggiore omogeneità delle azioni di vigilanza delle competenti Autorità di ciascun Paese dell'Unione Europea.

Gli strumenti finora utilizzati dall'EBA sono rappresentati: *a)* dall'emanazione di Raccomandazioni, *Guidelines* e, più in generale, di documenti riconducibili alla categoria della *soft law*, finalizzati ad assicurare un progressivo riavvicinamento fra le normative nazionali di settore (specie nei casi in cui esse riguardano materie che non formano oggetto di armonizzazione a livello UE, o per le quali sono previste solo forme di armonizzazione “minima”)²¹; *b)* alla conduzione di un severo ciclo di *stress test* sui principali intermediari operanti all'interno dell'UE, il quale ha messo in evidenza diffuse esigenze di rafforzamento patrimoniale delle banche, prevalentemente connesse con l'eccessiva esposizione al rischio sovrano.

L'implementazione di una nuova architettura istituzionale prosegue ancora oggi con i lavori per l'avvio di un Meccanismo di Vigilanza Unico, ormai in fase avanzata, il quale vedrà coinvolte le autorità nazionali competenti in materia di supervisione dei Paesi dell'area Euro, la BCE, nonché le autorità competenti dei Paesi estranei all'Eurozona che intendano aderire al nuovo *Single Supervisory Mechanism* (SSM) su base volontaria. Al Meccanismo di Vigilanza Unico dovrebbero successivamente affiancarsi un *Single Resolution Mechanism* (SRM), finalizzato alla risoluzione ordinata delle crisi bancarie, e un *Deposit Guarantee Scheme* (DGS) che dovrebbe coordinare i sistemi nazionali di protezione dei depositanti.

19 *The High-Level Group on Financial Supervision in the UE*, rapporto presentato a Bruxelles il 25 febbraio 2009 (ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf).

20 Si tratta: dello *European Systemic Risk Board* (ESRB), incaricato di prevenire e mitigare eventuali rischi sistemici e operante sotto l'egida della BCE; della *European Banking Authority* (EBA), operante nel settore bancario; della *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA), attiva nel settore previdenziale e assicurativo; della *European Securities and Markets Authority* (ESMA), preposta al settore dei mercati regolamentati. Tali Autorità sono state istituite con distinti Regolamenti UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 (nn. 1092/2010; 1093/2010; 1094/2010; 1095/2010). Il SEVIF è composto dall'EBA, dall'EIOPA, dall'ESMA, dal comitato congiunto di queste tre Autorità nonché dallo ESRB e dalle Autorità nazionali competenti in materia di vigilanza sul settore bancario, assicurativo e dei mercati regolamentati (art. 1, comma 1, lett. h-bis, d.lgs. n. 385/1993, testo unico bancario, di seguito TUB).

21 Si pensi alle Linee guida in materia di *internal governance* (GL 44), alle Linee guida per la verifica dei requisiti degli esponenti aziendali e dei dirigenti di vertice (EBA/GL/2012/06); alla Raccomandazione sulla predisposizione di *recovery Plans* da parte di banche *cross-border* del 23 gennaio 2013.

Lo sviluppo dell'architettura istituzionale, tuttavia, è solo uno degli elementi che concorrono all'evoluzione dell'attuale sistema di vigilanza. A tale evoluzione concorre, in maniera non meno significativa, anche la nuova disciplina prudenziale in materia di *regulatory capital*, elaborata a livello sovranazionale dal Comitato di Basilea (Accordo di Basilea 3) e recepita a livello UE con il c.d. pacchetto CRD IV, dove l'acronimo CRD sintetizza la locuzione *Capital Requirements Directive*.

Il pacchetto CRD IV si compone di una direttiva²² e di un regolamento²³, che entreranno in vigore il 1° gennaio 2014. Tale pacchetto prevede regole prudenziali uniformi – le quali fungeranno da base per la successiva emanazione di un *Single rulebook* da parte dell'EBA – e individua gli strumenti di vigilanza di cui ciascuna autorità di supervisione dovrebbe essere dotata.

L'attenzione dei primi commenti si è finora concentrata soprattutto sulle nuove regole prudenziali, anche perché esse assumono una più immediata rilevanza sull'operatività del settore bancario e sono suscettibili di avere conseguenze, sia pure indirette, anche sull'andamento economico generale. Coerentemente con le finalità di questo scritto, però, l'attenzione sarà adesso dedicata agli strumenti previsti dalla nuova disciplina al fine di assicurare un efficace *enforcement* della regolamentazione prudenziale.

Preliminarmente, va osservato che l'indicazione degli strumenti di vigilanza “minimi” che devono essere messi a disposizione delle autorità di supervisione rappresenta un'indubbia novità nell'ambito della normativa UE del settore bancario. Prevedere un *set* minimo armonizzato degli strumenti a disposizione dei *supervisors* contribuirà a ridurre – quantomeno sul piano della *law on the books* – le differenze sulle modalità di svolgimento dell'attività di vigilanza. Neutralizzare tali differenze è particolarmente importante in ambito UE: in un ambiente economico caratterizzato dalla mancanza di ostacoli alla circolazione dei capitali e dal principio della libertà di stabilimento, l'insufficiente omogeneità dell'azione di vigilanza svolta dalle autorità nazionali potrebbe vanificare gli effetti benefici dell'esistenza di regole uniformi in materia di *regulatory capital*, e incentivare gli operatori a “massimizzare” i benefici connessi con i diversi “stili” di vigilanza²⁴. Ancora, la nuova disciplina presta specifica attenzione al problema della stabilità a livello “macro”, e prevede che a tal fine possano essere attivati degli strumenti *ad hoc*, aventi anche la finalità di temperare alcuni effetti prociclici della disciplina prudenziale.

22 Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE.

23 Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012.

24 In particolare, è possibile che le iniziative economiche del settore finanziario si concentrino in quei Paesi in cui l'attività delle autorità di supervisione risulta meno incisiva, in quanto le normative nazionali non attribuiscono ad esse sufficienti poteri. Come noto, infatti, in virtù del principio dell'*home country control*, le banche aventi sede in uno dei Paesi dell'UE possono prestare i propri servizi – anche istituendo proprie succursali – in tutti gli altri Paesi dell'Unione, restando però soggette al controllo da parte dell'autorità di vigilanza dello Stato membro d'origine.

In concreto, il nuovo *toolkit* che la direttiva CRD IV mette a disposizione delle autorità di vigilanza include strumenti “classici” relativi alla supervisione del singolo intermediario, rimedi sanzionatori e correttivi, nonché strumenti finalizzati al presidio del rischio sistemico.

Per quanto riguarda gli strumenti di intervento sul singolo intermediario, la direttiva CRD IV non introduce cambiamenti radicali rispetto all’attuale quadro normativo nazionale. L’art. 104 della direttiva 2013/36/UE individua i poteri necessari per assicurare un’armonizzazione “minima” delle misure volte a garantire la solidità patrimoniale dell’ente: requisiti patrimoniali specifici; politiche di accantonamento dei fondi propri; interventi sulla struttura e sull’operatività degli intermediari; fissazione di limiti alle remunerazioni dei dirigenti; misure volte al riallineamento fra la durata delle attività e delle passività; limiti alla remunerazione del capitale proprio e degli strumenti finanziari “assimilabili”.

Per quanto riguarda più direttamente il tema di questo intervento, invece, le principali novità del pacchetto CRD IV riguardano il riavvicinamento delle discipline nazionali in materia di poteri sanzionatori attribuiti alle autorità di vigilanza prudenziale e l’introduzione di specifici strumenti a presidio del rischio sistemico.

È significativo osservare che i “considerando” che precedono il testo della direttiva instaurano una relazione diretta fra sanzioni ed *enforcement* della disciplina in materia di *regulatory capital*. Il “considerando” n. 35 esplicita la necessità che “gli Stati membri siano tenuti a prevedere sanzioni amministrative e altre misure amministrative che siano effettive, proporzionate e dissuasive” e specifica che “*le sanzioni amministrative e le altre misure amministrative stabilite dagli Stati membri dovrebbero soddisfare alcuni requisiti essenziali in relazione al destinatario, ai criteri di cui tener conto nella loro applicazione, alla loro pubblicazione, ai poteri fondamentali per irrogare sanzioni e ai livelli delle sanzioni amministrative pecuniarie*” (enfasi aggiunta). Tale livello dovrebbe essere sufficientemente elevato, così da avere una reale efficacia deterrente (considerando n. 36). Inoltre, prima di decidere se irrogare una sanzione o applicare una delle misure previste per l’ipotesi di violazione della disciplina prudenziale, le autorità competenti dovrebbero comunque tenere conto di tutte le circostanze del caso (considerando n. 37).

La direttiva prevede poi l’indicazione dei casi in cui la disciplina degli Stati membri deve garantire l’applicabilità di sanzioni o altre misure amministrative (cfr. artt. 66-67 direttiva 2013/36/UE). Tali ipotesi includono l’abusiva raccolta del risparmio; lo svolgimento dell’attività creditizia in mancanza della necessaria autorizzazione; l’assunzione di partecipazioni rilevanti in mancanza di autorizzazione; la cessione di partecipazioni che riduca la partecipazione detenuta al di sotto delle soglie di rilevanza stabilite dalla normativa, senza che ne sia data notizia all’autorità di vigilanza competente; il caso in cui l’ente abbia presentato dichiarazioni false in fase di autorizzazione; la violazione degli obblighi informativi nei confronti dell’autorità di vigilanza, etc.

Le misure sanzionatorie previste dalle discipline nazionali di recepimento devono includere almeno: una dichiarazione pubblica in merito alla violazione commessa; l'ordine di porre fine alla irregolarità rilevata (c.d. *cease and desist order*); sanzioni amministrative pecuniarie alla persona giuridica cui le violazioni sono riferibili, fino al 10% del suo volume di affari; la revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività; sanzioni amministrative pecuniarie alla persona fisica responsabile della violazione; l'interdizione temporanea dall'esercizio di funzioni di amministrazione in altri intermediari (c.d. *temporary ban*); la sospensione dei diritti di voto spettanti agli azionisti ritenuti responsabili delle violazioni rilevate.

Ne deriva un approccio più complesso rispetto a quello tradizionalmente seguito in Italia. Come noto, nel nostro Paese, le sanzioni per le eventuali violazioni della disciplina di settore sono state sempre irrogate nei confronti delle persone fisiche responsabili, mentre l'intermediario-persona giuridica è risultato coinvolto quale responsabile in solido, tenuto peraltro a rivalersi nei confronti della persona fisica sanzionata. Tale congegno dovrebbe assicurare che le eventuali sanzioni non gravino sul patrimonio della banca o dell'intermediario, se non in ipotesi marginali; tuttavia sono ben note le modalità attraverso le quali, in concreto, gli esponenti aziendali sanzionati "traslano" l'onere economico della sanzione sull'intermediario vigilato, eludendo le finalità alle quali è ispirata la disciplina vigente²⁵. Il nuovo modello previsto dalla direttiva CRD IV, in cui le sanzioni amministrative pecuniarie sono irrogate direttamente nei confronti degli intermediari, potrà incentivare questi ultimi – *rectius*, i relativi azionisti – a selezionare un *management* attento a creare condizioni di equilibrio economico, patrimoniale e reddituale nel rispetto dell'apparato regolamentare esistente; resta ferma la necessità, per le autorità di vigilanza, di sfruttare in maniera efficace i margini di manovra concessi dalla direttiva CRD IV e dalla disciplina nazionale applicabile, così da individuare, a fronte delle violazioni rilevate, la misura più appropriata, tenendo conto non solo delle esigenze di prevenzione (sia rispetto alla reiterazione dell'illecito da parte dello stesso soggetto, che nei confronti della generalità) ma anche dell'obiettivo di preservare la solidità patrimoniale dell'intermediario, la stabilità del sistema e gli interessi dei depositanti.

Infine, è utile analizzare i poteri che, in base alla direttiva CRD IV, è necessario che siano previsti dagli ordinamenti nazionali al fine di un efficace presidio

²⁵ Le principali questioni giuridiche connesse con l'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal TUB sono oggetto del recente contributo di A. D'ADDA, *Le sanzioni amministrative irrogate all'intermediario finanziario: disciplina della solidarietà e del regresso*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2012, 95-112, ove ulteriori riferimenti bibliografici. Uno dei problemi più spinosi posti dalla vigente disciplina riguarda, come noto, il caso in cui il provvedimento emanato irroghi la sanzione amministrativa nei confronti della persona fisica in capo alla quale è stata accertata la violazione, ma ne ingiunga il pagamento esclusivamente all'ente obbligato "in solido" (ex art. 145 TUB ovvero ex art. 195 TUF): in questi casi, la persona fisica "responsabile" è legittimata a impugnare l'ordinanza-ingiunzione, o la legittimazione attiva compete esclusivamente all'ente? Nel senso che alla persona fisica spetti comunque un'autonoma legittimazione attiva *ad opponendum*, cfr. Cass. S.U. 30 settembre 2009, n. 20929, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, II, 437 ss., con nota adesiva di N. SALANITRO, *La legittimazione all'opposizione avverso i provvedimenti applicativi di sanzioni amministrative pecuniarie nel settore bancario e nel settore finanziario*.

del rischio sistemico, vero e proprio *leitmotiv* della regolamentazione finanziaria post-crisi²⁶.

Il concetto di “rischio sistemico” è abbastanza sfuggente. Nella disciplina comunitaria, per “rischio sistemico” si intende “un rischio di perturbazione del sistema finanziario che può avere gravi conseguenze negative per il mercato interno e l’economia reale”²⁷; formulazioni simili possono essere rinvenute sia nei documenti ufficiali di importanti organismi internazionali, i quali definiscono il rischio sistemico come “the risk of disruptions to the provision of financial services that is caused by an impairment of all or parts of the financial system, and can cause serious negative consequences for the real economy”²⁸, sia nei più noti contributi teorici, i quali pongono l’accento sul rischio di fallimento “simultaneo” di più operatori derivante da correlazioni fra i rendimenti delle attività da essi rispettivamente detenute²⁹. È poi stata acutamente messa in evidenza la natura “sfaccettata” del rischio sistemico, che include: la latente tendenza del sistema finanziario ad “amplificare” gli effetti del ciclo economico (c.d. prociclicità)³⁰; l’ampiezza del pericolo di contagio (c.d. *spillover*), connesso con la capillarità e la profondità delle relazioni fra operatori finanziari; i rischi di “correlazione”, derivanti dalla simultanea esposizione del settore finanziario nei confronti del medesimo settore dell’economia reale³¹; i pericoli connessi con la presenza sui mercati di operatori di dimensioni e complessità tali da rendere problematica la gestione di un’eventuale crisi (ad es., per la difficoltà di rimpiazzarli all’interno del sistema dei pagamenti)³².

26 L’importanza assunta dal problema della stabilità finanziaria e del contenimento del rischio sistemico nell’ambito del dibattito culturale è ben testimoniata dal fatto che tali temi risultano esaminati – oltre che nelle sedi istituzionali e nell’ambiente accademico – anche in riviste che accolgono i temi del dibattito scientifico “generalista”: cfr. A.G. HALDANE e R.M. MAY, *Systemic risk in banking ecosystems*, in *Nature*, Vol. 469 del 20 gennaio 2011, 351-355.

27 Art. 2, lett. c), del Regolamento (UE) n. 1092/2010 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. In termini analoghi si esprime anche l’art. 3, § 1, n. 10 della direttiva 2013/36/UE.

28 INTERNATIONAL MONETARY FUND, FINANCIAL STABILITY BOARD e BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, *Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations*, Washington, International Monetary Fund, 2009, 2.

29 V.V. ACHARYA, *A theory of systemic risk and design of prudential bank regulation*, in *Journal of Financial Stability* 5 (2009) 224–255, spec. 225.

30 La disciplina microprudenziale, come noto, fa riferimento soprattutto al costante mantenimento di un adeguato livello di *regulatory capital*, tendenzialmente espresso dal rapporto fra gli impieghi e determinate poste di finanziamento (poste del patrimonio netto, strumenti ibridi di capitalizzazione, passività subordinate, etc.). L’esigenza di mantenere costantemente un certo rapporto fra fonti e impieghi può indurre l’intermediario a ridurre in maniera significativa le erogazioni di finanziamenti durante i periodi di crisi, così determinando l’avvio di una spirale restrittiva per l’economia reale.

31 Emblematico al riguardo è il caso spagnolo, in cui il rischio sistemico si è manifestato non già a causa dell’esistenza di operatori troppo grandi o troppo sofisticati, bensì a causa dell’elevata esposizione simultanea del sistema delle *Cajas de Ahorros* nei confronti del settore immobiliare. Sul tema cfr. R. BOTTIGLIA, *La crisi delle Cajas de Ahorros in Spagna: implicazioni e insegnamenti*, in *Bancaria*, n. 5/2013, 19-31.

32 Si riprende l’efficace elencazione di I. VISCO, *Key issues for the success of macroprudential policies*, discorso tenuto alla *Conference on Macroprudential Regulation and Policy*, Seoul, 18 January 2011 (<http://www.bis.org/review/r110204c.pdf>).

Analoghe difficoltà si pongono nell'individuazione della nozione di “stabilità finanziaria”, anche perché non esiste un'opinione condivisa in merito alle sue determinanti; in particolare, esistono opinioni secondo cui la stabilità finanziaria andrebbe intesa come capacità del sistema finanziario di resistere a shock esterni³³; altre che mettono in relazione la stabilità finanziaria con la resilienza del sistema finanziario rispetto a shock endogeni³⁴, o di portata comunque non eccezionale³⁵.

Pur a fronte di un quadro di riferimento particolarmente articolato, esiste sufficiente consenso in merito ad alcuni punti: i rischi sistemici sono esternalità negative che si manifestano anche in presenza di un'efficace vigilanza microprudenziale³⁶, in quanto risultano connessi con la mancata sopportazione da parte degli intermediari di tutti i costi connessi con lo svolgimento della propria attività; l'esistenza di tali esternalità segnala un “fallimento del mercato” e giustifica un intervento “pubblico”, attraverso strumenti di vigilanza macroprudenziale; è opportuno che, nell'esercizio di tali strumenti, siano tenute in debita considerazione le sinergie e le interferenze esistenti con riferimento alle finalità della politica monetaria³⁷, nonché della vigilanza microprudenziale³⁸.

Quanto agli strumenti utilizzabili per preservare la stabilità finanziaria, il dibattito è ancora aperto³⁹. Secondo la letteratura economica, effetti di stabilizzazione del settore finanziario sono conseguibili sia attraverso strumenti macroeconomici normalmente nella disponibilità degli organi dotati di rappresentatività politica (ad es. la leva fiscale), sia attraverso il *fine-tuning* nell'utilizzo degli strumenti della vigilanza microprudenziale.

33 T. PADOA-SCHIOPPA, *Central banks and financial stability: exploring the land in between*, in *The Transmission of the European Financial System* a cura di V. Gaspar, P. Hartmann and O. Sleijpen, Frankfurt, EUROPEAN CENTRAL BANK, 2003 (<http://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/tps.pdf>).

34 G.J. SCHINASI, *Safeguarding financial stability, theory and practice*, Washington D.C., INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2005.

35 C. BORIO e M. DREHMANN, *Towards an operational framework for financial stability: 'fuzzy' measurement and its consequences*. BIS Working Papers No. 284, 2009 (<http://www.bis.org/publ/work284.pdf>).

36 G. LOPEZ-ESPINOSA, A. RUBIA, L. VALDERRAMA e M. ANTON, *Good for one, bad for all: Determinants of individual versus Systemic risk*, in *Journal of financial stability* 9 (2013), 287-299.

37 Sul punto v. anche D. MASCIANDARO, R. VEGA PANSINI e M. QUINTYN, *The economic crisis: Did supervision architecture and governance matter?*, in corso di pubblicazione sul *Journal of financial stability* (2012), i quali mettono in evidenza che il paradigma teorico dominante prima dell'attuale crisi – basato sulla specializzazione del *central banking*, e sul suo “allontanamento” dai problemi connessi con la vigilanza sugli operatori del settore finanziario – non trova adeguate conferme di tipo econometrico.

38 P. ANGELINI, S. NICOLETTI-ALTIMARI e I. VISCO, *Macroprudential, microprudential and monetary policies: conflicts, complementarities and trade-offs*, QEF n. 140, 2012 (www.bancaditalia.it/pubblicazioni/econo/quest_ecofin_2/qef140/QEF_140.pdf); F. PANETTA, *Macroprudential tools: where do we stand?* (www.bancaditalia.it/interventi/intaltri_mdire/14052013/panetta_140513.pdf), intervento presso la *Banque Centrale du Luxembourg* in occasione della Presentazione dell'edizione 2013 del *Financial Stability Review*; B. ARNOLD, C. BORIO, L. ELLIS, F. MOSHIRIAN, *Systemic risk, macroprudential policy frameworks, monitoring financial systems and the evolution of capital adequacy*, in *Journal of Banking & Finance* 36 (2012) 3125–3132, spec. 3126.

39 V. da ultimo G. GALATI e R. MOESSNER, *Macroprudential Policy. A literature review*, in *Journal of Economic Surveys* (2013) Vol. 27, No. 5, 846-878, spec. 849 ss.

La direttiva CRD IV accoglie il principio secondo cui, nell'utilizzo degli strumenti di vigilanza microprudenziale, è indispensabile avere riguardo alle conseguenze che le misure regolatorie possono avere sul sistema nel suo complesso: si parla al riguardo di approccio macroprudenziale alla regolazione microprudenziale. La direttiva schiude poi una prospettiva particolarmente interessante, laddove sancisce che “le autorità competenti di ogni Stato membro considerano debitamente l'impatto potenziale delle loro decisioni sulla stabilità del sistema finanziario in tutti gli altri Stati membri interessati, in particolare nelle situazioni di emergenza, sulla base delle informazioni disponibili in un dato momento” (art. 7 direttiva 2013/36/UE).

Tale principio impone alle autorità di supervisione di condurre analisi costi-benefici approfondite e ad ampio spettro prima di esercitare i propri poteri, tenendo in adeguata considerazione anche le conseguenze che esse potrebbero avere fuori dai confini nazionali. Il riferimento alle “situazioni di emergenza” rinvia peraltro all'adozione di decisioni connesse con la crisi di singoli operatori che, per le loro dimensioni e per la loro complessità, possono avere rilievo transnazionale.

Venendo alle singole misure di contenimento del rischio sistemico, è previsto – coerentemente con il *framework* individuato dagli Accordi di Basilea 3 – che le banche si dotino di un *buffer* di conservazione del capitale (art. 129 direttiva 2013/36/UE) e di un *buffer* di capitale anticiclico, finalizzato a incentivare una maggiore raccolta di capitale di qualità primaria durante le fasi di espansione economica (art. 130 direttiva 2013/36/UE)⁴⁰.

La direttiva CRD IV tiene inoltre conto dei pericoli per la stabilità finanziaria connessi con la presenza di SIFIs (*Systemically Important Financial Institutions*), e impone a queste ultime di detenere *buffer* aggiuntivi di capitale (art. 131 direttiva 2013/36/UE); vengono altresì stabiliti dei margini di flessibilità in favore degli Stati membri, i quali possono istituire l'obbligo di detenere *buffer* aggiuntivi di capitale al fine di creare ulteriori limiti all'emersione e alla propagazione di rischi sistemici (artt. 133 e 134 della direttiva 2013/36/UE).

La direttiva CRD IV affianca poi agli strumenti di copertura degli impieghi un ulteriore *backstop*, rappresentato dal contenimento della leva finanziaria (c.d. *Leverage Ratio*). Il *Leverage Ratio*, rappresentato dal rapporto fra il capitale di qualità più elevata e gli assetti ponderati per il rischio, consente infatti di disporre di una salvaguardia aggiuntiva rispetto al pericolo di errori e incompletezze dei modelli di valutazione del rischio utilizzati dalle banche, i quali possono essere alla base dell'eccessiva assunzione di rischi nei periodi di espansione economica (art. 87 direttiva 2013/36/UE; art. 4, § 1, nn. 94 e 95 regolamento (UE) n. 575/2013).

Sulla base della direttiva CRD IV saranno inoltre introdotte dalla Commissione europea regolazioni *ad hoc* riguardanti il requisito di copertura della liquidità (c.d. *Liquidity Coverage Ratio*), finalizzato a migliorare la resilienza a brevissimo termine (30 gg.) del profilo di rischio degli enti sottoposti a vigilanza prudenziale

⁴⁰ I coefficienti per il calcolo di tale *buffer* dovranno essere calcolati tenendo conto delle indicazioni provenienti dallo ESRB – *European Systemic Risk Board* (artt. 135 ss. direttiva 2013/36/UE).

(art. 151, § 2, direttiva 2013/36/UE); un ulteriore presidio a garanzia del mantenimento di una sufficiente liquidità anche nel medio periodo (1 anno) potrà essere assicurato, in futuro, dall'introduzione di un requisito stabile di copertura netta (*Net Stable Funding Ratio*) delle passività.

L'esperienza ci dirà quanto queste nuove misure risulteranno efficaci nel contrastare l'emersione e la propagazione di rischi di carattere sistemico. Le attese sono indubbiamente elevate.

Qualche accenno meritano infine gli sviluppi della disciplina UE in materia di *recovery* e *resolution* delle crisi bancarie, e le proposte finalizzate ad assicurare un tendenziale isolamento delle attività bancarie "tradizionali" da quelle di investimento, percepite come maggiormente rischiose.

Per quanto riguarda la disciplina delle crisi bancarie, è noto che la scelta del nostro legislatore è stata quella di sottrarre le imprese bancarie alle procedure concorsuali ordinarie, al fine di assicurare che l'eventuale insolvenza sia "gestita" coerentemente con le finalità proprie della vigilanza sulla stabilità del settore finanziario. Sulla scorta di tali premesse, sono state previste due differenti modalità di gestione delle crisi – l'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta amministrativa – aventi presupposti e finalità differenziati. L'amministrazione straordinaria, tesa al superamento di situazioni di crisi non irreversibile, è caratterizzata da un intervento risoluto dell'autorità di vigilanza, finalizzato tuttavia al recupero di condizioni di equilibrio da parte dell'intermediario; la liquidazione coatta amministrativa è invece orientata ad assicurare che l'espulsione dell'impresa bancaria inefficiente dal settore avvenga in maniera ordinata, senza pregiudizio né per i depositanti, né per la stabilità sistemica.

Il nostro modello, pur datato, ha dato buona prova di sé, e ha consentito di far fronte all'attuale situazione di crisi – e alle sue inevitabili conseguenze sulla solidità del sistema bancario nel suo complesso – in maniera efficace, senza comportare il sostenimento di costi eccessivi da parte dei contribuenti. Certo, non può trascurarsi che il sistema nazionale di risoluzione delle crisi bancarie si è a lungo retto anche sull'esistenza di strumenti supplementari, finalizzati ad assicurare adeguato supporto alle imprese bancarie coinvolte negli interventi di salvataggio⁴¹ o all'individuazione di meccanismi singolari di intervento per il superamento di disfunzionalità gravi⁴².

Le criticità dell'attuale disciplina in materia di intervento per il superamento delle crisi bancarie sono ben note: malgrado sia prevista la possibilità di un intervento tempestivo, manca la necessaria gradualità delle misure che l'autorità di vigilanza può intraprendere, e difettano inoltre strumenti idonei ad assicurare una *resolution* veloce ed efficace.

41 Si pensi al D.M. 27 settembre 1974 (c.d. "decreto Sindona"), che prevedeva rilevanti facilitazioni finanziarie per gli istituti coinvolti nell'attività di salvataggio di banche in crisi.

42 Fra questi, il più noto è l'intervento legislativo resosi necessario per il salvataggio del Banco di Napoli (d.l. 24 settembre 1996, n. 497, conv. con l. 19 novembre 1996, n. 588).

In particolare, la Banca d'Italia non dispone del potere di rimuovere il *management* della banca se non nei casi in cui si siano già verificate quelle gravi anomalie che l'art. 70 TUB individua quale presupposto per l'avvio della procedura di amministrazione straordinaria (gravi irregolarità nell'amministrazione, ovvero gravi violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie che regolano l'attività della banca; previsione di gravi perdite del patrimonio). Si tratta di una carenza alla quale sarebbe opportuno ovviare quanto prima, magari sfruttando i margini concessi dalla direttiva CRD IV che, come ricordato, in materia di sanzioni e misure si limita a prevedere un obbligo di armonizzazione minima. A tal fine, si potrebbe affiancare al *temporary ban* – che la direttiva CRD IV include espressamente nel *toolkit* armonizzato di cui devono essere dotate le autorità di supervisione bancaria – anche l'ulteriore strumento del *removal* del singolo amministratore rivelatosi inadatto a far parte del *board* di uno specifico intermediario; una più energica azione sulla *governance* potrebbe infatti assicurare una prevenzione precoce delle disfunzionalità aziendali che, aggravandosi, possono condurre l'intermediario a una situazione tale da rendere necessari interventi più incisivi⁴³.

Quanto agli strumenti di *resolution*, il TUB prevede un catalogo scarno, la cui attenzione è prevalentemente rivolta alla tutela dei depositanti, senza che risultino esplicitate ulteriori finalità che pure devono essere tenute in considerazione nella gestione della crisi di un intermediario, e in particolare quelle connesse con la tutela della stabilità sistemica.

È significativo che il TUB – ispirato all'esperienza della liquidazione degli enti amministrativi – non preveda il ricorso a operazioni di riorganizzazione aziendale della banca in crisi (fusioni, scissioni, scorpori, etc.) ma esclusivamente alla cessione di frazioni dell'attivo (art. 90, comma 2, TUB), malgrado si tratti di operazioni utili per isolare gruppi di *assets* omogenei e segregare i rischi relativi ai diversi ambiti di attività svolta, rendendone agevole la successiva circolazione sul mercato.

La proposta di direttiva in materia di *recovery e resolution* delle imprese bancarie in crisi (BRRD – *Banking Recovery and Resolution Directive*)⁴⁴ si muove nella giusta direzione, ampliando gli strumenti a disposizione della autorità ma assicurando che, in ogni fase della procedura, sia tenuta in considerazione la preferenza per le soluzioni “di mercato”. Utilizzando questa lente, si comprendono meglio le ragioni per le quali gli interventi pubblici di ricapitalizzazione vengono espressamente individuati come strumenti di tipo “residuale” che, incidendo sugli interessi della generalità dei *taxpayers*, dovrebbero essere consentiti

43 Sull'utilità del *removal* – anche per assicurare all'azione di vigilanza la necessaria gradualità – sia consentito rinviare a L. DONATO e M. COSSA, *Giocare d'anticipo. Crisi bancarie e interventi preventivi dell'Autorità di vigilanza*, in *L'Europa e oltre. Banche e imprese nella nuova globalizzazione* a cura di G. Bracchi e D. Masciandaro, Roma, Bancaria Editrice, 2011, 437-458 (anche in *Banca Impresa Società*, 2011, 339-362).

44 Durante la riunione dell'Ecofin del 27 giugno 2013, è stato raggiunto un accordo di massima fra i ministri economici degli Stati Ue su una bozza di direttiva la cui emanazione è attesa per la fine del 2013; la documentazione di riferimento è reperibile all'indirizzo http://ec.europa.eu/internal_market/bank/crisis_management/.

solo laddove non risultino praticabili altre soluzioni, e comunque secondo modalità che consentano un successivo disimpegno della mano pubblica⁴⁵.

Senza voler procedere a una disamina puntuale, che al momento pare in effetti prematura, è utile tener presente che anche la proposta di direttiva prevede un ampio ventaglio di strumenti messi a disposizione delle autorità di vigilanza – talora in concorso con le autorità di *resolution* – per assicurare che la gestione delle crisi sia efficace.

Tali strumenti includono anzitutto misure volte a prevenire l'insorgenza delle crisi (c.d. *prevention*). A tal fine, l'intermediario è tenuto a predisporre e a rivedere, con frequenza annuale, un *recovery plan* nel quale si individuano le iniziative che si ritiene opportuno adottare qualora si verificano determinati eventi (*triggers*); l'autorità di *resolution* deve invece predisporre, per ciascuna istituzione finanziaria rilevante, un *resolution plan* che tenga conto, fra l'altro, di differenti scenari di crisi, incluso il caso in cui la crisi dell'intermediario si inserisca in una situazione di generalizzata instabilità finanziaria. La preventiva programmazione delle misure da porre in essere in caso di crisi, più che a vincolare l'intermediario e la *resolution authority*, appare utile al fine di valutare *ex ante* la possibile incidenza di una situazione di crisi, evitando che la gestione della situazione di emergenza possa avere conseguenze in precedenza del tutto trascurate⁴⁶.

A fianco agli strumenti di prevenzione, la futura disciplina dovrebbe contenere degli strumenti di “intervento precoce” (*early intervention*) e altri finalizzati al superamento della crisi non reversibile (*resolution*), attraverso l'espulsione dell'intermediario dal mercato.

La distinzione fra questi due gruppi di strumenti può essere, sia pure molto approssimativamente, ricondotta a quella già esistente nell'ambito delle modalità di risoluzione delle crisi bancarie previste dal TUB.

Fra le misure di *early intervention* figurano infatti sia speciali poteri, come quello di ingiungere all'organo amministrativo dell'istituzione finanziaria di attuare una o più misure previste dal *recovery plan* da essa predisposto, sia misure più invasive come la nomina di uno *special manager*, finalizzate a rimuovere il *management* o a immettere nell'impresa in crisi personalità dotate delle capacità e delle competenze ritenute necessarie.

45 Un ulteriore limite all'utilizzo di risorse pubbliche per i salvataggi bancari deriva dall'esigenza di contenere le distorsioni competitive determinate dagli interventi di assistenza finanziaria a imprese in crisi. Sul punto, è intervenuta più volte la Commissione europea, con Comunicazioni finalizzate a chiarire l'ambito entro il quale le eventuali misure di sostegno pubblico risultano compatibili con la legislazione comunitaria *antitrust*; cfr. da ultimo la *Comunicazione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria* (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2013:216:0001:0015:IT:PDF>).

46 La soluzione preferita in ambito UE – che affianca all'autonoma programmazione da parte dell'intermediario un obbligo di pianificazione dell'eventuale *resolution* da parte dell'autorità a ciò preposta – tiene conto delle critiche che sono state mosse al modello delle c.d. *living wills*, la cui capacità di assicurare l'efficace contenimento dei rischi sistemici connessi con la crisi delle istituzioni creditizie appare incerta; sul punto, cfr. ad es. R.F. WEBER, *Structural Regulation as Antidote to Complexity Capture*, in *American Business Law Journal*, Vol.49, No. 3 (Fall 2012) 643–738; e, in lingua italiana, C. RUSSO, *Cosa sono e a cosa servono le Living Wills? Luci e ombre della futura regolamentazione*, in *Banca Impresa Società*, 2011, 423-448.

È soprattutto nell'ambito delle misure di *resolution* che si rinviene una maggiore ricchezza rispetto agli strumenti messi a disposizione dalla vigente disciplina in materia di liquidazione coatta amministrativa. I nuovi strumenti includono infatti la *sale of assets*, da attuarsi direttamente (mediante la cessione di attività e passività) ovvero indirettamente, mediante subentro di nuovi azionisti; la creazione di una *bridge bank*, eventualmente partecipata con fondi pubblici, nella quale far confluire le attività "sane" dell'intermediario in vista dalla successiva allocazione sul mercato; nonché, nelle ipotesi più gravi, il c.d. *bail-in*, cioè il potere di escludere il rimborso non solo nei confronti degli azionisti, ma anche con riguardo agli obbligazionisti subordinati e ai titolari di depositi "non assicurati"⁴⁷, vale a dire di quei depositi per i quali non trovano applicazione i meccanismi di tutela previsti dalla disciplina comunitaria in materia⁴⁸.

5. Single Supervisory Mechanism, compiti di vigilanza, strumenti: quale approccio per le "aree di confine"?

Le modalità di utilizzo degli strumenti messi a disposizione delle autorità di vigilanza non possono essere pienamente comprese se non si tiene conto del complessivo ambiente istituzionale all'interno del quale esse operano. Pare pertanto necessario svolgere alcune considerazioni sul futuro *Single Supervisory Mechanism*, tenendo tuttavia fermo il particolare angolo visuale adottato, vale a dire quello delle modalità attraverso cui le autorità possono intervenire sugli operatori vigilati.

La proposta di Regolamento sul SSM – nella versione approvata dal Parlamento europeo il 12 settembre 2013⁴⁹ – specifica i numerosi obiettivi sottostanti all'istituzione del Meccanismo di Vigilanza Unico: l'esigenza di spezzare la spirale fra rischio bancario e rischio sovrano; il contrasto alla frammentazione del mercato bancario europeo in una pluralità di mercati nazionali; l'esigenza di assicurare un ambiente omogeneo dal punto di vista della competizione fra gli operatori (c.d. *level playing field*); l'esigenza di introdurre un livello di accentramento dei controlli sugli operatori bancari ritenuto indispensabile in vista della futura introduzione di modalità di rifinanziamento diretto con fondi UE; la necessità di contenere al minimo i costi dei salvataggi bancari posti a carico dei *taxpayers*. Si tratta di obiettivi ambiziosi, i quali vanno tuttavia inseriti nell'ambito di una strategia di intervento più ampia, che include la creazione di un *Single Resolution Mechanism* e di un nuovo regime in materia di tutela dei depositanti (*Deposit Guarantee Scheme*).

47 Sul punto, v. R. DE LISA, M. DE CESARE, F. PLUCHINO e A.L. LOMBARDO, *Quali provvedimenti per le banche in crisi? La proposta di direttiva europea*, in *Bancaria*, n. 2/2013, 52-63, spec. 59 s.

48 Direttiva 94/19/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 maggio 1994 relativa ai sistemi di garanzia dei depositi, recepita in Italia con d.lgs. 4 dicembre 1996, n. 659.

49 Reperibile all'indirizzo <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&language=EN&reference=P7-TA-2013-372#BKMD-9>.

Il SSM prevede un riparto di funzioni e di competenze fra la BCE e le autorità nazionali competenti. A costo di un eccesso di semplificazione, si potrebbe affermare che la futura disciplina prevederà l'esercizio "diretto" da parte della BCE dei poteri di vigilanza su alcuni operatori (che per dimensioni, caratteristiche, rilevanza siano reputati "*significant*"); in relazione ai restanti operatori (definiti "*less significant*") l'attività di vigilanza continuerà a essere di competenza delle autorità nazionali, prevedendo tuttavia alcuni correttivi tesi ad assicurare che la vigilanza sul sistema bancario dell'Eurozona sia attuata con sufficiente coerenza.

Per quanto di interesse in questa sede, occorre osservare anzitutto che, con riferimento alle banche "*significant*", spetteranno alla BCE le decisioni relative all'utilizzo dei diversi strumenti di vigilanza previsti dalla direttiva CRD IV⁵⁰. La BCE assumerà pertanto competenze che includono, fra l'altro: l'imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi; il rafforzamento di assetti strategici e organizzativi; l'imposizione di restrizioni all'attività svolta; l'imposizione di un obbligo di ricapitalizzazione mediante gli utili netti conseguiti; l'emanazione di provvedimenti che vietano la distribuzione di utili e altre poste del patrimonio; l'imposizione di specifici requisiti di liquidità, incluse restrizioni al disallineamento fra la scadenza delle fonti e quelle degli impieghi; etc.

Non meno interessante è l'attribuzione alla BCE di poteri in materia di vigilanza macroprudenziale⁵¹. Il meccanismo delineato al riguardo dalla proposta di regolamento è tuttavia un po' farraginoso, e non prende una posizione netta in merito all'allocazione della responsabilità per le decisioni relative alla prevenzione e al contenimento dei rischi sistemici. È infatti previsto che gli strumenti macroprudenziali possano essere attivati sia dalla BCE che dalle autorità nazionali competenti, prefigurando meccanismi di interlocuzione il cui efficace funzionamento dipende in larga parte dal modo in cui il principio di "leale collaborazione" istituzionale⁵² verrà declinato dalle autorità componenti il SSM. Non sembra infatti possibile affermare che, anche nell'esercizio di tali poteri, la BCE goda di quella sorta di "primato" che le spetterebbe invece per le decisioni di vigilanza microprudenziale, ricavabile dal potere della BCE di avocare

50 Lo si evince dal confronto fra l'art. 104 della direttiva 2013/36/UE e l'art. 16, § 2 della proposta di regolamento sul SSM, nella versione approvata dal Parlamento Europeo il 12 settembre 2013.

51 V. art. 5 della proposta, nel testo approvato dal Parlamento europeo il 12 settembre 2013. La previsione si pone in linea con le indicazioni provenienti da una parte della letteratura; cfr. fra gli altri il recente contributo di D. SCHOENMAKER, *Banking Supervision and Resolution: the European Dimension*, DSF Policy Paper, No. 19 (<http://ssrn.com/abstract=1982168>), spec. 8, favorevole ad allocare la responsabilità per le decisioni in materia di vigilanza macroprudenziale presso lo *European Systemic Risk Board* ovvero presso la BCE.

52 V. art. 6, § 2 della proposta, ove si legge: "Both the ECB and national competent authorities shall be subject to a duty of cooperation in good faith, and an obligation to exchange information (...)".

a sé la vigilanza su qualsiasi *credit institution* (incluse quelle *less significant*)⁵³; va tuttavia tenuto in considerazione che lo *European Systemic Risk Board* – cui spetta, come noto, un importante compito di tempestiva identificazione dei rischi di natura sistemica e di individuazione, tramite strumenti di *soft law*, delle misure da adottare per contrastarli efficacemente – fa sostanzialmente capo alla Banca Centrale Europea, sicché pare molto ragionevole ipotizzare che, anche in tale ambito, le decisioni adottate a livello sovranazionale saranno dotate di una particolare autorevolezza.

Se, con riferimento alla vigilanza prudenziale, risulta possibile prevedere per la BCE un ruolo particolarmente incisivo, resta da comprendere quale sarà la possibile evoluzione dei rapporti fra essa e le autorità nazionali competenti in relazione alle ipotesi in cui queste ultime facciano uso di strumenti “ulteriori” rispetto a quelli individuati dalla proposta di regolamento sul SSM (a loro volta modellati sui *supervisory powers* previsti dalla direttiva CRD IV); si pensi, ad esempio, ai poteri della Banca d’Italia in materia di modifiche statutarie, di operazioni straordinarie e di cessione di portafogli (artt. 56-58 TUB). Rilevante è altresì il problema delle relazioni fra BCE e autorità nazionali competenti alle quali gli Stati membri abbiano demandato il perseguimento di finalità che non rientrano fra quelle proprie della vigilanza prudenziale, come ad es. la tutela del cliente o dell’integrità del sistema finanziario rispetto all’utilizzo per finalità di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo.

La proposta prevede che la BCE possa chiedere alle autorità nazionali competenti di esercitare i poteri a esse attribuiti dalle discipline nazionali, senza tuttavia chiarire se le eventuali indicazioni impartite abbiano efficacia vincolante⁵⁴. Si tratta di una questione spinosa dal punto di vista teorico, la cui soluzione appare connessa con il delicato ruolo di *primus inter pares* che la BCE verrà ad assumere in ambito SSM; e di innegabile rilevanza pratica, anche in considerazione del fatto che eventuali conflitti potrebbero riguardare decisioni di supervisione relative a banche *significant*. In ogni caso, la gestione equilibrata degli eventuali contrasti in merito all’utilizzo degli strumenti di vigilanza previsti da discipline nazionali che non derivano dal recepimento di normativa comunitaria dovrebbe

53 Cfr. art. 6, § 5, lett. b) della proposta di regolamento sul SSM: “with regard to the credit institutions referred to [as less significant], and within the framework [regulation]: (...) (b) when necessary to ensure consistent application of high supervisory standards, the ECB may at any time, on its own initiative after consulting with national competent authorities or upon request by a national competent authority, decide to exercise directly itself all the relevant powers for one or more credit institutions referred to in paragraph 4, including in the case where financial assistance has been requested or received indirectly from the EFSF or the ESM (...)”. Sul tema dei rapporti fra BCE e autorità nazionali competenti entro il SSM, cfr. – se si vuole – O. CAPOLINO, L. DONATO e R. GRASSO, *Road map dell’Unione bancaria europea. Il Single Supervisory Mechanism e le implicazioni per le banche*, cit., 217.

54 Cfr. art. 9, § 2 della proposta di regolamento sul SSM: “(...) To the extent necessary to carry out the tasks conferred on it by this Regulation, the ECB may require, by way of instructions, those national authorities to make use of their powers, under and in accordance with the conditions set out in national law, where this Regulation does not confer such powers on the ECB. Those national authorities shall fully inform the ECB about the exercise of those powers”.

essere assicurata dal “principio di leale collaborazione” fra le autorità che compongono il SSM⁵⁵.

Come già accennato, un'altra area di potenziale “interferenza” fra i poteri della BCE e quelli delle autorità nazionali competenti è rappresentata dal caso in cui queste ultime svolgano, in conformità a normative nazionali, anche compiti non connessi con le finalità di vigilanza prudenziale. I “considerando” che precedono la proposta di regolamento sul SSM includono espressamente fra tali compiti “the prevention of the use of the financial system for the purpose of money laundering and terrorist financing and consumer protection”⁵⁶ e statuiscono che, in tali materie, la BCE assicurare alle autorità nazionali competenti piena collaborazione⁵⁷; la proposta, tuttavia, non contiene al riguardo nessuna disposizione specifica. Si tratta di una scelta comunque comprensibile, considerando che non in tutti i Paesi dell'Eurozona i controlli su tali materie risultano demandati alle autorità nazionali competenti in materia di vigilanza prudenziale.

Il tema ha però una rilevanza non trascurabile, specie se si tiene in considerazione che gli obiettivi perseguiti dalla disciplina antiriciclaggio e dalla disciplina di tutela della trasparenza presentano delle importanti intersezioni con le finalità di contenimento del rischio proprie della vigilanza prudenziale. A ciò si aggiunga che la potenziale rilevanza “sistemica” assunta dagli schemi contrattuali predisposti dagli intermediari nello svolgimento della propria attività è ben avvertita dalla legislazione comunitaria, la quale assegna all'EBA il compito di contribuire a una migliore protezione dei consumatori – tassello di un più generale interesse pubblico alla stabilità e all'efficacia del sistema finanziario⁵⁸ – e le attribuisce al riguardo strumenti specifici, incluso il potere di proibire o limitare temporaneamente talune attività finanziarie che mettono a repentaglio il corretto

55 Cfr. art. 6, § 2 della proposta di regolamento sul SSM.

56 Cfr. il considerando (28) posto in apertura della proposta di regolamento sul SSM, che dispone: “Supervisory tasks not conferred on the ECB should remain with the national authorities. Those tasks should include the power to receive notifications from credit institutions in relation to the right of establishment and the free provision of services, to supervise bodies which are not covered by the definition of credit institutions under Union law but which are supervised as credit institutions under national law, to supervise credit institutions from third countries establishing a branch or providing cross-border services in the Union, to supervise payments services, to carry out day-to-day verifications of credit institutions, to carry out the function of competent authorities over credit institutions in relation to markets in financial instruments, the prevention of the use of the financial system for the purpose of money laundering and terrorist financing and consumer protection”.

57 V. il considerando (29) della citata proposta: “ECB should cooperate, as appropriate, fully with the national authorities which are competent to ensure a high level of consumer protection and the fight against money laundering”.

58 Cfr. art. 1(5) lett. f) del Regolamento (UE) n. 1093/2010 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. La disposizione citata recita: “L'obiettivo dell'Autorità è proteggere l'interesse pubblico contribuendo alla stabilità e all'efficacia a breve, medio e lungo termine del sistema finanziario, a beneficio dell'economia dell'Unione, dei suoi cittadini e delle sue imprese. L'Autorità contribuisce a: (...)f) aumentare la protezione dei consumatori”.

funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità generale o parziale del sistema finanziario dell'Unione⁵⁹.

Paesi come l'Italia hanno una significativa esperienza in merito alla complementarità fra le finalità della vigilanza prudenziale e il rispetto della disciplina in materia di rapporti con la clientela e di contrasto al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo, e hanno incentivato l'adozione da parte degli intermediari di presidi, anche di carattere organizzativo, idonei a minimizzare i rischi legali e di reputazione che possono manifestarsi in caso di violazione della normativa⁶⁰.

Anche alla luce di tale esperienza, sembra ragionevole ritenere che, qualora un'autorità nazionale competente facente parte del SSM si trovi di fronte all'esigenza di adottare misure correttive o sanzionatorie che, pur essendo legate al perseguimento di finalità "estranee" alla vigilanza prudenziale, presentino dei riflessi sui requisiti tecnici di una *credit institution* vigilata dalla BCE, si renda necessario promuovere adeguate forme di interlocuzione con quest'ultima⁶¹. Si tratta peraltro di un'esigenza di coordinamento ineludibile, considerato che i Principi per un'efficace vigilanza bancaria emanati dal Comitato di Basilea impongono il raccordo fra finalità di vigilanza prudenziale e obiettivi ulteriori eventualmente assegnati alle autorità di supervisione bancaria⁶².

6. Alcune considerazioni non conclusive

L'esame condotto ha cercato di mettere in evidenza l'importanza cruciale degli strumenti a disposizione dell'autorità di supervisione bancaria, la tendenza ad arricchire il catalogo di tali strumenti al fine di assicurarne l'allineamento con le concrete esigenze che si manifestano nell'attività di vigilanza, la necessità di ulteriore approfondimento su numerose tematiche connesse con la crescente articolazione dell'architettura di vigilanza in ambito UE.

⁵⁹ Cfr. art. 9, § 5 del Regolamento (UE) n. 1093/2010, ove è prevista peraltro che tali misure restrittive abbiano una efficacia temporale limitata. L'EBA può peraltro portare eventuali problematiche della specie all'attenzione della Commissione e delle Autorità competenti per facilitare l'adozione di eventuali misure restrittive di carattere non transitorio.

⁶⁰ Il tema dei presidi organizzativi finalizzati al contenimento del c.d. rischio di *compliance* è al centro del contributo di R. MASERA, Corporate governance, compliance e risk management nelle grandi banche internazionali: attività illegali e illecite, multe, indennizzi e processi penali, in *Riv. trim. dir. economia*, 2013, I, 84-109 (http://www.fondazionecapriglione.luiss.it/2013_02_RTDE.pdf).

⁶¹ La conclusione è stata meglio illustrata in O. CAPOLINO, L. DONATO e R. GRASSO, Road map dell'Unione bancaria europea. Il Single Supervisory Mechanism e le implicazioni per le banche, cit., 215.

⁶² Cfr. COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria*, cit., sez. V, Principio 1, sub 2, ove si prevede che "L'obiettivo primario della vigilanza bancaria è promuovere la sicurezza e la solidità delle banche e del sistema bancario. Laddove all'autorità di vigilanza vengano affidate altre responsabilità, queste ultime sono subordinate e compatibili con l'obiettivo primario". Se si dovesse ricostruire il funzionamento del SSM coerentemente con tale principio, dovrebbe affermarsi che il contemperamento fra finalità di vigilanza prudenziale (il perseguimento delle quali spetta, in ultima battuta, alla BCE) e altre finalità della vigilanza sulle banche (eventualmente spettanti a singole componenti del SSM sulla base delle normative nazionali) dovrebbe comunque essere realizzato tenendo ferma la "prevalenza" delle valutazioni provenienti dall'autorità cui è demandata la tutela de "la sicurezza e la solidità delle banche e del sistema bancario".

Trarre delle conclusioni a fronte di un quadro normativo in piena fase di evoluzione non è agevole; soprattutto, rischia di non essere utile. Si possono però mettere in luce alcune linee di tendenza, confidando che siano funzionali ad ulteriori riflessioni.

È indubbio che la crescente numerosità degli strumenti attribuiti alle autorità di supervisione sul settore bancario abbia una pluralità di determinanti: la tendenza alla ri-regolamentazione del settore bancario dopo un lungo periodo di ostentata preferenza teorica per una vigilanza di tipo *light-touch*; un ambiente giuridico europeo all'interno del quale l'attenzione per l'analitica indicazione dei poteri attribuiti alle autorità in grado di incidere sul funzionamento dei mercati è particolarmente avvertita; il consenso "elettorale" che misure *lato sensu* restrittive per il settore finanziario dell'economia sono in grado di procurare alle forze politiche che ne promuovono l'adozione⁶³.

Tenuto conto che l'attività delle autorità cui è demandata la cura di un interesse pubblico può essere ricondotta al concetto di *funzione*, nell'ambito della quale l'esercizio dei poteri, con la necessaria discrezionalità, assume connotati di doverosità, sembra di poter affermare che la sfida, per le autorità di supervisione bancaria, sarà rappresentata dalla capacità di impiegare in maniera appropriata tutti i diversi strumenti a esse attribuiti dalla normativa esistente, nel rispetto dei principi di gradualità e di proporzionalità dell'azione seguiti nell'attività di vigilanza.

Per effetto dell'implementazione del SSM, il riparto di competenze fra autorità in materia di vigilanza prudenziale renderà necessario individuare efficaci modalità di coordinamento fra i diversi attori, così da assicurare che l'azione di vigilanza mantenga le caratteristiche di coerenza che sono necessarie per la sua credibilità. La presenza, nella proposta di regolamento sul SSM, di un "principio di leale collaborazione" fra singole autorità contribuisce a individuare delle linee di condotta generali; bisognerà tuttavia attendere il passaggio alla *law in action* per comprendere meglio come gli eventuali contrasti saranno effettivamente risolti. Una specifica attenzione dovrà essere prestata alla collaborazione fra autorità nazionali competenti e BCE con riferimento alla vigilanza bancaria su materie che esulano dalla vigilanza prudenziale, ma presentano con essa dei punti di contatto, in quanto il loro rispetto contribuisce fortemente al contenimento dei rischi legali e di reputazione sopportati dalle *credit institutions*.

L'attribuzione alle autorità di vigilanza bancaria di un *toolkit* omogeneo non deve tuttavia indurre a ritenere che la strada per la creazione di un sistema bancario e finanziario "livellato" sia stata interamente percorsa. Affinché ciò si ve-

63 Cfr. D. MASCIANDARO e F. PASSARELLI, *Rischio sistemico: tassazione o regolamentazione?*, in *Banca*, n. 4/2013, 2-14, i quali mettono in evidenza che, nel contrasto al rischio sistemico, l'approccio di tipo regolatorio – basato sull'introduzione di restrizioni all'attività degli intermediari finanziari – è preferita dalla maggioranza dei *taxpayers* se essi sono in prevalenza titolari di portafoglio "a basso rischio sistemico", in quanto ciò permette loro di beneficiare di una riduzione di tale rischio senza sopportarne i costi. Per contro, in un contesto come quello delineato, il contrasto dell'instabilità finanziaria attraverso un sistema di "tassazione universale" commisurato al livello di rischio immesso nel sistema da ciascun titolare di portafogli finanziari è meno praticabile, anche laddove sia più efficace e non metta a repentaglio un'assunzione di rischi "efficiente" a livello aggregato.

rifichi è infatti indispensabile che all'uniformazione degli strumenti si accompagni l'uniformità nell'azione di vigilanza da parte delle diverse autorità coinvolte. Al riguardo, appare particolarmente significativo che, nell'ambito dell'istituzione del SSM, siano state formulate anche proposte di modifica del regolamento istitutivo dell'EBA, che attribuiscono a quest'ultima il potere di emanare un *Single Supervisory Handbook* che preveda le *best practices* in materia di supervisione bancaria, sia con riferimento alla vigilanza prudenziale che con riguardo alla tutela del consumatore e al rispetto della disciplina antiriciclaggio⁶⁴.

Al contempo, la forte spinta ad accentuare la vigilanza sulle banche, orientandola in una chiave macroprudenziale, pone in luce la scelta di fondo, ben diversa da quella tradizionale, di non estendere *in toto* le regole e i controlli bancari anche agli operatori di altri comparti. Le recenti riforme elaborate in ambito UE riguardano infatti l'esigenza di rafforzare la supervisione sulle imprese del settore bancario, con esclusione degli operatori finanziari attivi (esclusivamente) in altri comparti⁶⁵. Si pongono le basi, quindi, per una progressiva divaricazione fra discipline e forse anche tra le prassi delle autorità di vigilanza competenti. Si tratta, al momento, di una prima ipotesi; solo una disamina puntuale dei singoli filoni normativi e applicativi, una volta stabilizzati, sarà in grado di misurare le differenze e le similitudini e quindi le ragioni e l'efficacia.

64 Il considerando n. 7 che precede la proposta di modifica al regolamento (UE) n. 1093/2010 istitutivo dell'EBA approvata dal Parlamento europeo il 12 settembre 2013 (www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?reference=2012/0244%28COD%29&l=en) prevede infatti che "In order to promote best supervisory practices in the internal market, it is fundamentally important that the single rulebook be accompanied by a European supervisory handbook on the supervision of financial institutions, drawn up by EBA in consultation with the competent authorities. That supervisory handbook should identify best practices across the Union as regards supervisory methodologies and processes to achieve adherence to core international and Union principles. The handbook should not take the form of legally binding acts or restrict judgement-led supervision. It should cover all matters which are within EBA's remit, including, to the extent applicable, consumer protection and the fight against money laundering. It should set out metrics and methodologies for risk assessment, early warnings and criteria for supervisory action. Competent authorities should use the handbook. The use of the handbook should be considered as a significant element in the assessment of the convergence of supervisory practices and for the peer review under Regulation (EU) No 1093/2010" (enfasi aggiunta).

In coerenza con tali considerazioni, verrebbero introdotte delle modifiche al regolamento (UE) n. 1093/2010, finalizzate a includere fra i compiti dell'EBA quello di sviluppare e mantenere aggiornato un Manuale unico di supervisione delle istituzioni finanziarie dell'Unione (cfr. art. 1(5) della citata proposta, che modifica l'art. 8, § 1 del regolamento (UE) n. 1093/2010), con l'espressa finalità di favorire lo sviluppo di una cultura comune della vigilanza (art. 1(14) della proposta, che reca integrazioni all'art. 29, § 2 del regolamento (UE) n. 1093/2010).

65 Emblematico, al riguardo, l'ambito di applicazione della proposta di regolamento sul SSM, per la cui individuazione è particolarmente utile il considerando n. 28, laddove si prevede che gli *specific tasks* attribuiti alla BCE nell'ambito del SSM non includono: la vigilanza sui soggetti per i quali le discipline nazionali prevedono forme di vigilanza prudenziale analoga a quella applicabile alle *credit institutions* (con riferimento all'Italia, si pensi agli intermediari finanziari autorizzati a concedere finanziamenti presso il pubblico, agli istituti di pagamento – IP, agli istituti di moneta elettronica – IMEL, alle SGR e alle SIM); la vigilanza sulle banche di Paesi terzi operanti in un Paese UE; la sorveglianza sui servizi di pagamento; le funzioni già esercitate dalle autorità nazionali competenti facenti parte del SSM in relazione ai mercati degli strumenti finanziari. Restano inoltre escluse dall'ambito SSM anche le assicurazioni, in considerazione del fatto che l'art. 127(6) TFUE – che rappresenta la *legal basis* della proposta – espressamente esclude che gli specifici compiti di vigilanza attribuiti alla BCE con la speciale procedura legislativa ivi indicata possano includere tale tipologia di operatori.

LA DISCIPLINA DELLA CRISI NEL TESTO UNICO BANCARIO

Bruno Inzitari

1. Insolvenza, crisi e ristrutturazione del debito nella recente evoluzione del diritto fallimentare – 2. Le peculiarità della crisi bancaria rispetto al diritto comune – 3. L'irregolarità nell'amministrazione comporta l'applicazione della disciplina della crisi bancaria. L'insolvenza quale possibile risultato dell'irregolarità – 4. Peculiarità della liquidazione coatta amministrativa della banca – 5. L'evoluzione delle soluzioni per la rimozione delle irregolarità e il ritorno alla normalità della banca – 6. La nuova disciplina della crisi di impresa e la procedura di ristrutturazione del debito – 7. Accordo di ristrutturazione ex art. 182-bis l. fall. del gruppo bancario: l'esempio di un caso concreto – 8. L'accordo di ristrutturazione quale strumento negoziale e non concorsuale di risoluzione della crisi – 9. Natura, struttura e contenuto degli accordi di ristrutturazione – 10. Le tecniche di ristrutturazione del debito nell'accordo di ristrutturazione – 11. L'interesse di gruppo negli accordi di ristrutturazione del gruppo societario – 12. La causa di ristrutturazione degli atti dispositivi nell'accordo ex art. 182-bis l. fall.

1. Insolvenza, crisi e ristrutturazione del debito nella recente evoluzione del diritto fallimentare

A seguito della novella alla legge fallimentare introdotta con il D.L. 14 maggio 2005, n. 35, convertito con l. 14 maggio 2005, n. 80, le espressioni “crisi” e “stato di crisi” sono entrate nella disciplina del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione sino ad assumere il significato di espressione riassuntiva della nuova funzione di tali procedure, che, in contrapposizione al fallimento, vengono denominate “procedure di crisi”.

In questi ultimi anni si è verificato, infatti, un profondo mutamento di prospettiva nella considerazione della crisi dell’impresa.

Basta pensare che fino ad alcuni decenni orsono l’insolvenza veniva nella sostanza ricondotta al fatto illecito e la colpa del soggetto che si trovava in stato di insolvenza sarebbe stata *in re ipsa*. Tale colpa veniva fatta discendere dalla violazione dell’obbligo insito nel principio generale della responsabilità patrimoniale di cui all’articolo 2740 c.c.¹.

La responsabilità per inadempimento, la responsabilità per insufficienza del patrimonio ed incapacità di estinguere regolarmente le proprie obbligazioni, sembra che abbiano finito per perdere sotto certi aspetti quel significato negativo di colpa e responsabilità, intesa quale *Schuld*², che caratterizzava il passato sistema.

La conseguenza è stata che il requisito della meritevolezza, che prima costituiva il presupposto soggettivo per l’accesso alla procedura di concordato preventivo, non è oggi richiesto per il concordato, né tantomeno per l’accordo di ristrutturazione³.

La stessa valutazione della convenienza della soluzione della crisi attraverso l’accordo di ristrutturazione, come pure attraverso il concordato preventivo, piuttosto che essere oggetto dello scrutinio da parte del tribunale, è rimessa alla valutazione dei creditori, la cui volontà, peraltro, nel concordato preventivo, viene espressa anche attraverso il mero silenzio che vale come approvazione del concordato⁴.

La ricerca di una soluzione alla crisi attraverso le più diverse modalità di ristrutturazione del debito ha comportato rilevanti limitazioni ai diritti dei creditori

1 Così PROVINCIALI, voce *Insolvenza (dir. prov.)*, in *Enc. Dir.*, Milano, 1971, XII, 782-3.

2 Con l’espressione *Schuld* nella lingua e nel diritto tedeschi vengono ricompresi tanto il concetto di debito, quanto quello di colpa il debitore, *Schuldner*, il quale, nel momento in cui adempie, si libera dallo *Schuld* ovvero dal debito e dalla colpa.

3 Non a caso nel passato sistema l’accesso al concordato era consentito agli imprenditori insolventi solo a condizione che l’insolvenza non si fosse verificata per loro colpa. L’art. 181 l.fall. prevedeva infatti che il Tribunale dovesse valutare *se il debitore, in relazione alle cause del dissesto, è meritevole del concordato*.

4 L’art. 178 l.fall., con la nuova formulazione introdotta dalla l. 7 agosto 2012 che ha convertito il d.l. 22 giugno 2013, parifica la mancata espressione del voto consenziente di approvazione del concordato.

concorrenti quali la possibilità di imporre ai creditori anche un sacrificio ed una limitazione alla soddisfazione degli stessi creditori privilegiati, la possibilità di riconoscere la prededuzione per i finanziamenti conseguenti al ricorso al credito nel corso della procedura, la possibilità di pagare debiti pregressi sorti prima del concordato, come pure la possibilità di paralizzare le azioni esecutive mediante la presentazione di domanda “con riserva” di concordato o di omologazione degli accordi di ristrutturazione, nella fase in cui il contenuto della proposta ed il piano sono ancora in corso di elaborazione.

È stato giustamente osservato che nell’ambito del diritto della crisi e dell’insolvenza (che prima era denominato solo ed unicamente come diritto fallimentare), non soltanto si sono modificati i rapporti economici ma anche gli stretti rapporti di potere tra creditore e debitore.

Il potere del creditore di assoggettare al proprio soddisfacimento i beni del debitore assumeva infatti nella legge fallimentare del 1942 un carattere pregnante, fino al punto di limitare, per alcuni aspetti, anche la libertà di capacità dello stesso debitore⁵.

Per effetto degli interventi legislativi dal 2005 in poi, è stata modificata la disciplina della corrispondenza destinata al fallito (art. 48), è stata abrogata la possibilità di dichiarare il fallimento d’ufficio (art. 6), è stata prevista l’esdebitazione del fallito (artt. 142 e segg.). In conclusione è cambiata profondamente la prospettiva dei rapporti creditore / debitore, che nella legge fallimentare apparivano come la proiezione di quella tutela della proprietà nei rapporti obbligatori e commerciali che è propria di un codice civile, che, come è noto, era soprattutto il codice della proprietà.

Coloro che contrattavano ed avevano rapporti con l’imprenditore (o, nel codice di commercio, con il commerciante), potevano anche subire nella contrattazione le regole del commercio e il diritto del commerciante, ma se questi risultava insolvente il loro diritto sul patrimonio tornava assoluto ed integrale, e, nei termini previsti degli articoli della legge fallimentare, anche sulla persona del fallito, con una applicazione integrale all’art. 2740 e quindi con l’assoggettamento del debitore alla responsabilità con tutti i beni presenti e futuri.

Sembra di poter dire che tale primato della proprietà sia venuto meno o quantomeno sia stato assai ridimensionato non solo con le profonde modifiche al diritto fallimentare già accennate, ma con la previsione di cui agli artt. 124 e 160 l.fall. (concordato fallimentare concordato preventivo) della possibilità per il debitore di soddisfare i propri debiti anche con modalità diverse dall’assegnazione con il riparto delle somme ricavate dalla liquidazione del patrimonio, vale a dire attraverso altre modalità quali la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l’attribuzione ai creditori, nonché

⁵ Confronta RORDORF, *Doveri e responsabilità degli amministratori di società di capitali in crisi*, in *Le Società*, 2013, p. 674 ss..

a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito; l'attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore che può essere costituito dai creditori o società da questi partecipate o da costituire nel corso della procedura, le azioni delle quali siano destinate ad essere attribuite ai creditori per effetto del concordato.

Da ultimo, con l'introduzione del concordato in continuità (art. 186 *bis*) è stata indirettamente prevista la possibilità che il debitore possa arrivare a soddisfare i creditori e soprattutto a liberarsi di ogni debito, in seguito all'effetto liberatorio del concordato, senza avere messo a disposizione dei creditori l'intero suo patrimonio. Infatti, per effetto della continuità, l'impresa continua la sua attività e l'azienda ed i beni aziendali, proprio perché sono essenziali per la continuità, restano non solo nella disponibilità, ma anche nella titolarità del debitore concordatario anche dopo l'adempimento in forma concordataria e nelle percentuali concordatarie che oggi possono risultare anche assai contenute e ben lontane da quel 40% previsto in passato dall'art. 161, secondo comma, delle obbligazioni divenute definitive per effetto della omologa del concordato. Questo è possibile perché la migliore soddisfazione dei creditori non passa più attraverso la apprensione dei beni, attraverso la liquidazione del patrimonio, ma attraverso la continuità, termine che sta a significare la continuazione nei contratti e nelle obbligazioni, nella fornitura dei beni e servizi, nella circolazione delle risorse, secondo un modello dinamico di circolazione della ricchezza, piuttosto che statico di acquisizione e difesa della proprietà, un risultato dunque che segna anche nel diritto dell'insolvenza il prevalere delle ragioni della impresa e della produzione sulle ragioni della proprietà⁶.

2. Le peculiarità della crisi bancaria rispetto al diritto comune

Significativamente diversi sono i principi che regolano la crisi delle banche la cui disciplina non è tanto rivolta a regolare il rapporto con i creditori quanto piuttosto il corretto esercizio del rapporto fiduciario, che contraddistingue l'attività bancaria sia nell'attività di raccolta, sia nell'attività di erogazione del credito⁷.

L'incapacità di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni ed addirittura la conclamata insolvenza, mentre per l'impresa di diritto comune possono costituire la prima parte di una fase volta alla ristrutturazione del debito e alla ricerca di una soluzione concordata con i creditori, per la banca costituiscono lo stadio finale della crisi stessa.

⁶ I tratti della nuova disciplina sono efficacemente riassunti da PATTI, *Il miglior soddisfacimento dei creditori: una clausola generale per il concordato preventivo?*, in *Il Fallimento*, 2013, p. 1099 ss., che fa riferimento ad "un'opzione legislativa che incentiva le imprese ad una tempestiva denuncia della situazione di crisi, nella chiara preferenza di soluzioni di conservazione dei valori aziendali rispetto a quelle liquidatorie: secondo una moderna concezione dinamica della responsabilità patrimoniale, incentrata sulla gestione produttiva, per cui i creditori paiono maggiormente consapevoli del rischio di impresa, così legittimandosi a governarla".

⁷ Cfr. COSTI, *L'ordinamento bancario*, 2012, Bologna, 799 ss.; AMATUCCI, *Diritto delle banche*, Milano, 2012, 387 ss..

È infatti nella irregolarità del comportamento della banca che si manifesta la crisi ed è già in questa fase che l'autorità di vigilanza deve intervenire per controllare e rimuovere ogni situazione anomala e di pericolo, che può avere i suoi effetti sulla stabilità dell'intero sistema.

La specialità della impresa bancaria ha giustificato (e ritengo giustifica) la prevalenza della volontà pubblica dell'autorità di settore in ogni aspetto relativo al governo, alla gestione e anche alla regolazione della crisi bancaria.

Va ricordato che il Testo Unico Bancario, ponendo fine ad una articolata *querelle*, ha definitivamente stabilito che le banche sono sottratte alla disciplina del controllo giudiziario di diritto comune che l'articolo 2409 c.c. al settimo comma, offre e consente ai soci e allo stesso Pubblico Ministero nelle ipotesi previste. Il Testo Unico Bancario stabilisce, infatti, all'articolo 70, ultimo comma, la competenza esclusiva ed assorbente della Banca d'Italia nel valutare ed eventualmente decidere con provvedimento motivato, in ordine alle denunce che possono provenire dei soci o dagli stessi organi di controllo della banca con espressa esclusione e dell'applicazione dell'articolo 2409 c.c.. In questo caso, all'esclusività della competenza della Banca d'Italia, si accompagna la discrezionalità del potere della Banca d'Italia, la quale, anche secondo le prassi di vigilanza, non risulta tenuta a dare seguito alla denuncia ricevuta, con l'adozione di un determinato provvedimento di accoglimento o di rigetto.

Si tratta di una discrezionalità che si giustifica con la peculiarità dell'impresa bancaria. Infatti per più che comprensibili motivi di riservatezza e al fine di favorire soluzioni che evitino di suscitare nei depositanti e nel mercato allarme, è possibile per la Banca d'Italia individuare e proporre delle soluzioni meno traumatiche, quali ad esempio la sostituzione volontaria ed il rinnovamento degli organi aziendali, attraverso le dimissioni degli esponenti aziendali, cui appare imputabile la responsabilità per le irregolarità riscontrate.

Tale discrezionalità comporta, peraltro, rilevanti deroghe alla generale disciplina dei procedimenti amministrativi, come pure alla disciplina di diritto comune sugli interventi dell'autorità giudiziaria.

I provvedimenti di amministrazione straordinaria o di liquidazione coatta amministrativa seguono, infatti, un procedimento che, a differenza di quanto previsto dal principio generale di comunicazione al destinatario dell'avvio del procedimento (invito a prendere visione degli atti del procedimento, a presentare eventuali difese che l'amministrazione è obbligata a valutare), si realizza attraverso la diretta comunicazione all'interessato del provvedimento stesso, con una informazione che avviene nel momento in cui i commissari si presentano nella sede della banca, eventualmente anche con l'aiuto della forza pubblica (art. 73 comma 2, TUB).

Si tratta di deroghe importanti ma che, come chiarito anche dalla Corte Costituzionale nella sentenza numero 363 del 18 gennaio 2005, non possono ritenersi incostituzionali in quanto *“dette norme antepongono alla pretesa all'immediata informazione del destinatario del futuro provvedimento, la tutela dell'interesse pubblico alla stabilità del mercato e alla salvaguardia del risparmio, interessi protetti dall'articolo 47 della Costituzione”*.

3. L'irregolarità nell'amministrazione comporta l'applicazione della disciplina della crisi bancaria. L'insolvenza quale possibile risultato dell'irregolarità

I due strumenti attraverso i quali l'autorità di vigilanza interviene nella crisi bancaria (che come vedremo è caratterizzata dall'emergere di una situazione di irregolarità comunque distinta da profili di insolvenza che potrebbero del tutto mancare) sono l'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta amministrativa.

Il presupposto per entrambe le procedure di intervento sono le gravi irregolarità nella amministrazione, gravi violazioni di disposizioni legislative amministrative statutarie, come pure gravi perdite del patrimonio. Gli stessi presupposti, con una accentuazione del carattere di gravità, valgono per la liquidazione coatta amministrativa, che, all'art. 80 del Testo Unico, prevede che tali elementi di irregolarità della gestione o delle perdite del patrimonio presentino carattere di eccezionale gravità.

A differenza che nel fallimento, non è dunque l'insolvenza l'elemento che muove le procedure di amministrazione straordinaria e di liquidazione coatta amministrativa. L'intervento dell'autorità di vigilanza attraverso le suddette procedure avviene, infatti, indipendentemente dall'insolvenza e dall'accertamento dell'insolvenza.

Non è l'autorità di vigilanza che accerta l'insolvenza, ma il tribunale competente. Esso, ai sensi dell'art. 82 TUB, su istanza dei soggetti istituzionalmente legittimati (vale a dire i creditori della banca, il pubblico ministero), può procedere secondo il diritto comune fallimentare alla dichiarazione dello stato di insolvenza. Nel caso in cui la Banca sia stata sottoposta ad amministrazione straordinaria, il tribunale pronuncia la dichiarazione di insolvenza su ricorso dei commissari straordinari oppure, se sottoposta a liquidazione coatta amministrativa, su ricorso dei commissari liquidatori, ed in ogni caso sentita l'autorità di vigilanza, oltreché i cessati amministratori rappresentanti legali della banca.

Già da questi elementi si comprende la peculiarità della disciplina della crisi della banca.

La Banca d'Italia infatti continua ed estende l'esercizio dei poteri di vigilanza anche nella fase in cui la banca da essa vigilata manifesta una situazione di crisi, caratterizzata appunto principalmente da irregolarità che compromettono l'ordinato esercizio dell'attività bancaria. Il manifestarsi di perdite gravi, quali quelle previste per l'amministrazione straordinaria, o estremamente gravi, quali quelle previste per la liquidazione coatta amministrativa, non possono che risultare conseguenza di irregolarità consistenti nella mancata osservanza di principi giuridici legislativi o amministrativi, che hanno portato alle perdite patrimoniali in questione.

Riscontriamo qui una rilevante diversità sistematica tra la disciplina della crisi bancaria e la disciplina di diritto fallimentare relativa alla impresa commerciale.

Mentre infatti il diritto fallimentare muove dalla insolvenza e dalla manifestazione di insolvenza, quale presupposto di ogni procedura concorsuale, la disciplina della crisi bancaria muove principalmente da una situazione di irregolarità nella gestione. Questa può consistere nella non conformità del comportamento della banca o dei suoi amministratori alle prassi o alle regole tecniche della buona gestione bancaria (considerate anche nell'ottica dell'osservanza delle indicazioni che provengono direttamente o indirettamente della stessa Banca d'Italia), oppure può consistere in vere e proprie violazioni di legge (legislative, amministrative, statutarie), ma anche in irregolarità e violazioni che possono coinvolgere i soci allorché il comportamento di questi possa comportare instabilità nella gestione della banca, cioè situazioni rispetto alle quali l'insolvenza è un evento possibile, ma non necessariamente contestuale e non necessariamente immediato e conseguente al manifestarsi delle irregolarità. Inoltre, allorquando si verifica l'insolvenza gli elementi di allarme che giustificano l'intervento dell'autorità di vigilanza, si trovano a monte dell'evento costitutivo dell'insolvenza della banca. Rispetto al manifestarsi della crisi della banca, l'azione della vigilanza bancaria avviene, sia sul piano causale che temporale, per tutelare la stabilità bancaria, per la protezione dei depositanti, dei terzi, del mercato e del sistema nel suo complesso.

In altre parole sembra di poter dire che l'insolvenza non è l'elemento che muove l'azione amministrativa. Sono altri gli elementi che muovono l'intervento da parte della Banca d'Italia e l'insolvenza è soltanto il più grave delle possibili conseguenze delle violazioni in cui è incorsa la banca.

Il *vulnus* nella gestione e nella correttezza dell'attività bancaria che giustifica l'intervento dell'amministrazione straordinaria e della liquidazione coatta amministrativa risiede, infatti, in eventi precedenti, potremmo dire anche prepedutici alla insolvenza stessa, la quale, quando si manifesta costituisce soltanto la conferma ormai definitiva e ineluttabile della gravità o eccezionale gravità delle perdite, che si sono manifestate nell'attività bancaria.

I provvedimenti di amministrazione straordinaria, gestione provvisoria e liquidazione coatta amministrativa, sono gli strumenti attraverso i quali la Banca d'Italia interviene per porre rimedio alle irregolarità manifestatesi nell'amministrazione con violazione di disposizioni legislative amministrative e statutarie, al fine di tutelare la liquidità e la stabilità del sistema bancario nell'interesse dei depositanti e dell'intero sistema economico nel suo complesso.

I compiti dei commissari (stabiliti nell'articolo 72 primo comma), consistono principalmente nella ricognizione della reale situazione della banca (la quale evidentemente deve essere analizzata a fronte delle irregolarità che sono constatate dall'organo di vigilanza) e soprattutto nel compito di realizzare il recupero della normalità aziendale, attraverso la promozione di soluzioni utili nell'interesse dei depositanti.

Questi compiti vengono svolti sotto la supervisione e direzione da parte della Banca d'Italia, la quale esercita rilevanti poteri di revoca, sostituzione, di autorizzazione degli atti.

Allorquando si manifesti una sopravvenuta difficoltà patrimoniale i commissari, sia nell'amministrazione straordinaria, che nella gestione provvisoria, possono ricorrere all'eccezionale misura della sospensione dei pagamenti.

È rilevante considerare il particolare significato della sospensione dei pagamenti prevista dall'art. 74 del TUB. Nel comune sentire del diritto fallimentare una tale misura costituisce lo strumento sostanzialmente finalizzato ad evitare la dispersione del patrimonio del debitore in vista dell'esecuzione collettiva. Questo profilo, pur presente nel provvedimento di sospensione dei pagamenti previsto dal TUB, non esaurisce la funzione e la portata di tale eccezionale misura, considerato che lo stesso articolo 74 terzo comma, TUB stabilisce espressamente che *“la sospensione non costituisce stato di insolvenza”*.

La sospensione dei pagamenti potrebbe risultare, infatti, strumento idoneo per individuare e percorrere soluzioni utili nell'interesse dei depositanti, indipendentemente da quello che può essere lo stato di effettiva solvibilità della banca. Si conferma quindi anche qui che la crisi della banca è essenzialmente una crisi nella regolarità e correttezza della sua gestione e della sua stabilità, rispetto alla quale il commissario straordinario è chiamato ad intervenire con tutti i mezzi possibili e pur sempre attraverso la direzione e il controllo da parte della Banca d'Italia.

4. Peculiarità della liquidazione coatta amministrativa della banca

Particolarmente significativa è poi la disciplina della liquidazione coatta amministrativa dove il commissario liquidatore viene chiamato ad un compito sostanzialmente analogo, se non addirittura sovrapponibile a quello del curatore fallimentare, come risulta dalla nuova disciplina della legge fallimentare riformata nel 2006 che, innovando nelle funzioni e nei ruoli degli organi della procedura, ha attribuito al curatore il compito di redigere lui stesso lo stato passivo.

La procedura di accertamento dei crediti nella liquidazione coatta della banca è certamente ispirata al generale principio della concorsualità e della *par condicio creditorum*, ma sono presenti peraltro importanti deroghe ad alcuni dei principi che regolano la concorsualità nel fallimento. Esse si giustificano soltanto in considerazione, anche in questo caso, della peculiarità della impresa bancaria e dei meccanismi di vigilanza che sovrintendono al suo operato.

Sono significative, ad esempio, le limitazioni poste ai creditori concorrenti ad una verifica e piena informazione dell'elenco dei creditori chirografari, elenco che viene integralmente presentato solo alla Banca d'Italia (art. 86, 6° comma), mentre presso la cancelleria del tribunale vengono depositati solamente gli elenchi dei creditori privilegiati e, dei titolari dei diritti reali e dei creditori appartenenti a queste due categorie che siano stati esclusi.

La tutela della riservatezza arriva in questo caso a prevalere sull'esigenza di assicurare ai creditori concorrenti il diritto di verificare l'effettiva realizzazione del concorso ed eventualmente il diritto di ciascun creditore, quale terzo interes-

sato alla soddisfazione concorsuale, di contestare ed impugnare l'ammissione di altro creditore concorrente. Nello stesso tempo il controllo esercitato dall'organo di vigilanza sulla verifica dei crediti compiuta dal commissario liquidatore, è considerata sufficiente ed esaustiva di ogni ulteriore esigenza di tutela, in quanto, non si ritiene opportuna l'emersione di una fase di conflittualità giudiziale. Di qui la limitazione della circolazione dell'elenco dei creditori chirografari, la cui consultazione, all'occorrenza, è consentita, ma deve essere espressamente richiesta dallo stesso giudice delegato in quanto tale elenco, come recita l'art. 87 ultimo comma, *“non deve essere messo a disposizione”*.

5. L'evoluzione delle soluzioni per la rimozione delle irregolarità e il ritorno alla normalità della banca

Emerge, pertanto, una sostanziale differenza nelle caratteristiche della situazione di crisi in cui può versare l'impresa bancaria rispetto a quelle di impresa di diritto comune.

Mentre nell'impresa industriale o commerciale la crisi si manifesta con una vera e propria incapacità ad adempiere regolarmente le proprie obbligazioni per un'effettiva mancanza di liquidità e quindi insufficienza del patrimonio liquido ad assolvere agli obblighi correnti e con la conseguenza che le misure destinate allo soluzione della crisi sono poste a tutela dei creditori, la crisi di liquidità della banca si manifesta come disequilibrio patrimoniale suscettibile di mettere in dubbio l'adempimento dell'obbligo di rimborso verso i depositanti. Questo può dipendere dalle più diverse cause, ma, principalmente, dalla natura degli impieghi e soprattutto dal possibile deterioramento di questi ultimi.

La crisi si manifesta, quindi, come rilevante squilibrio che mette in dubbio la normalità aziendale, intesa come idoneità della banca ad assicurare la continuità d'impresa bancario nel rispetto delle regole del mercato, quale soggetto legittimato ad effettuare la raccolta della liquidità attraverso i depositi e reinvestirla attraverso gli impieghi.

La capacità di far fronte a questi obblighi può sussistere solo ed in quanto l'attività della banca venga regolarmente svolta nell'osservanza delle prassi, delle diverse regole legislative, amministrative e statutarie che impongono articolati obblighi di comportamento all'impresa bancaria.

Le irregolarità e le perdite patrimoniali, cui fanno cenno l'articolo 70 e poi l'articolo 80 TUB, sono il risultato dell'inosservanza di tali regole.

Compito del commissario straordinario è pertanto quello di accertare la situazione effettiva e reale della banca e quindi porre in essere le più adeguate e opportune iniziative per recuperare la normalità aziendale. Il carattere reversibile o meno della crisi dipende, quindi, dalla gravità delle irregolarità e dal volume delle perdite patrimoniali che si sono verificate.

È noto che, specie in passato, la rimozione delle irregolarità e individuazione di soluzioni utili nell'interesse dei depositanti in grado di riportare la Banca in crisi in una situazione di normalità, è stata resa possibile dall'adozione di prassi di gestione della crisi realizzate con l'intervento di banche, solitamente di maggiori dimensioni, prevalentemente attraverso fusioni e acquisizioni dell'intera banca oppure di parte di essa attraverso la cessione degli attivi o delle attività e passività secondo quanto stabilito dall'articolo 58 e nella l.c.a. dell'art. 90 del TUB, che assicuravano il subentro nei depositi e contestualmente anche l'integrale mantenimento dell'occupazione. Si è trattato di una fase, anche non breve, dello sviluppo del nostro sistema bancario in cui risultavano a disposizione del sistema nel suo complesso risorse tali da consentire di assorbire le diseconomie connesse all'acquisizione in tutto in parte delle aziende bancarie in crisi, attraverso una sostanziale compensazione offerta dal vantaggio conseguente ad un ampliamento dimensionale, che allora era ritenuto suscettibile di poter consentire il raggiungimento di vantaggi sul piano reddituale e concorrenziale.

Inoltre almeno sino a metà degli anni ottanta, la tendenziale chiusura degli accessi nel settore e le difficoltà all'apertura di sportelli rendevano le fusioni, nella sostanza, il principale strumento per lo sviluppo della concentrazione bancaria e lo sviluppo territoriale delle banche.

Allorquando si sono presentati dissesti ancor più gravi e significativi, è stato peraltro possibile utilizzare strumenti straordinari quali il c.d. "decreto Sindona" del 1974, che prevedeva la concessione di una anticipazione straordinaria di 24 mesi al tasso del 1% agli istituti bancari che avrebbero assunto attività e passività delle banche in liquidazione coatta amministrativa. Successivamente lo stesso decreto è stato nella sostanza riutilizzato in occasione di crisi ulteriori altrettanto gravi, quali quella del Banco Ambrosiano e del Banco di Napoli.

Si tratta di strumenti che per motivi diversi risultano di assai difficile applicazione ed utilizzazione, sia a causa della sopravvenuta scarsità di risorse che caratterizza il ciclo economico, sia per i vincoli derivanti dal divieto di aiuto di Stato, che a livello di Unione Europea sono divenuti assai più pervasivi che in passato.

Non può che essere osservato, quindi, che il raggiungimento degli obiettivi di risanamento riassunti in sostanza nel primo comma dell'articolo 70 TUB – rimozione delle irregolarità, ricerca delle soluzioni utili nell'interesse dei depositanti, al fine di riportare alla normalità della banca –, risulta ormai un obiettivo di difficile realizzazione.

Una tale riduzione degli spazi per riportare alla normalità l'impresa bancaria in crisi si potrebbe rivelare gravida di conseguenze sotto vari profili (che allo stato non si sono verificate), ma soprattutto per gli stessi depositanti, sui quali ricadono tutti i rischi della illiquidità della banca, che possono arrivare alla perdita dei depositi non coperti dal fondo di garanzia con conseguenti effetti di destabilizzazione dell'intero sistema.

6. La nuova disciplina della crisi di impresa e la procedura di ristrutturazione del debito

Va considerato che nel nostro sistema del diritto fallimentare, come si è già accennato, sono intervenute relevantissime modificazioni che ne hanno integralmente cambiato il volto. Si è passati da una concezione che collegava all'insolvenza conseguenze di carattere sanzionatorio per l'imprenditore insolvente e di carattere liquidatorio per l'impresa in crisi, ad un sistema che, attraverso un'ormai assai ampia articolazione di strumenti, è prevalentemente indirizzato a realizzare una soluzione della crisi d'impresa attraverso modalità del tutto alternative rispetto alla liquidazione e al fallimento.

Si può dire, infatti, che il fallimento, a differenza che nel passato, viene ormai considerato strumento residuale, al quale si fa ricorso sostanzialmente come ultima *ratio*, allorquando è risultato veramente impossibile trovare soluzioni alternative in grado di evitare la liquidazione dell'impresa insolvente e sono piuttosto le cosiddette soluzioni concordate lo strumento cui si fa ricorso in modo potremmo dire oggi prevalente nella soluzione della crisi d'impresa.

La modificazione della disciplina del concordato preventivo e l'introduzione degli accordi di ristrutturazione hanno portato alla maturazione di una nuova negozialità, che può consentire all'imprenditore in crisi o del tutto insolvente, di realizzare, anche attraverso elaborate e raffinate costruzioni di ingegneria giuridica, modalità di governo della crisi suscettibili di contenere il pregiudizio derivante dall'insolvenza, sia per il debitore insolvente, sia per i creditori. Basti pensare ai piani di risanamento *ex art. 67* e alla previsione da parte dello stesso legislatore di modalità di soddisfazione con mezzi alternativi di pagamento, in modo tale da emancipare la soddisfazione del credito dalla necessità di una liquidazione dei beni dell'impresa, alla possibilità di attribuire ai creditori diversi livelli di soddisfazione con la suddivisione dei creditori in classi, secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei, in modo tale da consentire trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse, alla possibilità di non soddisfare integralmente i creditori privilegiati in tutti i casi in cui gli stessi non avrebbero potuto ottenere una migliore soddisfazione nel caso di liquidazione della impresa.

La disciplina dell'insolvenza ha pertanto subito un profondo rinnovamento. È stato profondamente innovato il contenuto delle procedure (come nel caso del concordato preventivo e del concordato fallimentare), sono stati messi a disposizione nuovi strumenti non definibili quali procedure concorsuali, ma piuttosto dal carattere squisitamente negoziale. Questi consentono il superamento o la regolazione della insolvenza piuttosto che con l'apertura di una procedura concorsuale, con l'instaurazione di vincoli ed obbligazioni di natura contrattuale tra il debitore e i creditori e tra i gli stessi creditori concorrenti, in modo tale da regolare contrattualmente nelle rispettive sfere patrimoniali, le conseguenze della crisi o dell'insolvenza del debitore comune.

Non a caso, per segnare la distanza dal fallimento, viene preferito denominarle “procedure di crisi”, sottolineando in questo modo, la potenziale capacità ed idoneità di esse di trovare una soluzione alla crisi dell’impresa, limitando il pregiudizio per i creditori, consentendo la continuazione dell’attività di impresa e quindi la tutela di valori rilevanti per il funzionamento del mercato.

Il positivo apprezzamento di tali nuovi strumenti ha portato anche a ritenere che l’imprenditore, allorquando riscontri il manifestarsi della crisi, abbia il dovere (che potrebbe essere sanzionato anche sotto il profilo delle responsabilità di cui all’art. 2383 e art 2392 e segg. c.c), di prendere senza indugio e senza ritardo tutte le iniziative necessarie per instaurare la più idonea delle procedure in parola e questo nell’interesse della società, dei creditori e dei terzi, in quanto ogni ritardo ed omissione potrebbe comportare per i predetti soggetti, rilevanti pregiudizi, di cui gli amministratori potrebbero essere ritenuti responsabili.

Anche al fine di agevolare l’accesso alle procedure di crisi è stato da ultimo consentito (art. 161 sesto comma l. fall.), all’imprenditore in crisi di depositare una domanda di concordato con riserva e di presentare solo successivamente la proposta, il piano, ecc., oppure, in alternativa, una domanda di omologa di accordo di ristrutturazione, riconoscendo, in ogni caso al debitore, sin dal momento della presentazione della domanda, la tutela dell’art. 168 l. fall., rendendo quindi il patrimonio impermeabile a qualsiasi pretesa creditoria sorta anteriormente alla data di pubblicazione della domanda nel registro delle imprese.

Anche per effetto del positivo apprezzamento di tali nuove procedure si è diffuso il convincimento della necessità che il ricorso a tali strumenti sia il più tempestivo possibile, venga attuato sin dal primo manifestarsi della crisi, in modo tale da renderne effettivamente possibile la soluzione, per limitare il pregiudizio per i creditori, per consentire alla impresa la continuazione della attività, nell’interesse della società, dei fornitori e del mercato. A tal fine viene diffusamente auspicata l’introduzione di misure e regole (solitamente definite *misure di allerta che benchè siano state spesso invocate non sono mai state precisate nel loro possibile e accettabile contenuto*), volte ad indurre o addirittura costringere l’imprenditore a fare ricorso a tali procedure sin dal manifestarsi della crisi, prima che essa diventi irreversibile e rechi con sé il pregiudizio della liquidazione di un patrimonio, che ha ormai perso potenzialità di valore e di funzionalità.

In altre parole, si vorrebbe che queste procedure alternative al fallimento possano essere utilizzate quando ancora le risorse disposizione dell’impresa sono in buona misura sufficienti, in modo tale da favorire un accordo suscettibile di assicurare la maggiore soddisfazione possibile creditori e le migliori prospettive per il debitore di poter continuare l’attività di impresa.

7. Accordo di ristrutturazione *ex art. 182-bis* l.fall. del gruppo bancario: l'esempio di un caso concreto

In questo contesto dobbiamo rilevare che, a differenza che per l'impresa di diritto comune, per effetto principalmente dell'attività di controllo svolto dall'organo di vigilanza, l'emergere in una banca di una situazione di crisi è suscettibile di essere diagnosticata e valutata con ben maggiore tempestività ed efficienza. Per riprendere il linguaggio cui abbiamo fatto ora riferimento, si può ritenere che il tessuto di regole e di controlli che accompagnano costantemente l'attività della banca costituisce già essa una piattaforma di *allerta*, suscettibile di consentire con adeguata tempestività, il ricorso a iniziative e strumenti quali quelli introdotti con le recenti riforme nel sistema del diritto della crisi di diritto comune.

Come abbiamo già accennato, il complessivo sistema di controlli e di vigilanza entro cui si muove la banca consente l'emersione della crisi bancaria già nel momento in cui dall'insieme dei diversi indici di bilancio, di valutazione del patrimonio e degli impieghi, oppure del verificarsi di vicende rilevanti sul piano reputazionale, emerge anche soltanto il rischio di uno squilibrio e di una carenza di liquidità tale da rendere problematica la prospettiva di ordinato esercizio da parte della massa dei depositanti dei loro diritti sulla liquidità raccolta dalla banca. Secondo recenti esperienze, è stato possibile utilizzare gli strumenti messi a disposizione dalla novellata disciplina fallimentare anche in occasione della crisi della banca. In questi casi è stato possibile individuare la situazione di crisi della banca, in una fase in cui la situazione di insolvenza non si era manifestata, mentre erano emerse diverse criticità e difficoltà del gruppo in cui la stessa era inserita. Questo ha consentito, quindi, ai commissari il ricorso alle misure volte alla regolazione e ristrutturazione della crisi nelle forme dell'accordo di ristrutturazione dell'art. 182-*bis* l.fall., la cui realizzazione comporta la necessità di intraprendere, in una fase ben anteriore al manifestarsi dell'insolvenza, la negoziazione volta alla costruzione della proposta di ristrutturazione del debito.

In questa importante esperienza è emerso che in considerazione della necessità per il debitore proponente di ottenere l'adesione all'accordo della maggior parte dei creditori (almeno il 60 % dei crediti è richiesto per l'omologa, ma ritengo che la quasi totalità delle adesioni sia necessaria per il successo del piano), la negoziazione potrà essere intrapresa con possibilità di successo se l'esposizione debitoria della banca non è polverizzata verso una massa indistinta di creditori, ma è piuttosto concentrata verso anche una elevata ma pur sempre circoscritta platea di creditori.

Nell'esperienza cui sto facendo riferimento il gruppo bancario risultava prevalentemente esposto verso l'intero sistema bancario e la negoziazione ha avuto come obiettivo (che è stato raggiunto), l'adesione da parte di tutti gli istituti di credito ed organismi finanziari (nel numero complessivo di 99 soggetti aderenti), che nel loro complesso costituivano una percentuale creditoria ben superiore al 60 % previsto come limite minimo richiesto per l'ammissibilità dell'omologa dall'art. 182 l. fall. e che superava il 95% della massa creditoria.

Considerato che il commissariamento investiva nella sostanza un gruppo bancario, che risultava costituito da una pluralità di società (23) in diverso modo controllate o collegate alla società holding capogruppo ed ad una banca anche essa controllata dalla holding, l'accordo risultava proposto da cinque soggetti del gruppo, mentre la banca, anch'essa parte del gruppo, risultava soggetto aderente all'accordo, in quanto accettava la soddisfazione delle proprie ragioni creditorie attraverso una operazione di ristrutturazione prevista nell'accordo stesso ed in questo caso negoziata con un soggetto addirittura estraneo all'accordo.

Tale banca, che aveva di fatto svolto il ruolo di tesoreria del gruppo, risultava nello stesso tempo creditrice verso le stesse società del gruppo, che si trovavano in stato di crisi e debitrice verso alcune delle banche aderenti all'accordo per un ammontare di analogo importo. La ristrutturazione del debito è quindi potuta avvenire attraverso la *cessio in solutum* dei crediti di fatto deteriorati e vantati verso le società del gruppo all'istituto di credito, che risultava a sua volta creditore della banca, in modo tale da consentire la liberazione della banca dall'esposizione debitoria e l'attuazione poi di ulteriori operazioni straordinarie di scissione e fusione che hanno interessato gli *assets* della banca.

Tale accordo di ristrutturazione ha ottenuto l'omologa da parte del Tribunale di Bologna con un provvedimento che ha affrontato una articolata serie di nodi, compreso quello della ammissibilità del ricorso a tale strumento nell'ambito di un gruppo bancario⁸.

Nelle opposizioni presentate da taluni creditori non aderenti o terzi veniva fatto riferimento all'art. 80 TUB che esclude l'applicabilità per le banche di procedure concorsuali di diritto comune e diverse dalla liquidazione coatta amministrativa previsto nel TUB. Il Tribunale di Bologna ha respinto tale eccezione escludendo la natura concorsuale allo strumento dell'accordo di ristrutturazione, accogliendo la tesi dei commissari, che riconosce all'accordo natura contrattuale e non di procedura concorsuale.

8. L'accordo di ristrutturazione quale strumento negoziale e non concorsuale di risoluzione della crisi

L'accordo di ristrutturazione, infatti, non può essere ricondotto alle procedure concorsuali per evidenti diversi motivi che qui di seguito veniamo ad indicare: 1) non è previsto un procedimento, né un provvedimento di apertura; 2) non vi è la nomina di organi quali un commissario, un amministratore giudiziale, un giudice delegato, un comitato dei creditori; 3) non è prevista, né può verificarsi una regolazione concorsuale del dissesto, in quanto non tutti i credito-

⁸ Tribunale di Bologna, decr. 17 novembre 2011, in *Il Fallimento*, 2012 n. 5, p. 594, con nota di BONFATTI, *Pluralità di parti ed oggetto dell'accertamento del Tribunale nell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis (e nel concordato preventivo)*.

ri sono coinvolti nell'accordo e qualunque regolazione venga scelta ed attuata con l'accordo di essa non coinvolge tutti i creditori, né ha un'efficacia *erga omnes*; 4) i creditori non sono organizzati come collettività dei creditori, ma come somma di tante teste; 5) il debitore resta *dominus* dell'impresa, non solo perché continua nei suoi pieni poteri di gestione e direzione, ma anche perché non si verifica alcuna forma di spossessamento, neppure attenuato, in quanto i suoi atti non subiscono alcun vincolo né alcun controllo.

L'accordo di ristrutturazione dei debiti, è, infatti, un vero e proprio accordo contrattuale che il debitore, una volta che ha raggiunto il consenso contrattuale ed ha raccolto l'accettazione, sotto forma di adesione con le controparti creditrici, stipula appunto con i creditori.

L'impostazione, la costruzione e l'itinerario negoziale seguito per il raggiungimento dell'accordo non sono dunque in nessun modo connesse alla presenza di un terzo, quale un commissario o un curatore investito di qualsiasi funzione al riguardo. Anche i tempi ed i passaggi della costruzione e della ricerca dell'accordo sono affidati totalmente alle scelte di autonomia privata dei paciscenti, in quanto non è previsto, né è pensabile, alcun provvedimento di apertura che si riferisca ad un procedimento.

Del tutto assenti sono poi le finalità di regolazione del dissesto secondo regole concorsuali che, al contrario, caratterizzano tutti i procedimenti un tempo definiti "procedure concorsuali minori".

Basta pensare che l'accordo tra i creditori non coinvolge, né è finalizzato a coinvolgere, tutti i creditori, e che, soprattutto, gli effetti dell'accordo sono limitati ai sottoscrittori dell'accordo stesso, in quanto, come per tutti i contratti, gli effetti vincolano solo le parti contraenti, secondo il generale principio dell'art. 1372 c.c., e non certo coloro che all'accordo sono estranei e per i quali, infatti, l'art. 182-*bis* stabilisce che debbono conseguire il pagamento integrale.

L'accordo di ristrutturazione non svolge alcun effetto sull'autonomia negoziale e patrimoniale del debitore, che non subisce, infatti, alcuna forma di spossessamento o di limitazione di poteri, né subisce i limiti di poteri di controllo ed autorizzativi esercitati dal tribunale fallimentare.

Infine, in considerazione della piena autonomia e libertà del debitore a scegliere sia i creditori con cui accordarsi, sia il contenuto dell'accordo, risulta del tutto assente quell'elemento di *universalità* che contraddistingue qualsiasi procedura concorsuale, che in modo diretto o indiretto investe l'intera comunità dei creditori.

Il Tribunale di Bologna ha pertanto potuto rigettare anche in fase di decisione sulle opposizioni le domande di terzi opposenti, volte ad escludere la ammissibilità dello strumento dell'accordo per la ristrutturazione dei debiti del gruppo bancario.

9. Natura, struttura e contenuto degli accordi di ristrutturazione

La particolare flessibilità del contenuto e la natura contrattuale rendono l'accordo di ristrutturazione particolarmente idoneo ad essere utilizzato per la ristrutturazione del debito della banca in crisi, consentendo, nella continuazione dell'attività, la attuazione sostanzialmente di tutte le possibili scelte alternative quali la fusione, scissione, cessione di rapporti giuridici individuabili in blocco, ridimensionamento dell'attività, ecc.. In ordine al contenuto dell'accordo il legislatore ha ritenuto, infatti, di non fornire alcuna specifica indicazione, limitandosi piuttosto alla stessa generale indicazione definitoria enunciata nella rubrica dell'articolo e testualmente ripresa nel testo della norma, consistente, appunto, nell'espressione *accordi di ristrutturazione dei debiti*.

Le altre indicazioni fornite dal legislatore si riferiscono ad aspetti funzionali, quali l'attuabilità dell'accordo e la idoneità ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei.

L'espressione *ristrutturazione dei debiti* è dunque l'elemento sul quale si impernano tali accordi. Non si tratta, come è noto, di una terminologia che fa parte della tradizione giuridica in senso stretto, ma piuttosto di una modalità espressiva sorta probabilmente nel linguaggio degli ingegneri o degli architetti, con riferimento alle opere di restauro o di ripristino degli edifici e poi utilizzata metaforicamente in sede aziendalistica e finanziaria, con l'intento di designare quell'insieme di operazioni volte a dare una nuova organizzazione gestionale o finanziaria ad aziende o a comparti industriali.

L'utilizzazione è quindi continuata in sede giuridica (anche per la propensione degli stessi giuristi, particolarmente nel settore fallimentare, alla utilizzazione di espressioni metaforiche), con l'intento di designare una attività negoziale volta a determinare modalità di pagamento dei debiti diverse da quelle originariamente pattuite e, a questo fine, modalità di rinvenimento delle risorse e di distribuzione di esse tra i creditori.

La ristrutturazione indica, pertanto, nel nostro caso, una attività di complessiva riorganizzazione dei rapporti obbligatori e contrattuali dell'impresa, non riducibile a singoli rapporti, ma relativa all'intero coacervo di rapporti in corso.

La ristrutturazione dei debiti va oltre, quindi, le misure volte a concordare con questo o quel creditore una dilazione o anche riduzione del debito, ma investe l'intera esposizione debitoria dell'imprenditore attraverso pattuizioni che possono avere il contenuto più diverso, purché, nel suo complesso, l'accordo sia idoneo ad assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei all'accordo.

Ne consegue che il contenuto e l'articolazione delle prestazioni dell'accordo di ristrutturazione può considerarsi del tutto atipico ed interamente lasciato alla autonomia negoziale dei contraenti l'accordo stesso, con l'unico limite fissato dall'art 1322 c.c. secondo comma, della meritevolezza della causa. La previsione legale contenuta all'articolo 182-*bis* 1. fall., della possibilità che il debitore concluda con i creditori un tale accordo, se infatti comporta un rilevantisimo

riconoscimento di siffatte tipologie di accordi, la cui ammissibilità, come è noto, avrebbe potuto essere contestata sotto vari profili, nello stesso tempo non contiene alcuna indicazione e men che meno alcuna previsione del contenuto, delle tipologie e della articolazione causale, delle prestazioni che debbono o possono trovare spazio in tali accordi. La fattispecie si presenta pertanto del tutto aperta, al punto che, a riprova del fatto che ci si trova di fronte ad una fattispecie tutt'altro che tipicamente determinata, nella rubrica dell'articolo in parola il riferimento *agli accordi di ristrutturazione* è effettuato al plurale e nel testo si parla di omologazione di un accordo di ristrutturazione, in quanto diversi nel contenuto e nell'articolazione possono essere tali accordi, quali strumenti appunto che, a seconda delle diverse scelte di volta in volta operate, possono essere idonee a regolare e risolvere lo stato di crisi.

Gli accordi di ristrutturazione indicano pertanto una serie aperta di negoziabilità, che potrà assumere i contenuti e le articolazioni più diverse a seconda delle specifiche esigenze, tanto dei debitori, quanto dei creditori che sono chiamati, al pari del debitore, all'attività di ristrutturazione del debito.

Gli accordi sono, infatti, riconosciuti ed ammissibili, non perché realizzano un contenuto predeterminato, ma perché risulta (dalla relazione del professionista), che sulla base della attuazione dell'accordo stesso, tutti i creditori potranno essere regolarmente pagati dal debitore dei loro crediti.

Questo risultato potrà verificarsi attraverso ad es. la rinuncia parziale degli aderenti ad una parte del credito, attraverso quindi una rimessione parziale del credito o una mera dilazione parziale (che potrebbe essere, ad esempio, accompagnata dal rilascio da parte del debitore di garanzie, la cui costituzione altrimenti potrebbe essere poi sottoposta a revocatoria), da parte dei creditori aderenti, in un disegno che consenta in ogni caso il pagamento integrale e regolare dei creditori estranei.

L'effetto della ristrutturazione e del superamento dello stato di crisi si potrebbe quindi verificare in modo istantaneo, per effetto degli atti abdicativi dei creditori aderenti oppure con la stessa definitività dell'omologa dell'accordo da parte del tribunale se, come prevalentemente accade, l'efficacia dei diversi atti di disposizione dei creditori e del debitore è rinviata e collegata alla omologa dell'accordo. Da quel momento, infatti, il debitore può estinguere con regolarità le obbligazioni verso i creditori estranei e potrà far fronte alle obbligazioni "ristrutturate" verso gli aderenti.

Se pur in astratto è possibile ipotizzare un accordo in cui la rinuncia e le "ristrutturazioni" hanno effetti istantanei con la firma dell'accordo o con il deposito dell'accordo, difficilmente poi sarà possibile rinvenirne nella pratica. La ristrutturazione del debito coinciderebbe, infatti, in questi casi con i cosiddetti *pacta ut minus solvatur*, attraverso i quali il creditore, pur di ottenere una soddisfazione almeno parziale della sua pretesa creditoria che evidentemente appare compromessa dalla situazione di crisi di insolvenza del debitore, consente ad una riduzione del proprio credito, che potrà essere soddisfatto anche attraverso piani di pagamento anche elaborati e articolati nel tempo.

La ragione che può portare alla conclusione di siffatti *pacta*, è, quindi, certamente analoga a quella che si rinviene negli accordi di ristrutturazione, in quanto in entrambi i casi la scelta di rinuncia o di ristrutturazione del credito nasce dalla considerazione del rischio che, se si continuasse a richiedere il pagamento integrale e tempestivo del credito, le possibilità di soddisfazione risulterebbero più incerte rispetto a quelle che il debitore può offrire con una soddisfazione parziale e il più delle volte dilazionata.

Pur muovendosi tali *pacta* nello stesso ambito, va osservato che essi potrebbero presentarsi con una struttura più semplice rispetto agli accordi di ristrutturazione, in quanto questi ultimi tendano a realizzare un concerto tra diversi creditori per liberare, nell'interesse di tutti, risorse altrimenti non direttamente emergenti e disponibili, mentre i *pacta* possono risultare momenti di negozialità e di regolazione di dilazione di pagamento, che peraltro, anche sul piano del rischio della possibile revocatoria, non presenta particolari problematiche, limitandosi l'accordo e regolare i tempi di pagamento peraltro parziale del debitore.

La ristrutturazione dei debiti è caratterizzata, infatti, nella maggior parte dei casi, dalla non facile esigenza di liberare, sia all'interno della realtà industriale dell'impresa, sia più ampiamente all'interno del coacervo di rapporti contrattuali sui quali si articolano le posizioni di credito e debito del debitore, risorse adeguate per far fronte a vari obiettivi sinteticamente riassumibili in: a) pagamento integrale ed alla scadenza dei creditori estranei; b) pagamento, alle condizioni dell'accordo, dei creditori aderenti, secondo le più diverse modalità di realizzazione, come pure secondo modalità temporali e quantitative variamente articolate; c) eventuale rilancio o continuazione della attività dell'impresa con tutte le possibili modificazioni inerenti il contenuto ed il volume dell'attività, aspetti questi che comportano effetti sui livelli occupazionali, come pure sulle dimensioni della stessa realtà imprenditoriale.

In relazione al pagamento dei creditori estranei, deve essere considerato che quella dei creditori estranei è una categoria nella quale non si può distinguere tra creditori preesistenti o successivi all'accordo, non si tratta, quindi, di una categoria che è assimilabile a quella dei crediti di massa.

Questi ultimi sorgono, infatti, nella procedura di fallimento e si giustificano per la funzione che svolgono, essendo finalizzati allo svolgimento della procedura.

I creditori estranei all'accordo mantengono il diritto loro riconosciuto dal diritto comune di essere pagati integralmente ed alla scadenza.

Per tali creditori l'accordo *ex 182-bis* è un fatto estraneo e la circostanza che il loro credito sia sorto prima o dopo l'accordo non ha alcun rilievo. Hanno il diritto di esigere il pagamento e possono azionare in qualsiasi momento le azioni che il diritto delle obbligazioni e dei contratti riconosce in via generale al creditore: azione di risarcimento del danno per inadempimento, di risoluzione, ecc..

Questo comporta che il debitore, nel proporre l'accordo ai creditori, dovrà necessariamente prevedere di avere a disposizione risorse libere per poter fare fronte in ogni momento alle obbligazioni dei creditori estranei integralmente ed alla scadenza.

Questa necessità incide evidentemente sui creditori aderenti in quanto, considerata la limitatezza delle risorse a disposizione del debitore, essi dovranno necessariamente consentire che parte, anche assai rilevante, delle disponibilità del debitore siano destinate alla soddisfazione dei creditori estranei.

Gli accordi potranno prevedere la destinazione e la separazione di una specifica somma destinata ai creditori estranei oppure, in alternativa o con previsione mista, l'assunzione dell'obbligo da parte del debitore di destinare prioritariamente ai creditori estranei le risorse che man mano si realizzano, ad esempio, con la liquidazione dei diversi *assets*.

In questo caso è ragionevole che nell'accordo e nel piano vengano operate circostanziate previsioni della incidenza del prevedibile volume del fabbisogno dei creditori estranei, in quanto con l'adesione all'accordo, i creditori aderenti possono valutare il livello della loro rinuncia e quindi la convenienza.

Tanto la liberazione dall'interno di risorse, quanto il rinvenimento all'esterno dell'impresa delle risorse, comportano necessariamente l'instaurazione di rapporti contrattuali strumentali alla realizzazione degli obiettivi solutori verso i creditori, tanto non aderenti che aderenti.

10. Le tecniche di ristrutturazione del debito nell'accordo di ristrutturazione

Emerge, pertanto, un primo rilevante profilo consistente nella necessità di prevedere una estensione di durata temporale dei tempi di esecuzione dell'accordo. Rinvenire risorse significa innanzitutto liquidare componenti dell'azienda e porre in essere le operazioni di liquidazione all'interno di un accordo che vede la partecipazione, nella sostanza, della parte più attiva della comunità dei creditori. Inoltre, significa trovare la possibile migliore allocazione dei beni o dei crediti o delle aziende o rami d'azienda. Si tratta, come è noto, di attività che necessariamente debbono accompagnarsi ad operazioni di valutazione attraverso *due diligence* adeguate e che devono poi essere accompagnate da una contrattualistica idonea a recepire ed evidenziare ed eventualmente attribuire e comunque dominare, il rischio di scostamenti di valore delle valutazioni e nei ricavi.

La ristrutturazione del debito globale necessita solitamente di tutti questi atti:

a) si attribuiscono beni, *assets*, crediti presenti o futuri oppure rami d'azienda ad uno o più creditori o a terzi, contro la estinzione totale o parziale del debito e, nello stesso tempo, si governa l'equilibrio di queste attribuzioni, attraverso clausole che attribuiscono al debitore o agli altri creditori il diritto al pagamento di somme aggiuntive, subordinatamente al raggiungimento di determinati livelli di risultato economico, ad es. *earn out* sugli incassi dei crediti ceduti, qualora

essi superino un certo livello concordato oppure, nel caso di vendita a terzi di immobili a terzi oppure dell'azienda o di rami d'azienda o di partecipazioni societarie, l'*earn out* può consistere nel pagamento di una parte del prezzo (ovvero di una somma aggiuntiva al prezzo), subordinatamente al raggiungimento di un determinato risultato economico della società acquisita in un periodo di tempo successivo al perfezionamento della cessione (*closing*);

b) si regolano i rapporti tra i diversi creditori attraverso la attribuzione per via contrattuale, di quella forma negoziale di privilegio consistente nella postergazione, in guisa tale da consentire ad alcuni dei creditori concorrenti di soddisfarsi integralmente con precedenza ed accettando, quindi, l'eventualità di rimanere parzialmente o totalmente insoddisfatti.

Sono queste tutte tecniche volte a consentire al debitore ed ai creditori concorrenti di raccogliere il consenso e l'adesione dei creditori all'accordo.

La ristrutturazione, infatti, difficilmente investe il solo lato del debitore, ma piuttosto entra prepotentemente nei rapporti tra tutti i creditori concorrenti, che sono chiamati ad ordinare, secondo trame negoziali complesse, tanto i loro interessi creditori, quanto, nel caso in cui alcuni di essi subentrino in aziende o rami aziendali, i propri interessi gestionali o di impresa.

11. L'interesse di gruppo negli accordi di ristrutturazione del gruppo societario

Altrettanto frequenti risultano, particolarmente negli accordi di ristrutturazione che investono un debitore che fa parte di un gruppo societario, quegli atti con i quali viene assegnato alle società del gruppo un ruolo funzionale più che con il rispettivo scopo sociale, con le finalità della ristrutturazione del debito di tutte o di parte delle società del gruppo.

L'accordo potrebbe prevedere l'assunzione da parte della controllante dell'obbligo di pagare alcune categorie di debiti della controllata o di far fronte alle spese di funzionamento, come pure potrebbe prevedere l'obbligo per la *holding* (di settore o per l'intero gruppo) di riversare alla sua controllante, i flussi pecuniari provenienti dalla vendita o comunque dalla liquidazione delle società operative, a loro volta controllate dalle *holding* di settore.

La posizione di tali società peraltro può variare a seconda che esse partecipino o meno quali aderenti all'accordo di ristrutturazione. L'interesse a tale partecipazione, come parte, dell'accordo, potrebbe essere giustificata dall'interesse di gruppo ed in particolare dall'interesse affinché altre società che del gruppo fanno parte possano superare o comunque razionalmente regolare lo stato di crisi. Tale partecipazione sarebbe quindi dettata non dal fine di regolare con gli altri creditori il proprio stato di crisi attuale, bensì lo stato di crisi del gruppo anche se esso si è manifestato solo in una o alcune e comunque non in tutte le società del gruppo.

L'adesione all'accordo, quindi, in questi casi potrebbe avere la finalità di venire in aiuto alla società o alle società del gruppo, che già si trovano in uno stato di crisi al fine di prevenire oppure di evitare che la crisi di questa si comunichi all'intero gruppo e coinvolga anche le società aderenti che non si trovano in una crisi attuale.

L'accordo di ristrutturazione può pertanto divenire il più immediato ed evidente teatro per l'applicazione del principio dei vantaggi compensativi, consentendo alle società del gruppo che si trovano o meno in stato di crisi di volgere le proprie risorse e più in generale le proprie scelte gestionali e strategiche a vantaggio del gruppo o delle diverse società del gruppo, fornendo quindi giustificazione ad atti e comportamenti che altrimenti potrebbero essere valutati come pregiudizievoli ed ingiustificati.

Va osservato che lo stato di crisi dell'intero gruppo o di parte di esso, costituisce comunque tanto da parte dei creditori che delle società debentrici, un forte elemento catalizzatore per una considerazione delle diverse società che compongono il gruppo come di una realtà del tutto unitaria, con la conseguenza di considerare le risorse patrimoniali ed operative delle singole società potenzialmente al servizio delle esigenze di risanamento del gruppo, complessivamente considerato come una realtà del tutto unitaria.

12. La causa di ristrutturazione degli atti dispositivi nell'accordo ex art. 182-bis l.fall.

In modo più ampio e generale emerge dalle diverse negoziazioni che scandiscono, in modo talora anche molto complesso l'accordo di ristrutturazione, la presenza di una ragione giustificativa degli spostamenti patrimoniali, degli atti di disposizione, dell'assunzione di obbligazioni o di comportamenti gestori che sono il risultato e sono giustificabili solo nel contesto di una vera e propria autonoma causa negoziale, che possiamo definire *causa di ristrutturazione*.

È con il richiamo, infatti, ad una tale causa che, i diversi atti dispositivi del patrimonio, che altrimenti difficilmente potrebbero giustificarsi con le consuete categorie della onerosità-corrispettività, gratuità-sinallagnaticità, vengono assorbiti da una valutazione di funzionalità con l'obiettivo della ristrutturazione del debito.

In questo modo anche questi atti, che valutati isolatamente potrebbero essere ritenuti pregiudizievoli, acquistano un carattere di convenienza la quale, nella sostanza, consiste nel fatto che l'ordinamento giuridico riconosce e attribuisce carattere di meritevolezza ad atti dei privati, volti a rimuovere o regolare il pregiudizio che può derivare direttamente dalla possibile insolvenza dell'imprenditore in crisi.

Se, dunque, si riconosce una giustificazione causale adeguata agli atti di disposizione compiuti nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione dai creditori aderenti, l'attività negoziale compiuta dai creditori aderenti merita anch'essa un riconoscimento, dal quale possono derivare effetti idonei a consolidare positivamente la valutazione del comportamento seguito dal creditore aderente.

Il riconoscimento di una giustificazione causale agli atti di disposizione, che i creditori aderenti compiono nell'ambito dell'accordo di ristrutturazione, può costituire un elemento rilevante per la valutazione e l'apprezzamento del comportamento di questi nel disporre le diverse forme di rinuncia, quali dilazione del termine, la subordinazione, la rinuncia a garanzie tipiche ed atipiche, l'accettazione di *datio in solutum*, *cessio in solutum*, di *pacta de minus solvendo*, di consolidamento del credito in capitale, ecc.

Il riconoscimento di una causa comporta la possibilità di dare una adeguata giustificazione agli atti compiuti con funzione di ristrutturazione delle pretese creditorie, al fine evidentemente di conseguire il vantaggio di una più conveniente soddisfazione del credito o, comunque, almeno di un miglior e più efficiente governo della esposizione creditoria.

Queste pretese creditorie possono consistere nella possibilità di ottenere una soddisfazione più ampia, o più rapida, o più efficiente o più controllabile, oppure nella possibilità di acquisire *assets* o continuare o subentrare in attività ritenute convenienti o comunque più convenienti della pura liquidazione fallimentare.

Anche se gli atti compiuti dai creditori possono trovare per la presenza di una causa giustificatrice una loro definitività, restano comunque aperte le possibilità di una contestazione nei confronti del creditore aderente sotto il profilo del carattere pregiudizievole nei confronti dei creditori nel caso in cui il comportamento del creditore aderente, venga ad essere contestato a causa di sopravvenuto fallimento o del configurarsi delle condizioni per l'esercizio della revocatoria ordinaria. Analoga situazione può verificarsi nel caso in cui venga fatta valere la responsabilità per direzione unitaria *ex art. 2497 c.c.*, che potrebbe essere arginata, sempre che ne ricorrano le condizioni, attraverso l'applicazione della giustificazione dell'aver agito entro l'equilibrio fornito dai vantaggi compensativi (ad es. la controllante o comunque la società che esercita direzione unitaria potrebbe andare esente da responsabilità per avere imposto alla propria controllata di rinunciare o di ristrutturare il credito nei confronti del debitore proponente l'accordo, in quanto in questo modo è stato consentito alla capogruppo o ad altre società del gruppo di continuare in attività di fornitura particolarmente significative o essenziali per evitare la crisi di altre società del gruppo).

La causa di ristrutturazione che connota l'accordo di ristrutturazione assume nei creditori aderenti la funzione di riorganizzare dal lato attivo i rapporti obbligatori in essere con il debitore in stato di crisi. Con la riorganizzazione del debito il creditore aderente persegue la finalità di realizzare una maggiore certezza dell'adempimento e, per realizzare tale risultato, dispone del suo credito attraverso vari strumenti dispositivi che possono consistere in dilazione del termine di adempimento, rinuncia a parte del credito o anche a garanzie, postergazioni rispetto ad altri creditori aderenti e non, accettazione di *datio in solutum*, ecc.

Non può escludersi, peraltro, l'assunzione da parte dei creditori aderenti di impegni, anche onerosi, volti all'attuazione dell'accordo, quale la costituzione di una società *newco*, che svolga la funzione di esigere e gestire i crediti del debito-

re insolvente, al fine, primariamente, di pagare i creditori aderenti alla scadenza e comunque di ripartire il ricavato fra i creditori aderenti proporzionalmente, o comunque secondo quanto stabilito tra i creditori nell'accordo.

È ragionevole ritenere che l'assunzione da parte di tutti o parte dei creditori aderenti di impegni così articolati e complessi finisca per innestare nell'accordo un reticolo di obbligazioni della più diversa natura tra i creditori aderenti, i quali ad es. possono investire la costituzione della società *newco*, nella sua gestione, nell'attività di esazione e recupero crediti, di assistenza legale ed aziendale, nella fornitura a prezzi e condizioni stabilite o filtrate dagli stessi creditori aderenti di beni o servizi, nella assunzione a condizioni negoziate con i sindacati dei dipendenti o parte dei dipendenti.

La causa di ristrutturazione che regge l'accordo, se nei rapporti tra debitore e creditori aderenti appare finalizzata a regolare le modalità di adempimento del debitore, nei rapporti tra creditori aderenti risulta finalizzata a creare le condizioni attraverso le quali tale adempimento può essere reso possibile. Ne consegue la stretta interdipendenza delle prestazioni che si snodano tra debitore e creditori aderenti e tra questi ultimi, con conseguente impossibilità di separare i profili genetici o funzionali della causa tra l'una o l'altra serie di obbligazioni.

Sulla base dei diversi elementi descritti è possibile pervenire dunque ad una più completa identificazione del contenuto della causa di ristrutturazione.

Essa appare in primo luogo rivolta a governare, attraverso atti negoziali, il conflitto che strutturalmente caratterizza il concorrere di diverse pretese creditorie su un patrimonio del debitore che, a causa dello stato di crisi, si è rivelato o si può rivelare insufficiente a soddisfare l'insieme delle pretese creditorie.

Tale conflitto, che solitamente, secondo la generale disciplina di sistema, viene regolato attraverso l'instaurazione di specifiche procedure, quali il fallimento, la liquidazione coatta amministrativa, la amministrazione straordinaria, ecc. e quindi con lo spossessamento del debitore e l'assunzione di ogni potere di gestione, di liquidazione e di riparto da parte degli organi della procedura, nel nostro caso viene regolato da quanto il debitore ed i creditori aderenti vengono a stabilire contrattualmente.

Sono i patti che intercorrono nell'accordo che sostituiscono quindi il divieto di azioni esecutive o cautelari, le procedure di liquidazione dei beni, le regole del riparto.

L'accordo comporta l'assunzione da parte dei creditori di autolimitazioni nelle proprie facoltà di esazione e di tutela del credito (attraverso le descritte dilazioni, rinunzie, postergazioni, accettazioni di modalità di estinzione dell'obbligazione diversi dall'adempimento ecc.), le quali, attraverso una sapiente ingegneria delle diverse prestazioni è incanalata verso una ordinata modalità di soddisfazione delle pretese creditorie di tutti gli aderenti.

Il conflitto, e soprattutto il pregiudizio, che può derivare ai vari creditori dall'esercizio della pretesa creditoria in un contesto caratterizzato dalla insufficienza del patrimonio del debitore, è neutralizzato dalle regole che il debitore ed i creditori concorrenti si danno essi stessi nell'accordo.

Questo non esclude che le pretese di un creditore o di una serie di creditori non possano prevalere nell'accordo rispetto ad altre, ma questo non sarà il casuale risultato del modo in cui si possono sviluppare i rapporti di forza tra i creditori, quanto piuttosto degli accordi negoziali raggiunti dai creditori stessi nell'accordo.

La precedenza nella soddisfazione, la misura della rinuncia, l'assunzione di oneri accessori all'accordo non sono quindi il risultato della conflittuale iniziativa dei diversi creditori, ma piuttosto l'attuazione di scelte di convenienza fatte valere e poi stabilite nell'accordo dagli stessi creditori che, ad esempio per consentire la rinuncia alle garanzie da parte dei creditori prelatizi, accettano la subordinazione nella soddisfazione del credito, in quanto la liberazione degli immobili dalle ipoteche potrebbe risultare necessaria per la complessiva utilizzazione dell'intero patrimonio del debitore nell'interesse dell'accordo stesso.

Appare evidente che è proprio questo governo negoziale del conflitto che consente il reperimento delle risorse necessarie alla soddisfazione dei creditori. Reperimento, ma meglio sarebbe dire, liberazione delle risorse che, in forma illiquida o potenziale, sono già presenti nel patrimonio del debitore.

L'accordo consente la sospensione del conflitto e la sua regolazione attraverso modalità concordate di soluzione del conflitto stesso. Per questa via vengono create le condizioni per realizzare la più conveniente liberazione delle risorse a vantaggio tanto del debitore, che dei creditori.

I cespiti attivi dell'impresa in crisi possono essere liquidati secondo le modalità più consone all'interesse di tutti i partecipanti all'accordo, ad esempio immobili che sarebbe rovinoso vendere all'asta in un momento di crisi del settore immobiliare, possono essere ceduti *in solutum* agli stessi creditori attraverso conferimento in società di loro pertinenza o più opportunamente create *ad hoc*, ad estinzione dell'esposizione debitoria; attivi del debitore in crisi costituiti da crediti verso i terzi possono essere ceduti *in solutum* o gestiti dagli stessi creditori nell'esazione o nel riparto oppure possono essere cartolarizzati e assegnati ai creditori, all'occorrenza anche avvalendosi della possibilità di operare distinzioni tra i diversi titoli assegnati ai creditori.

L'accordo consente in conclusione al debitore ed ai creditori di attuare la liberazione delle risorse ritenuta negozialmente più opportuna e di disporne nel comune interesse.

L'accordo sviluppa il suo effetto protettivo nel consentire al debitore di negoziare e pattuire il compimento di atti che, senza la speciale esenzione dell'art. 67 l. fall., potrebbero essere assoggettati all'azione revocatoria e nel consentire quella liberazione di risorse altrimenti non attuabile senza l'intesa del debitore con i creditori e dei creditori tra loro.

Va peraltro considerato che il fatto di essere l'accordo di ristrutturazione assistito da una causa adeguata a giustificare gli atti negoziali compiuti dal debitore e dagli aderenti, come pure il fatto che gli atti compiuti dal debitore possano essere esentati dalla revocatoria fallimentare, nel caso di successivo fallimento del debitore, non esclude che gli atti compiuti dai creditori aderenti possano essere in altri contesti valutati nel merito da coloro che sono legittimati a contestare le scelte operate dagli stessi creditori aderenti, quali, ad esempio, i creditori degli stessi creditori aderenti, in caso di successiva insolvenza o fallimento di questi, i soci della società, i cui amministratori nell'aderire all'accordo hanno rinunciato in varia forma ai crediti della società, ecc..

Il fatto che l'accordo sia assistito da una solida causa di ristrutturazione e che gli atti compiuti dal debitore siano esenti da revocatoria fallimentare, consente certamente di circoscrivere l'efficacia di tali censure alle ipotesi in cui, sulla base di una indagine di merito da svolgere caso per caso, in concreto emerga una irragionevole non convenienza o addirittura il carattere pregiudizievole delle scelte operate con l'adesione all'accordo, ma questo dovrebbe passare attraverso una dimostrazione, in concreto, delle possibili altre strade che avrebbero potuto essere percorse quale alternativa all'adesione all'accordo di ristrutturazione del comune debitore in crisi.

La possibilità di regolare il conflitto tra i creditori attraverso l'accordo di ristrutturazione trova poi la sua conferma ed il suo contrappeso nella regola che impone il pagamento dei creditori estranei all'accordo alla scadenza ed integralmente.

Quella dei creditori estranei è, infatti, una categoria per la quale, come abbiamo visto, non si può distinguere tra crediti preesistenti o successivi all'accordo. I creditori estranei mantengono infatti il diritto, loro riconosciuto dal diritto comune, indipendentemente dalla conclusione o dalla omologa dell'accordo. Questi sono per loro *facta inter alios acta*, contratti rispetto ai quali essi sono terzi e, in base al principio della relatività degli effetti del contratto, di cui all'art. 1372 c.c., non possono sopportare limitazione ai propri diritti dalla conclusione dell'accordo tra il debitore ed i creditori aderenti.

LA DISCIPLINA DELLE CRISI BANCARIE: LA PROSPETTIVA EUROPEA *

Lorenzo Stanghellini

1. Premessa – 2. L'eredità della crisi finanziaria – 3. Il quadro europeo in generale: l'architettura che si va delineando – 4. La Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD). L'elusivo significato del termine "resolution" – 5. Gli strumenti di prevenzione – 5.1. I recovery plans (artt. 5-8a della BRRD – 5.2 I resolution plans (artt. 9-12a della BRRD) e la valutazione sulla "resolvability" dell'intermediario e del gruppo (artt. 13-15 della BRRD) – 5.3 I trasferimenti infragruppo (artt. 16-22 della BRRD) – 6. Gli strumenti di "intervento precoce" – 6.1 Gli ordini agli amministratori e i poteri di ispezione (art. 23 della BRRD) – 6.2 La rimozione di esponenti aziendali in caso di crisi o gravi irregolarità nella gestione (art. 23a della BRRD) – 6.3 Il temporary administrator (art. 24 della BRRD) – 7. La "resolution" degli intermediari in crisi: obiettivi e presupposti. Il rapporto con le procedure ordinarie di insolvenza – 8. I principi generali della resolution e il nodo della valutazione. Il soggetto incaricato di attuare la resolution (artt. 29 e 31 BRRD) – 9. Gli strumenti di resolution – 9.1 La vendita dell'attività d'impresa (artt. 32-33 della BRRD): dall'espropriazione del patrimonio all'espropriazione della persona giuridica – 9.2 – L'ente ponte (artt. 34-35 della BRRD): la creazione di un mercato che non c'è – 9.3 La separazione delle attività (art. 36 della BRRD): uno strumento complementare e mai autonomo – 9.4 Il bail-in (artt. 37-50 della BRRD): il futuro del diritto fallimentare? – 10. L'attuazione della direttiva nell'ordinamento italiano e nel TUB: ipotesi e condizioni – 11. Il possibile quadro degli strumenti di resolution nell'ordinamento italiano. Il tramonto della par condicio

* Ringrazio Concetta Brescia Morra, Stefano Cappiello, Olina Capolino, Iacopo Donati, Leonardo Gianì, Monica Marucci e Andrea Zorzi per i loro utilissimi commenti e spunti, dei cui riflessi nel presente lavoro essi non sono in alcun modo responsabili.

1. Premessa

Scrivere della disciplina europea delle crisi bancarie quando il relativo quadro non è ancora definito costituisce esercizio non privo di rischi. Alcune parti della complessa architettura che regolerà la materia sono ormai definite, anche se non ancora in vigore, mentre altre parti sono più incerte e soggette ad accese discussioni.

Vi è infatti consenso sulla necessità di stabilire una disciplina comune ed efficiente per la sistemazione delle crisi bancarie e di prevedere meccanismi sovranazionali di gestione delle crisi delle banche sistemiche dell'area dell'euro; vi è tuttavia grande dibattito sull'allocazione dei poteri e sul ruolo delle autorità nazionali nel processo decisionale, così come sul finanziamento e sull'utilizzo, una volta che la crisi si sia aperta, dei fondi di garanzia a tutela dei depositanti.

Queste discussioni non devono sorprendere. Caratteristica tipica del diritto delle crisi è infatti di essere altamente controverso, dato che esso governa una transizione di poteri (dagli azionisti ai creditori, con un ruolo talvolta incisivo dei poteri pubblici), una transizione che inevitabilmente sconvolge precedenti assetti contrattuali e istituzionali. Benché interessino un numero più ristretto di imprese, le riforme del diritto fallimentare si rivelano normalmente più dibattute e meno durature delle riforme del diritto societario.

Pur con l'avvertenza che il quadro è provvisorio¹, ciò non impedisce tuttavia di coglierne sin d'ora alcuni tratti fondamentali, soprattutto per quanto riguarda la disciplina sostanziale applicabile in caso di crisi degli intermediari, più definita di quella procedurale. Ciò consente anche di ipotizzare quale sarà l'impatto di tale disciplina, almeno a livello di ordinamenti dei singoli stati membri. A questo è dedicata l'ultima parte di questo lavoro, con particolare riferimento all'ordinamento italiano.

2. L'eredità della crisi finanziaria

L'architettura della normativa che si va delineando è diretta figlia delle dure lezioni impartite dalla crisi finanziaria iniziata nel 2007 ed esplosa nel 2008², lezioni di cui essa porta ben visibili tracce in vari suoi punti.

1 Vi è infatti accordo sul testo della direttiva, di cui si dirà nel seguito, mentre sul Single Resolution Mechanism di cui al regolamento è stato raggiunto un accordo in sede Ecofin nel dicembre 2013, che è stato oggetto di gravi (e non infondate) critiche, in primo luogo per la macchinosità del sistema di decisione in caso di crisi della banca, e quindi un accordo in sede di "trilogo" (Commissione, Parlamento europeo e Consiglio) il 20 marzo 2014 che rimedia a parte degli elementi di criticità in precedenza evidenziate. Alla data in cui questo lavoro viene consegnato (31 marzo 2014) il testo definitivo del regolamento non è ancora disponibile.

2 Per un completo panorama dell'evoluzione degli eventi si veda G. Boccuzzi, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the Italian model*, in Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, n. 71 (ottobre 2011 disponibile all'indirizzo https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/quarigi/qrg_71/qrg_71/quaderno_71.pdf), nonché *Cronologia della crisi 2007-2012*, a cura di E. Galanti, "Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale", n. 72 (maggio 2013 disponibile all'indirizzo: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/quarigi/qrg_72_app/qrg_72_app/quaderno_72_app.pdf).

In moltissimi paesi, sotto la pressione della necessità di evitare contagi sistemici, sono stati posti in essere interventi urgenti di salvataggio in assenza di un quadro normativo chiaro, per lo più senza avvalersi di procedure di insolvenza ordinarie, all'epoca percepite come inadeguate per la mancanza di strumenti efficaci e tempestivi.

Tali interventi, effettuati dagli stati con l'utilizzo di fondi pubblici, hanno assunto sia la forma di prestiti urgenti, erogati senza chiedere alcun previo sacrificio agli azionisti e ai creditori, sia la forma di vere e proprie ricapitalizzazioni, effettuate senza la preventiva cancellazione delle azioni esistenti. Il risultato netto è stato un imponente trasferimento di risorse dai contribuenti agli azionisti e ai creditori delle banche, solo in parte (e non sempre) compensato *ex post* dall'espropriazione delle azioni e/o dalla ridefinizione autoritativa delle pretese finanziarie sulla banca.

La forma in cui tale trasferimento di risorse può in concreto essere avvenuto è evidente per le ricapitalizzazioni. Immettere in una società insolvente capitale di rischio pariordinato a quello degli azionisti esistenti li lascia infatti titolari, seppur diluiti, di una pretesa sul patrimonio non più insolvente, in quanto rafforzato con le risorse altrui. Il "regalo" pubblico appare tuttavia chiaro anche in caso di prestiti urgenti, seppur antergati rispetto alle pretese degli azionisti e anche a quelle di alcuni creditori: anche tali prestiti creano valore per gli azionisti, perché estendono la durata dell'opzione *call* sul patrimonio dell'impresa di cui essi sono di fatto titolari (beneficiando di possibili futuri incrementi dell'attivo senza subire, invece, eventuali maggiori perdite che dovessero prodursi)³. Esempio lampante di ciò è stato il caso di Northern Rock, le cui azioni, grazie al prestito della Bank of England, venivano scambiate a un valore positivo al tempo della loro espropriazione da parte del governo britannico, il quale solo con una legge ad hoc e affrontando un costoso contenzioso è riuscito ad evitare di dover compensare gli azionisti prima beneficiati e poi spossessati⁴.

Il problema della insufficienza del quadro di riferimento si è poi presentato in modo particolarmente acuto rispetto a istituzioni con operatività transfrontaliera, per le quali si sono dovute trovare soluzioni di coordinamento urgente fra autorità di paesi diversi e di spartizione di asset, la qual cosa ha aggiunto problema a problema⁵.

3 La visione della società come stratificazione di finanziamenti, in cui l'ultimo (composto dagli azionisti) ha un'opzione *call* in caso di insolvenza, è ben esemplificata in M.J. ROE, *Bankruptcy and Debt: A New Model for Corporate Reorganizations*, in *Columbia Law Review*, 1983 (83), p. 527 ss.

4 Gli azionisti espropriati, cui era stato negato qualsiasi indennizzo, hanno infatti citato il Regno Unito dinanzi alla Corte Europea dei Diritti dell'Uomo, che con sentenza 10 luglio 2012 (Dennis Grainger and others v. the United Kingdom) ha ritenuto corretta l'espropriazione senza pagamento di compenso dato che il valore delle azioni era dovuto, appunto, alla LOLR (Lender of Last Resort) Assistance ricevuta dalla stessa Northern Rock e non al valore del suo patrimonio al netto di tale intervento. Si veda T. Ariani, L. Giani, *La tutela degli azionisti nelle crisi bancarie*, nota alla pronuncia citata, in corso di pubblicazione su *Riv. dir. soc.*

5 Si veda ad esempio un resoconto della controversia nata dal salvataggio di Fortis Bank NV in Eva HÜPKES, *Special bank resolution and shareholders' rights: balancing competing interests*, *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 2009 (17), pp. 277 ss., ivi alla p. 280.

Nel corso di tali interventi urgenti, poi, i vari stati hanno proceduto a un trattamento diverso degli investitori e dei creditori, poiché alcuni li hanno colpiti meno, mentre altri li hanno colpiti chiedendone l'intervento forzato sotto forma di sopportazione delle perdite, o *bail-in*⁶. Ciò con un effetto potenziale di indurre un diverso costo del capitale di banche operanti in stati più o meno capaci di sostenere sui loro bilanci pubblici le perdite, e dunque con una distorsione della concorrenza⁷.

In estrema sintesi, gli anni trascorsi dal 2008 hanno evidenziato:

a) una rilevante difficoltà di gestione delle crisi bancarie, sia durante il loro serrato evolversi, sia, a cose fatte, con l'esplosione di contenziosi, spesso strumentali perché miranti a lamentare pretese perdite conseguenti al salvataggio della banca, ma nondimeno insidiosi dal punto di vista giuridico;

b) una diffusa consapevolezza che i bilanci pubblici siano stati gravati di perdite in misura eccessiva, dato che il salvataggio pubblico non di rado è stato effettuato senza la previa sopportazione delle perdite da parte di coloro che avevano investito negli intermediari salvati⁸. Ciò con possibili effetti, destinati a proseguire nel futuro se non si adotteranno azioni correttive, di *moral hazard* degli investitori e di insufficienti incentivi, da parte loro, a monitorare la corretta assunzione di rischi;

c) possibili elementi di distorsione nella concorrenza bancaria a causa dell'atteggiamento atteso dalle autorità dei diversi paesi in caso di crisi di banche poste nel loro territorio, con possibile svantaggio delle banche collocate in paesi incapaci (o divenuti incapaci) di sopportare le loro perdite in caso di crisi.

6 Si veda, per tutti, la "Lectio magistralis" tenuta all'Università di Trento il 20 febbraio 2013 dal presidente della European Banking Authority A. ENRIA, *La crisi in Europa, l'impatto sulle banche e la risposta delle autorità*, reperibile all'indirizzo: <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/310352/Andrea-Enria--Lectio-Magistralis---Universita--Trento---20-Febbraio-2013.pdf>.

7 Commissione europea, Comunicazione CE 2013/C 216/01, relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria («La comunicazione sul settore bancario»): in conseguenza della debolezza dei loro bilanci, «alcuni Stati membri hanno dovuto andare al di là dei requisiti minimi previsti nell'ambito delle norme sugli aiuti di Stato e, introducendo nuovi quadri normativi, hanno dovuto applicare condizioni ex ante più rigorose in materia di ripartizione degli oneri. Tale sviluppo ha determinato impostazioni divergenti in materia di ripartizione degli oneri tra gli Stati membri, in particolare tra quelli che si sono limitati ai requisiti minimi previsti dalle norme sugli aiuti di Stato e quelli che sono andati al di là di tali requisiti, richiedendo l'intervento («bail-in») degli investitori o dei creditori. Le differenze nei metodi utilizzati per la ripartizione degli oneri tra uno Stato membro e l'altro hanno determinato costi di finanziamento divergenti tra le banche in funzione della probabilità percepita di un «bail-in» in funzione della solidità dei conti dello Stato membro in questione. Ciò rappresenta una minaccia per l'integrità del mercato unico e mette in pericolo le condizioni di parità che il controllo degli aiuti di Stato mira a tutelare» (par. 18).

8 Il successivo miglioramento delle condizioni dei mercati finanziari, con l'aumento di valore delle azioni acquistate dagli stati sovrani e il mancato utilizzo delle garanzie prestate (a titolo oneroso) dai governi, ha ridotto ma non del tutto eliminato i costi per le finanze pubbliche: si vedano alcuni dati nel testo della *2011 Clare Distinguished Lecture in Economics and Public Policy*, tenuta al Clare College il 18 febbraio 2011 dal presidente della (ora soppressa) Financial Services Authority A. TURNER, *Reforming finance: are we being radical enough?* reperibile all'indirizzo: http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2011/0218_at.shtml.

Il superamento di questa pesante eredità appare dunque il principale scopo del complessivo intervento sul sistema bancario europeo, che è, anche in relazione alla disciplina delle crisi bancarie attualmente in gestazione, di straordinaria ampiezza e, conseguentemente, problematicità.

3. Il quadro europeo in generale: l'architettura che si va delineando

Non è qui possibile ripercorrere in dettaglio i pilastri dell'intervento sul sistema bancario europeo, mirante a stabilire una unione bancaria. Tale intervento, come è noto, si basa su tre pilastri: il sistema di vigilanza unico (Single Supervisory Mechanism), già completo e in corso di progressivo avvio, il sistema europeo di assicurazione sui depositi (Deposit Guarantee Schemes), delineato ma soggetto a discussioni sul suo finanziamento e sul suo utilizzo, e il sistema unico di "risoluzione" delle crisi bancarie (Single Resolution Mechanism), attualmente in fase di formale approvazione⁹.

Il Single Resolution Mechanism si avvarrà di un'autorità unica (il "Single Resolution Board"), di collocazione ancora incerta nel sistema dei poteri di altre autorità, ma verosimilmente dotato di poteri di decisione in relazione alle situazioni di crisi che si verifichino nei paesi dell'Eurozona e in quelli che eventualmente scelgano, effettuando il c.d. *opt-in*, di assoggettarsi volontariamente al Single Supervisory Mechanism. A sostenere in parte il costo delle crisi sarà il sistema bancario nel suo complesso, mediante il progressivo finanziamento (proporzionale ai depositi assicurati) di un Single Resolution Fund, le cui modalità di utilizzo appaiono allo stato ancora incerte.

Il funzionamento del Single Resolution Mechanism sarà demandato a un regolamento, come detto ancora in parte incerto nei suoi contenuti: sulla bozza del 10 luglio 2013 si è aperta una accesa discussione, e sul suo oggetto è stato raggiunto un accordo in sede di "trilogo" (Commissione, Parlamento europeo e Consiglio) il 20 marzo 2014¹⁰. Tale accordo non è tuttavia esente da critiche, in quanto lascia intravedere, in questa materia caratterizzata dalla necessità di reazioni rapide, il rischio di processi decisionali complessi, da condividere da plurime autorità e come tali forse non immuni da influenza politica.

A livello sostanziale, l'armonizzazione della disciplina in materia di crisi degli intermediari finanziari sarebbe demandata a una direttiva, denominata Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD), applicabile come tale an-

⁹ Si veda, ampiamente, G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the Italian model*, cit. alla nota 2, nonché S. MICOSSI, G. BRUZZONE, J. CARMASSI, *The New European Framework for Managing Bank Crises*, in *Economic Policy, CEPS Policy Briefs*, 21 novembre 2013, reperibile all'indirizzo: <http://www.ceps.be/book/new-european-framework-managing-bank-crises>, e, più recentemente, C. BRESCIA MORRA, G. MELE, *Una vera rivoluzione: il Single Resolution Mechanism*, in *FinRiskAlert*, 12 marzo 2014, reperibile all'indirizzo: <https://www.finriskalert.it/?p=530>.

¹⁰ Si veda il comunicato stampa 20 marzo 2014 della Commissione all'indirizzo: http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-77_en.htm.

che al di là dell'Eurozona e dei paesi che abbiano effettuato l'*opt-in*. Di tale direttiva è disponibile una bozza ormai sostanzialmente definitiva del 18 dicembre 2013¹¹, che segue una proposta del 2012 su cui sono stati raccolti numerosi opinioni e pareri, fra cui quello, autorevole, della BCE. Il testo di tale bozza risente di interpretazioni, aggiunte e soppressioni; conseguentemente, la numerazione dei suoi articoli (cui si farà riferimento nel testo di questo lavoro) certamente cambierà nella versione definitiva.

La direttiva, in via di definitiva approvazione (che dovrebbe intervenire entro la data di scioglimento del parlamento europeo nella primavera del 2014), è a uno stadio sufficientemente avanzato per consentirci di esaminarne i tratti fondamentali, cosa che faremo nel seguito del presente lavoro.

La proposta di direttiva ha ad oggetto:

- la prevenzione delle crisi e, allorché sia possibile, la soluzione non traumatica di quelle che siano già emerse;
- quando la crisi sia esplosa, i criteri che debbono essere seguiti per la sua gestione, in primo luogo in relazione alla sopportazione delle perdite (*burden sharing*);
- gli strumenti con cui la crisi deve essere affrontata, soprattutto al fine di assicurare la continuità delle funzioni essenziali dell'attività della banca in crisi.

La proposta di regolamento ha invece ad oggetto (principalmente) l'allocazione dei poteri decisionali in materia di prevenzione e gestione delle crisi degli intermediari finanziari all'interno dei paesi dell'Eurozona e di quelli che abbiano effettuato l'*opt-in*¹².

È opportuno precisare che questo ambizioso processo di regolamentazione si inserisce in un più ampio quadro di proposte, comunicazioni, documenti e raccomandazioni di vari organismi. Fra questi spicca, per profondità e comprensività oltre che per sintesi, il documento del Financial Stability Board (2011), "Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions"¹³. I principi esposti in tale documento ricalcano le scelte fatte in alcuni importanti ordinamenti, fra cui in particolare quello inglese e quello americano, ove rispet-

11 La direttiva è disponibile all'indirizzo: <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&t=PDF&g=c=true&sc=false&f=ST%2017958%202013%20INIT&r=http%3A%2F%2Fregister.consilium.europa.eu%2Fpd%2Fen%2F13%2Fst17%2Fst17958.en13.pdf>.

12 In realtà la prima bozza sul Single Resolution Mechanism regolamento sul mira non solo regolare il procedimento, ma anche a conseguire l'uniformazione delle discipline nazionali dei paesi dell'eurozona, chiudendo gli spazi di discrezionalità lasciati aperti dalla BRRD, dettando quindi norme più stringenti. La modalità prescelta, tuttavia, creerebbe non pochi problemi di coordinamento, in quanto il regolamento non si limita a fare riferimento a e integrare i poteri che in base alla direttiva appartengono alle autorità di *resolution* nazionali, ma li ridisegna.

13 Lo si veda all'indirizzo: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf.

tivamente nel 2009 e nel 2010 sono stati emanati il Banking Act (poi riformato nel 2013) e il Dodd-Frank Act.

Per dare concretezza al discorso, parlerò degli strumenti di prevenzione e di gestione delle crisi, e non dell'allocazione dei poteri. Mentre quest'ultima è incerta, i primi sono infatti ormai abbastanza definiti.

4. La Banking Recovery and Resolution Directive (BRRD). L'elusivo significato del termine "resolution"

La direttiva in materia di risanamento e risoluzione della crisi delle banche e delle imprese di investimento (Banking Recovery and Resolution Directive, o BRRD) costituisce un testo lungo¹⁴, complesso e di inquadramento non immediato. Essa si aggiungerebbe alla direttiva 2001/24/CE del 4 aprile 2001 "in materia di risanamento e liquidazione degli enti creditizi", alla quale apporta alcune modificazioni¹⁵.

Rispetto alla direttiva del 2001, tuttavia, essa ha un oggetto assai più ampio: la BRRD non è una mera normativa di coordinamento (riconoscimento reciproco, scambio di informazioni, cooperazione) di procedure aperte in stati diversi, regolate da legislazioni diverse, ma costituisce una normativa di armonizzazione sostanziale delle relative legislazioni, sia pure, come vedremo più avanti, di armonizzazione di *strumenti* piuttosto che di *procedure* di crisi.

In via di estrema sintesi, si può dire che la direttiva presenta una serie di principi generali cui le legislazioni degli stati membri dovranno attenersi, e una serie di strumenti di cui tali legislazioni dovranno necessariamente dotarsi per prevenire le crisi bancarie e per gestirne la soluzione in modo meno traumatico possibile. Ciò si traduce sia nella previsione di una serie di obblighi di pianificazione, sia nella previsione di poteri di intervento in caso di crisi dell'intermediario, particolarmente incisivi e graduati in relazione alla sua gravità.

Destinatari della disciplina prevista dalla direttiva (art. 1) sono le banche e le imprese di investimento stabilite nell'Unione europea, gli enti finanziari appartenenti a un gruppo la cui capogruppo è sottoposta a vigilanza su base consolidata ai sensi del regolamento UE n. 575/2013, le società di partecipazi-

¹⁴ La lunghezza e analiticità dei testi normativi europei in materia finanziaria è dovuta a vari fattori: la molteplicità dei soggetti che intervengono nella produzione delle norme, il tecnicismo delle stesse, la necessità di sintetizzare e preservare da future interpretazioni norme che sono frutto di complesse negoziazioni e attuano principi provenienti da ordinamenti diversi: O. CAPOLINO, *Il testo unico bancario e gli sviluppi della legislazione europea*, in *Law & Disorder*, a cura di G.D. Mosco e A. Nuzzo, *Analisi giuridica dell'economia*, 2/2013, p. 493 ss., specialm. p. 506 ss.

¹⁵ La direttiva 2001/24/CE è stata attuata in Italia con d.lgs. 9 luglio 2004, n. 197, che ha introdotto vari articoli nel TUB, fra cui gli artt. 95-bis e seguenti, Sez. III-bis del Titolo IV, Disciplina delle crisi.

one finanziaria, le società di partecipazione finanziaria mista, le società di partecipazione mista, anche capogruppo, le succursali comunitarie di enti extracomunitari che esercitino attività bancaria o di investimento¹⁶. A tali soggetti, nel seguito, ci riferiremo sinteticamente come “gli intermediari”.

Il corpo della direttiva sulla “recovery and resolution” è composto da tre parti ben distinte: quella dedicata alla prevenzione delle crisi, quella dedicata agli interventi precoci e quella – concettualmente più rilevante – dedicata alla “resolution” dell’intermediario in crisi. Essa si apre con una serie di importanti definizioni (art. 2) e con la previsione di criteri per l’individuazione delle autorità competenti ad applicare gli strumenti previsti dalla direttiva, che (come meglio vedremo più avanti) vengono suddivisi fra autorità di vigilanza ordinaria (“competent authority” individuata ai sensi dell’art. 2 n. 20) e autorità preposta alla gestione delle crisi (“resolution authority”). Quest’ultima, ferme le competenze previste per l’Eurozona dal Single Resolution Mechanism, può essere anche l’autorità che esercita la vigilanza, a condizione che siano adottati accorgimenti per assicurare l’indipendenza operativa e l’assenza di conflitti d’interesse fra le due funzioni (art. 3 par. 3).

È importante notare che cosa identifica il termine “resolution”, centrale in tutta l’architettura del sistema che si va delineando. Tale termine, nella versione italiana della direttiva (almeno quanto al progetto del 2012), è stato tradotto come “risoluzione”. Ad un attento esame, tuttavia, esso identifica una serie di strumenti che incidono pesantemente sia sul patrimonio, sia sul soggetto, in vista di una conservazione dell’azienda, o di una sua parte, come *going concern*. Non dunque una procedura, né tantomeno una procedura *di risanamento*, ma un insieme di “attrezzi” a disposizione delle autorità preposte alla gestione della crisi per assicurare la continuità delle funzioni ritenute essenziali, al fine di preservare la stabilità del sistema e ridurre al minimo la perdita conseguente alla crisi.

16 Art. 1 par. 1: “This Directive lays down rules and procedures relating to the recovery and resolution of the following entities:

(a) credit institutions and investment firms that are established in the Union;

(b) financial institutions that are established in the Union when the financial institution is a subsidiary of a credit institution or investment firm, or of a company referred to in points (c) or (d), and is covered by the supervision of the parent undertaking on a consolidated basis in accordance with Articles 6 to 17 of Regulation (EU) No 575/2013;

(c) financial holding companies, mixed financial holding companies and mixed-activity holding companies that are established in the Union;

(d) parent financial holding companies in a Member State, Union parent financial holding companies, parent mixed financial holding companies in a Member State, Union parent mixed financial holding companies;

(e) branches of institutions that are established outside the Union in accordance with the specific conditions laid down in this Directive”.

La definizione di “institution” come banca o impresa di investimento è contenuta nella definizione (23) sub art. 2.

In sostanza, mentre con il termine “recovery” si individuano strumenti e azioni miranti a consentire all’intermediario di *superare* la crisi, con il termine “resolution” si individuano strumenti e azioni che, quando utilizzati, possono portare al trasferimento forzoso delle sue azioni, al suo radicale mutamento organizzativo e strutturale, all’espropriazione anche totale del suo patrimonio e dunque alla sua soppressione. Conseguenze dunque ben più vaste di quelle che il termine “risoluzione” potrebbe far intendere. Dove collocare gli attrezzi della resolution sarà responsabilità dei legislatori nazionali, e la relativa scelta, almeno per quanto riguarda l’Italia, richiede opzioni non scontate, di cui parleremo nell’ultima parte di questo lavoro.

La “resolution” dell’intermediario mira quindi alla prevenzione *della crisi sistemica*, non necessariamente al salvataggio dell’intermediario e alla sua sopravvivenza. All’espressione “risoluzione delle crisi” certo ci abitueremo, ma con la consapevolezza che si tratterà di un concetto sostanzialmente nuovo rispetto a quelli che già utilizziamo¹⁷.

5. Gli strumenti di prevenzione

Sotto il titolo di “preparation” vanno nella direttiva tre istituti alquanto diversi: il piano di risanamento (“recovery plan”), il piano di soluzione della crisi (“resolution plan”) e i trasferimenti infragruppo.

5.1. I recovery plans (artt. 5-8a della BRRD)

Ogni intermediario di rilevanza sistemica dovrà dotarsi di un piano di risanamento, finalizzato a consentire il riequilibrio della sua situazione finanziaria mediante atti di autonomia, cioè atti che lo stesso intermediario, nell’esercizio della sua autonomia, deve porre in essere. Tale piano, da redigere secondo standard tecnici previsti dall’EBA¹⁸, deve essere rivisto e all’occorrenza aggiornato con cadenza almeno annuale e ogni volta che si verificano cambiamenti organizzativi, strutturali, finanziari o imprenditoriali tali da incidere sull’efficacia del piano. Cadenze di aggiornamento meno serrate e semplificazioni possono essere previste per intermediari di minore rilevanza, sulla base di *guidelines* elaborate dall’EBA (art. 4).

¹⁷ “Resolution: (...) the action of solving a problem or contentious matter” (Oxford Dictionary). In italiano, il termine “risoluzione” indica (fra l’altro) “l’azione di risolvere, il fatto di venire risolto, nel sign. di sciogliere e annullare, scomporre, chiarire e trovare la soluzione o la spiegazione” (Trecani.it).

¹⁸ Si vedano all’indirizzo www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution, i *consultation papers* pubblicati il 20 maggio 2013 dall’EBA in vista della redazione dei *technical standards* relativi agli scenari da prendere in considerazione ai fini della redazione dei Recovery Plans e alla loro valutazione.

La finalità dell'istituto, tratteggiato dal sopra citato documento del FSB "Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions"¹⁹ e già introdotto in alcuni stati membri²⁰, appare chiara: imporre all'intermediario di effettuare un'adeguata preparazione per l'eventualità di una crisi, al fine di mantenere la liquidità e la continuità delle funzioni essenziali per la sua operatività. Tale preparazione può avvenire sia sotto forma di accordi contrattuali destinati a scattare in caso di manifestazione della crisi, sia sotto forma di azioni da intraprendere da parte del management, sia infine (aspetto non secondario) sotto forma di strategie di comunicazione con le autorità, con i dipendenti, con gli azionisti e gli altri *stakeholders*.

Il piano di risanamento dovrà indicare (Sezione A dell'allegato alla direttiva) atti e politiche da intraprendere per accedere a finanziamenti d'emergenza, per effettuare ricapitalizzazioni, per cedere rapidamente rami d'azienda o asset. In nessun caso il piano potrà contemplare il sostegno finanziario pubblico.

L'adeguatezza del piano verrà giudicata dall'autorità incaricata della vigilanza, che potrà imporre modifiche organizzative e altre misure dirette a rimuovere possibili impedimenti all'eventuale futura attuazione del piano e a ridurre, così, il profilo di rischio dell'intermediario (art. 6 par. 4). Per gli intermediari strutturati in un gruppo sarà la capogruppo a redigere un solo piano, finalizzato alla stabilizzazione della situazione finanziaria dell'intero gruppo. Sono previste procedure di coordinamento qualora sulle varie entità del gruppo siano competenti diverse autorità di vigilanza (artt. 7 e 8).

Il piano di risanamento prevede al suo interno gli indicatori al cui verificarsi è previsto che scattino le diverse misure tese a consentire il superamento della crisi. Tali indicatori, che devono essere di agevole accertamento, possono avere carattere quantitativo (cioè misurabile) o qualitativo (cioè parzialmente basato su valutazioni discrezionali) (art. 8a)²¹. I primi si concentrano sugli aspetti della liquidità e della capitalizzazione della singola istituzione, come rapidi cambiamen-

19 Key Attributes, Annex III - 3.1 Firms should identify possible recovery measures and the necessary steps and time needed to implement such measures and assess the associated risks. The range of possible recovery measures should include:

- (i) actions to strengthen the capital situation, for example, recapitalisations after extraordinary losses, capital conservation measures such as suspension of dividends and payments of variable remuneration;
- (ii) possible sales of subsidiaries and spin-off of business units;
- (iii) a possible voluntary restructuring of liabilities through debt-to-equity conversion; and
- (iv) measures to secure sufficient funding while ensuring sufficient diversification of funding sources and adequate availability of collateral in terms of volume, location and quality. Proper consideration should also be given to possible transfers of liquidity and assets within the group.

Sul dibattito anteriore alla direttiva si veda G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the Italian model*, cit. alla nota 2, p. 255 ss., e C. RUSSO, *Cosa sono e a cosa servono le Living Wills? Luci e ombre della futura regolamentazione*, in *Banca impresa società*, 2011, 423.

20 Nel febbraio 2012, il legislatore portoghese ha imposto sugli intermediari l'obbligo di sottoporre, con cadenza almeno annuale, piani di risanamento analoghi alla competente autorità nazionale (i.e., Banco do Portugal). Cfr. artigo 116.º-D, Decreto-Lei n.º 31-A/2012 del 10 febbraio 2012.

21 FSB, *Recovery and Resolution Planning: Making the Key Attributes Requirements Operational*, documento di consultazione del 2 dicembre 2012, http://financial-stability.org/fileadmin/research/themen/regulation/feeds%202012/fsb/FSB_CD_Recovery%20key%20attributes%20op_11-2012_kl.pdf, p. 8 (Annex 1, punto 1).

ti in rating, depositi, equity ratios, e, con riferimento al contesto macroeconomico, debito pubblico, tassi d'interesse, previsioni macroeconomiche relative, ad esempio, al prodotto nazionale lordo. Elementi qualitativi possono invece essere l'aumento del rischio di controparte rilevante, la difficoltà di collocare il debito, la improvvisa perdita di senior management, una decisione giudiziale contraria.

Le tipologie di eventi che, cumulativamente, fanno scattare il piano sono, di solito, da un minimo di tre a un massimo di sette²². Il management dell'intermediario avrà discrezionalità nel far scattare il piano anche se non sono scattati i suoi presupposti, e viceversa (art. 8a), in entrambi i casi notiziandone senza ritardo l'autorità di vigilanza.

5.2. *I resolution plans (artt. 9-12a della BRRD) e la valutazione sulla "resolvability" dell'intermediario e del gruppo (artt. 13-15 della BRRD)*

Concettualmente simile nella finalità di preparare l'ordinata gestione della crisi, ma profondamente diverso nella struttura, è il corpo di norme dedicato alla predisposizione dei "resolution plans", o piani di risoluzione della crisi. Tali piani devono essere redatti dall'autorità preposta alla gestione delle crisi, allo scopo di facilitare il futuro ed eventuale uso dei poteri di "resolution", con la finalità ultima di evitare, o quantomeno ridurre, i rischi sistemici e le perdite.

Anche i *resolution plans* sono frutto della riflessione internazionale di cui sopra si è detto, trovando sintetica ma efficace descrizione nei "Key Attributes"²³. Essi sono stati previsti, pur con modalità in parte differenti, nel Dodd-Frank Act statunitense²⁴ e, più di recente, nella legislazione di alcuni stati europei²⁵. Il piano deve contenere (art. 9, par. 4) l'elenco delle funzioni essenziali separabili, una stima dei tempi di attuazione delle misure previste dal piano, una stima dei valori e della vendibilità delle funzioni essenziali e degli asset, le opzioni per mantenere accesso ai servizi di pagamento e di compensazione, una valutazione della trasferibilità dei rapporti con i clienti, un'analisi delle interdipendenze critiche, i piani di comunicazione con i mezzi di informazioni e con il pubblico, ecc. Esso deve altresì contenere l'indicazione dei fondi propri e delle passività che possono essere utilizzate per il "bail-in", del quale diremo più avanti.

22 FSB, Recovery and Resolution Planning: Making the Key Attributes Requirements Operational, *ibidem*.

23 Key Attributes, Annex III – 1.8: "The resolution plan should facilitate the effective use of the resolution authority's powers with the aim of making feasible the resolution of any firm without severe systemic disruption and without exposing taxpayers to loss while protecting systemically important functions. *It should serve as a guide to the authorities for achieving an orderly resolution, in the event that recovery measures are not feasible or have proven ineffective*" (corsivo aggiunto).

24 Dodd-Frank Act, Section 165 (d), http://www.fdic.gov/regulations/reform/dfa_selections.html. A differenza dei *resolution plans* europei, gli omologhi statunitensi vengono predisposti dall'intermediario e sono – almeno in parte – resi pubblici (cfr. <http://www.federalreserve.gov/bankinforeg/resolution-plans.htm>).

25 Oltre ai piani di risanamento di cui si è fatta menzione alla nota 20, l'ordinamento portoghese prevede altresì che gli intermediari predispongano, e sottopongano alla competente autorità nazionale (Banco do Portugal), piani di risoluzione dal contenuto e funzioni sostanzialmente analoghe agli omologhi previsti dalla direttiva (Artigo 116.º-D, Decreto-Lei n.º 31-A/2012 del 10 febbraio 2012).

L'intermediario deve fornire informazioni all'autorità al fine di consentirle di redigere il piano (art. 10) e prestarle assistenza, quando richiesta (art. 9 par. 2a). Anche il *resolution plan* deve essere rivisto e all'occorrenza aggiornato con cadenza almeno annuale, oltre che in occasione di cambiamenti significativi nella struttura o nell'attività dell'intermediario (art. 9 par. 3).

Per i gruppi, l'autorità o le varie autorità incaricate della *resolution* coinvolte nei paesi in cui operano le controllate dovranno redigere un piano complessivo, che contempa sia la *resolution* della capogruppo europea, sia la frammentazione e la *resolution* delle singole controllate. In caso di gruppi con operatività in più stati membri, il piano non potrà prevedere azioni che abbiano un impatto sproporzionato in uno stato membro (art. 11 par. 3b).

Benché sia collocata in un diverso capo (il Capo II, "Resolvability"), risponde alla stessa finalità la normativa che impone alle autorità di valutare la possibilità di "risoluzione" della crisi degli intermediari o dei gruppi di intermediari senza l'intervento di finanziamenti pubblici. Curiosamente, in questo caso il concetto di "resolvability" è usato in modo diverso da quello che deriverebbe dalla parola madre "resolution": esso definisce infatti la possibilità di gestire la crisi dell'intermediario senza impatto sistemico, anche mediante la pura e semplice liquidazione secondo le ordinarie procedure di insolvenza²⁶.

La valutazione di *resolvability* mira a identificare quegli intermediari o gruppi per i quali la crisi *non* potrebbe essere gestita senza conseguenze sistemiche, al duplice fine di segnalare all'EBA la situazione dell'intermediario e di imporre all'intermediario, nel rispetto dei principi dell'Unione europea (art. 16 della Carta dei diritti fondamentali in materia di libertà d'impresa)²⁷ di adottare le semplificazioni strutturali e operative strettamente necessarie per ridurre l'impatto della sua crisi. Ai sensi dell'art. 14 par. 4, le autorità potrebbero imporre di rivedere accordi infragruppo o di prevederli se mancano, di stipulare contratti di servizio anche con terzi al fine di consentire la continuità di "funzioni critiche", di ridurre livelli di esposizione individuali o aggregati, di cedere determinati asset, di limitare o cessare lo sviluppo di specifici prodotti o attività, di semplificare la struttura operativa o giuridica dell'intermediario o del gruppo, di avere un determinato livello di passività che, all'occorrenza, possono essere annullate o convertite ai fini di un "bail-in".

Come si vede, si tratta di interventi di notevole profondità, giustificati – come dicevo in apertura – dalla durissima esperienza sofferta dai bilanci pubblici con gli intermediari "too big to fail".

26 Art. 13 par. 1 BRRD: "An institution shall be deemed resolvable if it is feasible and credible for the resolution authority to either liquidate it under normal insolvency proceedings or to resolve it by applying the different resolution tools and powers to the institution while avoiding to the maximum extent possible any significant adverse consequences for financial systems, including in circumstances of broader financial instability or system wide events, of the Member State in which the institution is situated, or other Member States, or the Union and with a view to ensuring the continuity of critical functions carried out by the institution".

27 BRRD, "Considerando" n. 19.

5.3. I trasferimenti infragruppo (artt. 16-22 della BRRD)

Un tema su cui l'esperienza ha lasciato rilevanti tracce è quello della crisi dei gruppi transnazionali. Se da un lato è nell'interesse generale, in caso di crisi del gruppo, consentire interventi di sostegno che possano consentire di superare la crisi, dall'altro gli stati membri possono aver interesse ad opporsi a trasferimenti di risorse che possano mettere in pericolo la solvibilità dell'intermediario locale, soprattutto fino a quando non sarà approntato un meccanismo che fornisce gli eventuali fondi necessari per affrontare l'emergenza e quindi vi sarà certezza che i costi della crisi non possano andare a carico delle finanze dello stato ospitante.

La direttiva (art. 16) prevede espressamente la liceità di accordi di sostegno finanziario infragruppo, destinati a scattare quando una delle entità del gruppo stia violando o stia per violare uno qualsiasi dei requisiti per l'esercizio dell'attività richiamati dall'art. 23 (di cui diremo al prossimo paragrafo). Tale sostegno, inoltre, può essere fornito anche in assenza di un accordo, a condizione che gli altri requisiti siano rispettati.

L'accordo deve essere approvato dalle autorità dei vari paesi membri interessati (art. 17), e deve quindi essere approvato dagli azionisti di ogni singola società coinvolta (art. 18). Tale approvazione mira a introdurre nello statuto sostanziale della società del gruppo la possibilità di compiere operazioni che, ancorché nell'interesse del gruppo, possono comportare rischi per la singola società. Essa cerca così di dare protezione, e forse anche particolare trasparenza, agli interessi che in Italia sono tutelati dalle norme in materia di direzione e coordinamento (art. 2497 ss. c.c.). Il tema, interessantissimo, non può qui essere sviluppato²⁸.

Il sostegno finanziario può essere concesso solo se vi siano ragionevoli prospettive che esso sia risolutivo e fornito nell'interesse della stabilità del gruppo, che esso può essere restituito o compensato dall'entità che lo riceve, e solo se consti che non vi è pericolo per la stabilità dell'entità che lo fornisce, la quale deve rispettare i requisiti di capitale, né (*a fortiori*) vi è pericolo per il paese in cui essa ha sede (art. 19). Si tratta di requisiti che devono sussistere congiuntamente.

La decisione di fornire il supporto deve essere notificata alle autorità di vigilanza competenti, che possono opporvisi (art. 21)²⁹.

²⁸ Rinvio, per ampie e profonde riflessioni in materia, a U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010.

²⁹ Regole particolari sono previste per i processi decisionali relativi alla *resolution* di gruppi con operatività transnazionale: artt. artt. 79a-83a.

6. Gli strumenti di “intervento precoce”

6.1. *Gli ordini agli amministratori e i poteri di ispezione (art. 23 della BRRD)*

La crisi vera e propria comincia a manifestarsi quando un intermediario sta violando o, a causa di una situazione finanziaria in rapido deterioramento, stia per violare uno qualsiasi dei requisiti previsti dalle direttive in materia di accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio in materia di adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi, nonché i requisiti previsti dalla direttiva 2004/39/CE (relativa ai mercati degli strumenti finanziari, c.d. MiFID). Gli indicatori del deterioramento della situazione finanziaria possono essere costituiti dalla riduzione della liquidità o da una crescita dell'indebitamento, dei crediti deteriorati o della concentrazione dei rischi.

Per tale evenienza, la direttiva (art. 23) prevede che gli stati membri consentano all'autorità di vigilanza di avere a disposizione una serie di strumenti di intervento sugli amministratori dell'intermediario: esse potranno infatti ordinare di dar corso al piano o a parte di esso, di aggiornarlo, di fare approfondimenti e proporre soluzioni entro un determinato termine.

L'autorità potrà inoltre ordinare agli amministratori di convocare gli azionisti, o farlo direttamente, ordinare la sostituzione di esponenti aziendali, imporre l'adozione di un piano di ristrutturazione del debito con tutti o parte dei creditori, ordinare cambi di strategia o di struttura, eseguire ispezioni al fine di aggiornare il *resolution plan* o prepararsi alla *resolution* dell'intermediario. Misure, come è evidente, anche molto limitative dell'autonomia privata.

6.2. *La rimozione di esponenti aziendali in caso di crisi o gravi irregolarità nella gestione (art. 23a della BRRD)*

Benché incisive, queste misure possono non risultare sufficienti. A ciò si aggiunga che, a prescindere dalla sua situazione finanziaria, la gestione dell'intermediario potrebbe essere afflitta da gravi violazioni di legge, regolamenti o statuto, o potrebbero essere state commesse gravi irregolarità gestionali. In tutte queste ipotesi di allarme di natura finanziaria o gestionale, l'autorità di vigilanza (art. 23a) può rimuovere tutti o parte degli ammini-

stratori, singoli manager apicali o tutto il management³⁰. La nomina di nuovi esponenti in sostituzione di quelli rimossi avverrà secondo le modalità ordinarie, ma dovrà essere approvata dall'autorità.

In questi interventi, parte dei quali già presenti nel nostro ordinamento nell'art. 53 TUB, è riflessa la constatazione che vi è storicamente una stretta correlazione fra cattiva governance e crisi dell'intermediario bancario, correlazione che è stata confermata anche in occasione della crisi finanziaria³¹. La soluzione prevista dalla direttiva consiste dunque nel rimuovere (senza sostituire) organi di amministrazione e manager apicali, come forma autonoma rispetto alla decadenza per difetto di onorabilità (che ha necessariamente carattere rigido) e al sistema sanzionatorio (che mira a prevenire condotte irregolari, colpendo il patrimonio dell'esponente). Questo come strumento graduale rispetto a quello del *temporary administrator* di cui subito diremo, allorché si abbia motivo di ritenere che la compagine sociale possa svincolarsi dal condizionamento della precedente gestione³².

La rimozione degli esponenti aziendali costituisce dunque uno strumento importante proprio per il suo carattere oggettivo, per il fatto di colpire quella che appare una assenza sopravvenuta di requisiti dell'esponente rimosso, per finalità di sana e prudente gestione e di prevenzione della crisi³³.

30 Su un piano di diritto nazionale, la rimozione appare costituire una causa di decadenza *ex lege* dalla carica per gli amministratori, mentre le conseguenze appaiono più complesse rispetto a soggetti legati da un contratto di lavoro, che se certo in conseguenza del provvedimento dell'autorità sono impediti dall'esercitare le mansioni che erano loro state attribuite, non possono di per sé considerare risolto il rapporto di lavoro, salvo che ciò (come è ragionevole) sia stato espressamente previsto dalle parti. La direttiva, avendo ad oggetto la rimozione del "senior management and/or management body of the institution" non sembra infine imporre che gli stati membri conferiscano all'autorità anche il potere di provocare la decadenza degli organi di puro controllo (tipicamente, il collegio sindacale). Ciò in quanto la definizione di *management body* è (attraverso il rinvio operato dall'art. 2 n. 24a alla direttiva 2013/36/UE) la seguente: "l'organo o gli organi di un ente, che sono designati conformemente al diritto nazionale, cui è conferito il potere di stabilire gli indirizzi strategici, gli obiettivi e la direzione generale dell'ente, che supervisionano e monitorano le decisioni della dirigenza e comprendono le persone che dirigono di fatto l'attività dell'ente", definizione che si attaglia bene al consiglio di sorveglianza ma non altrettanto bene al collegio sindacale. È tuttavia certo che l'Italia possa prevedere la decadenza anche dei sindaci, anche per effetto dell'autorizzazione a prevedere misure aggiuntive o più restrittive di cui all'art. 1 par. 1a ("Member States may adopt or maintain stricter or additional rules to those laid down in this Directive and in the delegated and implementing acts adopted on the basis of this Directive...").

31 Si veda ad esempio L. DONATO, M. COSSA, *Giocare d'anticipo: crisi bancarie e strumenti preventivi dell'Autorità di Vigilanza*, in *Banca impresa società*, 2011, p. 339 ss.: "la crisi generale ha inciso in modo particolarmente penetrante sugli intermediari già afflitti da prassi irregolari e caratterizzati da un'operatività non sana e prudente, rendendo più rapida e impietosa l'emersione di squilibri nella struttura economica" (p. 346).

32 In questo senso L. DONATO, M. COSSA, *Giocare d'anticipo: crisi bancarie e strumenti preventivi dell'Autorità di Vigilanza*, cit. alla nota precedente, ove ampia analisi delle tendenze internazionali e dell'importanza di avere a disposizione strumenti che consentano un intervento incisivo, ma non ablativo come quello dell'amministrazione straordinaria.

33 In ciò lo strumento descritto nel testo si distingue, ad esempio, dal "temporary ban" di cui alla Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento (c.d. Direttiva CRD4), di prossima attuazione in Italia (il termine è scaduto il 31 dicembre 2013).

6.3. *The temporary administrator (art. 24 della BRRD)*

In un'ottica di progressività rispetto alle misure ora descritte, qualora l'autorità di vigilanza ritenga che esse non siano sufficienti, essa ha l'ulteriore possibilità di nominare uno o più amministratori temporanei ("*temporary administrator*"), con poteri di sostituzione o anche solo di affiancamento rispetto al management dell'intermediario. I poteri e gli obiettivi del *temporary administrator* sono stabiliti dall'autorità all'atto della nomina, e includono l'accertamento della effettiva situazione finanziaria dell'intermediario e la sua gestione con l'obiettivo di ristabilirne l'equilibrio e la sana e prudente gestione.

L'istituto del *temporary administrator* richiama dunque, a tutta evidenza, la gestione provvisoria di cui all'art. 76 TUB e l'amministrazione straordinaria di cui agli artt. 70 ss. TUB, anche per il fatto di poter scattare anche a fronte di violazioni che prescindono dal deterioramento della situazione finanziaria.

Esula dalle finalità del presente lavoro un confronto puntuale fra lo strumento previsto dalla direttiva e quello, alquanto incisivo, presente da tempo nell'ordinamento italiano. La sua affinità con quest'ultimo istituto, nel quadro del quale la direttiva potrebbe trovare agevole accomodamento³⁴, ci esonera dal doverne parlare in dettaglio.

Unica importante avvertenza è quella di non confondere la figura del *temporary administrator*, che non ha poteri autoritativi e che sostanzialmente opera all'interno del quadro normativo che regola l'intermediario (non potendo, ad esempio, derogare al diritto societario applicabile), con quella dello *special manager* introdotto nell'ultima versione della BRRD (articolo 29a). Quest'ultimo è il soggetto che può essere incaricato dall'autorità preposta alla gestione delle crisi (*resolution authority*) di attuare gli strumenti della *resolution*, per i quali egli è autorizzato ad esercitare, oltre ai poteri degli amministratori, anche i poteri degli azionisti³⁵. Di questo parleremo nel successivo par. 8.

7. La "resolution" degli intermediari in crisi: obiettivi e presupposti. Il rapporto con le procedure ordinarie di insolvenza

Come sopra accennato, la *resolution* degli intermediari in crisi non mira necessariamente al loro salvataggio. L'art. 26 della direttiva enuncia tali obiettivi nella loro complessità e interrelazione: assicurare la continuità delle funzioni critiche dell'intermediario, prevenire il contagio dei mercati e la disfunzione delle

³⁴ In questo senso, G. BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the Italian model*, cit. alla nota 2, p. 263. Sul possibile ruolo dell'amministrazione straordinaria come contenitore per l'attuazione (di parte) della direttiva si veda anche il successivo par. 11.

³⁵ Nel testo della direttiva il coordinamento delle due diverse figure non è perfetto. Ad esempio nel Considerando 23 si indica come *special manager* quello che è invece, palesemente, il *temporary administrator*, visto che vi si afferma: "The appointment of the special manager should not unduly interfere with rights of the shareholders or owners". Ciò appare in contrasto evidente con l'art. 29a, secondo cui lo *special manager* ha invece "all the powers of the shareholders, senior management and management body of the institution". È da ritenere che questa incongruenza verrà sanata all'atto della redazione del testo definitivo.

infrastrutture di mercato, ridurre al minimo i costi a carico dei fondi pubblici, proteggere i depositanti e gli investitori garantiti secondo le direttive applicabili e, in generale, i fondi e i beni dei clienti.

Secondo lo stesso art. 26, gli obiettivi della *resolution* sono in astratto di uguale importanza fra loro, e l'autorità deve scegliere fra i vari strumenti quello che consente di perseguire gli obiettivi che vengono in rilievo nello specifico caso che ha di fronte, riducendo al minimo i costi e le perdite. Non è escluso che vi possa essere contrasto fra obiettivi, e in particolare fra quello di minimizzare l'utilizzo dei fondi pubblici e tutti gli altri, e in tal caso la loro conciliazione implicherà scelte di carattere non meramente tecnico.

Di particolare importanza è comprendere quali siano i presupposti della *resolution* di un intermediario. Essi sono, cumulativamente (art. 27):

a) l'accertamento da parte dell'autorità che l'intermediario è in dissesto o a rischio di dissesto, intendendosi come tale sia il fatto che esso abbia perduto o stia per perdere i requisiti per operare, sia il fatto che il suo attivo sia o stia per divenire inferiore alle sue passività, sia il fatto che l'intermediario sia o stia per cadere in una crisi di liquidità, sia infine il fatto che esso necessiti di supporto pubblico straordinario (salve eccezioni, che comunque devono essere autorizzate come aiuti di Stato)³⁶;

b) l'inesistenza di prospettive che il dissesto dell'intermediario possa essere evitato mediante alternative di mercato o azioni correttive dell'autorità (inclusa la conversione forzata in azioni o strumenti finanziari degli strumenti di capitale Tier 1 addizionali e Tier 2);

c) l'esistenza di un interesse pubblico a conseguire uno o più degli obiettivi della *resolution* sopra menzionati, allorché la liquidazione dell'intermediario secondo l'ordinaria procedura di insolvenza non consenta di perseguirli nella stessa misura (*"and winding up of the institution under normal insolvency proceedings would not meet those resolution objectives to the same extent"*: art. 27 par. 3).

Non è invece richiesto il previo utilizzo degli strumenti di intervento precoce.

Una riflessione merita il rapporto, non intuitivo eppure centrale, fra la *resolution* degli intermediari e le procedure di insolvenza ordinarie, definite dalla direttiva come quelle procedure che spossessano il debitore e che sono applicabili all'intermediario sia perché speciali sia perché sono applicabili a qualunque debitore (art. 2, n. 40). La direttiva, nel contrapporre la *resolution* alle procedure "ordinarie", sembra dunque presupporre che queste mirino necessariamente alla liquidazione, e che dunque la *resolution* sottragga l'intermediario, o parte del suo

³⁶ Questa è la sintesi della complessa interrelazione fra il par. 1(a) e il par. 2 dell'art. 27 della direttiva. Gli aiuti che non costituiscono indicatore di dissesto o di rischio di dissesto sono quelli concessi, in occasione di una grave crisi dell'economia di uno stato membro e al fine di mantenere la stabilità finanziaria, a intermediari solvibili, sotto forma di garanzie o fondi propri concessi a condizioni di mercato: art. 27, par. 2(d).

patrimonio, al suo altrimenti inevitabile destino di essere liquidato³⁷. In realtà, così non è, perché, come già dimostra l'ordinamento italiano, possono essere previste procedure, anche speciali per gli intermediari, che non mirano necessariamente alla liquidazione disaggregata e che, al contrario, sono già allo stato dotate di alcuni degli strumenti di *resolution*, primo fra tutti la vendita dell'azienda in blocco con attivi selezionati di cui all'art. 90 TUB, che è certamente rispondente ad una delle forme della "vendita dell'attività d'impresa" o *sale of business* di cui all'art. 26 della direttiva e di cui si dirà tra poco.

Ne consegue che impostare il discorso in termini binari *resolution/procedure* di insolvenza ordinarie può essere fuorviante. Ciò che la direttiva sembra richiedere è che, *se* sussistono uno o più elementi di interesse pubblico quali quelli descritti nell'articolo 26, *allora* le autorità devono poter utilizzare strumenti che consentano di non liquidare gli asset in modo disaggregato. La direttiva non sembra invece impedire:

(1) che l'utilizzo degli strumenti di *resolution* avvenga all'interno della procedura di insolvenza ordinariamente prevista per l'intermediario (sia essa generale per tutti i debitori o speciale)³⁸;

(2) che gli strumenti di *resolution* vengano utilizzati anche in assenza dei presupposti di interesse pubblico di cui all'art. 26 della direttiva medesima: alcuni strumenti sono infatti nuovi (il *bail-in* in primis), ma altri sono antichi e non è pensabile che la direttiva ne abbia brevettato l'esclusiva solo a favore degli intermediari di rilevanza sistemica.

In altre parole, la direttiva non impone che sia prevista una procedura ad hoc per la *resolution* dell'intermediario in alternativa ad una procedura a vocazione prettamente liquidatoria, né che solo gli intermediari di rilevanza sistemica vengano sottoposti a *resolution*. Di ciò diremo alla fine.

8. I principi generali della resolution e il nodo della valutazione. Il soggetto incaricato di attuare la resolution (artt. 29-31 BRRD)

La direttiva prevede quattro strumenti aventi la finalità di consentire la *resolution* dell'intermediario in crisi: la vendita delle attività, la banca-ponte, la separazione delle attività e il *bail-in*. Tali strumenti possono (e in taluni casi debbono) essere usati dall'autorità in combinazione fra loro, senza che sia necessaria alcuna cooperazione da parte degli azionisti dell'intermediario.

³⁷ L'ambiguità è rafforzata dal riferimento, contenuto nell'art. 31 par. 5 al fatto che quando la vendita dell'azienda o l'ente-ponte sono utilizzati per trasferire solo parte del patrimonio dell'intermediario (o dell'entità di cui ai punti (b), (c) e (d) dell'articolo 1), questo "*shall be wound up under normal insolvency proceedings*".

³⁸ Questa conclusione sembra trovare conferma nell'ambiguo art. 29a comma 10 relativo allo *special manager* che può essere incaricato di attuare la *resolution*, che dispone: "In the event of insolvency, where the national law provides for the appointment of insolvency management, this can constitute special management as referred to in this Article". Si veda anche il paragrafo successivo.

Nel quadro del disegno di riallineamento degli incentivi degli investitori di cui si diceva in apertura³⁹, la direttiva prevede che la *resolution* non deve sovvertire il rigoroso ordine di sopportazione delle perdite che si produrrebbe secondo i principi generali e i contratti stipulati dall'intermediario quando era *in bonis*. Ne consegue che la *resolution*:

(a) può intervenire solo dopo che sono stati cancellati o convertiti gli strumenti di capitale che erano già all'origine destinati a consentire l'adeguata capitalizzazione dell'intermediario (strumenti di capitale Tier 1 addizionali e Tier 2). Le autorità incaricate della gestione della crisi hanno il potere di disporre tale conversione in modo indipendente dalla *resolution* o in combinazione con gli strumenti di questa (art. 51 della direttiva);

(b) deve far sì che le perdite siano sopportate prioritariamente dagli azionisti, e quindi dai creditori, secondo l'ordine di graduazione del rispettivo credito e, all'interno di soggetti nella medesima classe, secondo *par condicio* (con alcune eccezioni previste dalla direttiva ovvero individuate *ad hoc* dall'autorità, quando sia necessario per scongiurare il rischio di contagio o risultati inefficienti).

Deve essere inoltre previsto che i creditori non sopportino perdite in misura superiore a quelle che avrebbero subito nella procedura di insolvenza ordinaria (c.d. "*no creditor worse off principle*"). Tale principio, ripreso ed espanso anche nell'art. 65 della direttiva, potrebbe creare non pochi problemi applicativi, in quanto la comparazione fra scenari reali e ipotetici, benché spesso inevitabile (si pensi, nella legislazione nazionale, al giudizio di convenienza per il creditore dissenziente rispetto al concordato: art. 180 comma 4 l. fall.), è per definizione complessa, e lo è particolarmente in scenari caratterizzati da altissima dinamicità e azioni da intraprendere con urgenza, come quelli in cui interviene la *resolution*.

Centrale rispetto all'applicazione degli strumenti e alla quantificazione dei sacrifici è l'operazione di valutazione che un soggetto indipendente deve fare prima dell'applicazione degli strumenti di *resolution* o della conversione forzosa degli strumenti di capitale. Essa serve sia ad accertare l'esistenza dei presupposti dell'intervento, sia ad indirizzarne il contenuto verso uno o più degli strumenti di cui si dirà fra poco, individuando anche gli attivi e le passività da separare e/o vendere. Essa serve altresì a calcolare il livello di sopportazione delle perdite di azionisti e creditori soggetti a *write down* e a determinare il corrispettivo delle cessioni che si intendono attuare.

Tale valutazione che deve essere "equa, prudente e realistica", può essere anche provvisoria, e non impedisce che si determinino conguagli per effetto di un'ulteriore valutazione che, ai sensi dell'art. 66 della direttiva, deve essere necessariamente fatta dopo l'utilizzo degli strumenti di *resolution*. L'insuperabile

³⁹ Cui si aggiungono le norme in materia di trattamento degli amministratori e dei manager, che ai sensi dell'art. 29 par. 1, lett. (c), (ca) e (d), sono normalmente sostituiti, sono tenuti a prestare la necessaria collaborazione e sono soggetti alle eventuali responsabilità civili e penali conseguenti al dissesto dell'intermediario.

marginale di discrezionalità connesso con una valutazione di tale complessità rende agevole immaginare che, proprio qui, si concentreranno i principali conflitti tra i soggetti coinvolti dall'applicazione dello strumento di risoluzione prescelto (e, in particolare, tra creditori di grado diverso).

Sulla base della valutazione successiva all'applicazione del *resolution tool*, scatta il diritto all'eventuale compenso per azionisti e creditori che abbiano sofferto perdite maggiori di quelle che avrebbero subito in caso di applicazione di una procedura di insolvenza ordinaria, da intendere come procedura di liquidazione dei beni (si vedano le considerazioni di cui al precedente paragrafo)⁴⁰. Al riguardo, come vedremo più avanti, nel caso del *bail-in*, oltre alla possibilità di un compenso, gli azionisti e i creditori i cui diritti siano stati sacrificati in misura rivelatasi *ex post* eccessiva godono altresì di una tutela in forma specifica (c.d. *write-up*).

L'autorità incaricata della *resolution* (individuata ai sensi dell'art. 3 della direttiva) può nominare, per attuarla, uno *special manager*, dotato delle necessarie qualifiche e competenze tecniche (art. 29a BRRD). Questi può esercitare, sotto il controllo dell'autorità, tutti i poteri degli azionisti, degli amministratori e del top management⁴¹. Egli potrà dunque aumentare il capitale, riorganizzare la struttura aziendale e intervenire anche sulla struttura proprietaria dell'intermediario (29a par. 3 BRRD): il tutto come consentito dagli strumenti di *resolution* che andiamo ad esaminare, che sotto questi aspetti, almeno dal punto di vista del diritto nazionale, sono rivoluzionari.

9. Gli strumenti di *resolution*

9.1. La vendita dell'attività d'impresa (artt. 32-33 della BRRD): dall'espropriazione del patrimonio all'espropriazione della persona giuridica

La vendita dell'attività d'impresa o *sale of business* costituisce, come già accennato, uno strumento che non è affatto sconosciuto al nostro armamentario giuridico, essendo presente sia nelle procedure bancarie, sia nel diritto fallimentare ordinario (in passato sotto forma di consolidata prassi e oggi di norma espressa, nell'art. 105 l. fall.). La direttiva, caratterizzata dall'approccio sostanzialistico di cui si dirà, lo arricchisce però di qualcosa di interamente nuovo e potenzialmente rivoluzionario.

40 I dettagli della comparazione, tuttavia, non sono semplici: si vedano le approfondite considerazioni di S. CAPIELLO, A. CAPIZZI, *Prime considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzata di debito in capitale*, paper presentato al convegno Orizzonti del diritto commerciale, Roma, 21-22 febbraio 2014, reperibile all'indirizzo http://www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/24571/capiello_s._-_capizzi_a._def._30.01.14.pdf.

41 "The special manager shall have all the powers of the shareholders, senior management and management body of the institution" (art. 29a par. 2; la definizione degli ultimi due deriva, tramite l'art. 2 nn. 24a e 24b, dalla direttiva 2013/36/UE, di cui già si è detto alla precedente nota 30). Le misure consentite allo *special manager* possono includere "an increase of capital, reorganisation of the ownership structure of the institution or takeovers by institutions that are financially and organisationally sound in accordance with the resolution tools defined in Chapter III". Ciò appunto mediante i quattro strumenti di *resolution* di cui ai successivi paragrafi.

La vendita prevista dalla direttiva può infatti avere ad oggetto non solo attività, diritti e passività in blocco, ma anche le azioni e gli altri titoli che danno diritti sull'ente soggetto a *resolution*, intervenendo dunque sulla sua struttura proprietaria. In sostanza, si supera l'approccio tradizionale secondo cui gli strumenti delle procedure colpiscono il patrimonio, ma lasciano intatto il soggetto, pur svuotato del suo patrimonio: oggetto dell'espropriazione non è più solo il patrimonio, ma la stessa persona giuridica che ne è titolare.

Non vi è invero, dal punto di vista economico, grande differenza fra trasferire parti di attivo e trasferire le azioni che lo rappresentano, eppure questa seconda modalità è molto più delicata, andando a toccare diritti senz'altro qualificabili come "proprietà" e dunque da trattare nel rispetto dei principi di rango costituzionale (europeo e nazionale) in materia⁴². Superare la barriera del patrimonio e aggredire il soggetto, come in questo caso, e soprattutto nel caso del *bail-in* che vedremo fra poco, non mancherà di produrre onde d'urto anche sul diritto fallimentare ordinario, già in corso di innovazione per effetto di riforme recentemente attuate in Germania⁴³.

L'attivo dell'intermediario in crisi può quindi essere venduto sia direttamente, sia attraverso la vendita delle azioni, di cui vengono spossessati gli azionisti esistenti. In risposta alla fondamentale esigenza di rapidità nell'applicazione di questo strumento, la vendita non richiede in nessun caso il consenso dei soci o di terzi soggetti (diversi, ovviamente, dall'acquirente) e l'acquirente gode di alcune temporanee agevolazioni quanto ai requisiti autorizzativi normalmente imposti per l'esercizio dell'attività ceduta. Qualora vi sia un valore da compensare (la qual cosa non è probabile ma non può essere esclusa a priori), qualunque pagamento va all'entità sottoposta a *resolution* nel caso di vendita del patrimonio, mentre va agli azionisti nel caso di vendita delle azioni con spossessamento di questi ultimi.

9.2. L'ente-ponte (artt. 34-35 della BRRD): la creazione di un mercato che non c'è

Il secondo strumento di *resolution* è quello dell'ente-ponte (*bridge institution*) che ha un antecedente nella legislazione inglese del 2009 e poi nella *bridge financial company* di cui alla lunghissima Section 310 del Dodd-Frank Act americano. Successivamente, tale strumento è stato disciplinato anche in Germania⁴⁴, Irlanda⁴⁵, e Portogallo⁴⁶.

42 Si veda supra, alla nota 4, il contenzioso che è derivato dall'espropriazione delle azioni Northern Rock, che seppur conclusosi in senso sfavorevole agli azionisti espropriati ha mostrato la delicatezza del tema. Se si fosse trasferito il patrimonio di Northern Rock insolvente non vi sarebbe stata alcuna controversia basata su una pretesa lesione del diritto di proprietà degli azionisti.

43 Nel 2011 è stata attuata una riforma della *Insolvenzverfahren* (procedura unica d'insolvenza) che consente di cancellare le azioni esistenti ed emetterne di nuove nell'ambito del piano di soluzione della crisi, senza richiedere la specifica approvazione degli azionisti esistenti (§ 225a Insolvenzordnung).

44 *Gesetz zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute* (Restrukturierungsfondsgesetz-RStruktFG RStruktFG) del 2010.

45 Part 4, Central Bank and Credit Institutions (Resolution) Act 2011 n. 27 (reperibile all'indirizzo <http://www.irishstatutebook.ie/2011/en/act/pub/0027/sec0017.html#sec17>).

46 Artigo 145°-G, Decreto-Lei n.° 31-A/2012 del 10 febbraio 2012.

La struttura della *resolution* mediante l'ente-ponte è simile a quella attuata mediante la vendita delle attività, potendo avere ad oggetto, anche qui, sia il patrimonio, sia le azioni dell'intermediario, come analogo è il sistema dei corrispettivi (che vanno, rispettivamente, all'ente o ai suoi azionisti). In questo caso, tuttavia, l'acquirente non è reperito sul mercato, ma è un soggetto di proprietà pubblica, eventualmente partecipato anche da privati, creato appositamente dall'autorità che gestisce la risoluzione e sottoposto al controllo della stessa. Ciò sull'assunto che sia utile separare parti di patrimonio dell'intermediario, ma non vi sia la possibilità di reperire un acquirente nei tempi necessari. Coerentemente con tale finalità e con la circostanza che l'ente-ponte è sottoposto a controllo pubblico, allo stesso può essere consentito di derogare per un breve periodo ai requisiti regolamentari di natura prudenziale previsti in generale per gli istituti di credito (art. 35 par. 1).

Proprio per la sua funzione, in qualche misura supplente a una impossibile ricollocazione degli asset sul mercato, la *bridge institution* è per definizione temporanea, ed è destinata a cessare con la fusione con un'altra entità, con la vendita di tutto o larga parte del patrimonio, con la liquidazione ordinata del patrimonio oppure, in mancanza, per effetto della scadenza del termine di due anni (con possibilità di proroghe motivate di un anno: art. 35 par. 5 e 6).

9.3. *La separazione delle attività (art. 36 della BRRD): uno strumento complementare e mai autonomo*

Il terzo strumento di *resolution* è la separazione delle attività, che consiste nel trasferimento di asset, diritti e debiti, opportunamente scelti, a un *asset management vehicle*, di proprietà pubblica. Lo scopo è quello di scindere le sorti dell'intermediario da quello di parte del suo patrimonio, massimizzando il valore di ciò che è stato trasferito mediante la sua vendita o liquidazione ordinata. Come è intuitivo, qui il corrispettivo della cessione (eventualmente anche negativo) può andare solo all'intermediario cedente, non essendo interessato il piano dei diritti degli azionisti.

Al fine di impedire un indebito vantaggio competitivo all'intermediario in crisi, questo strumento può essere utilizzato solo in combinazione con uno o più degli altri strumenti di *resolution*. Il suo scopo principale è quello di impedire che vengano riversati sul mercato determinati cespiti, con depressione dei valori e potenziali conseguenze sistemiche, oppure quando miri a far funzionare l'istituzione o l'ente-ponte, depurandolo di parti di patrimonio di problematica gestione e liquidazione.

9.4. *Il bail-in (artt. 37-50 della BRRD): il futuro del diritto fallimentare?*

Il quarto e ultimo strumento di *resolution* è quello del *bail-in*, o conversione forzata dei crediti in capitale. Si tratta, per vari motivi, dello strumento più interessante, tale da cambiare potenzialmente il diritto fallimentare ordinario, ma allo stesso tempo si tratta anche dello strumento più difficile e controverso, tanto

che la sua entrata in vigore è prevista con un anno di ritardo rispetto all'entrata in vigore della direttiva (2015)⁴⁷. Esso è stato recentemente introdotto nella legislazione inglese dal Banking Reform Act del 2013, proprio in considerazione del fatto che la direttiva, anche in punto di *bail-in*, ha ormai raggiunto un grado di maturità tale da rendere minimo il rischio di futuri conflitti con la legislazione nazionale⁴⁸.

La terminologia *bail-in* nasce da una contrapposizione dichiarata rispetto a quella di *bail-out*⁴⁹: se quest'ultimo è il salvataggio della società effettuato con fondi esterni, di cui si sono visti decine di casi nella crisi finanziaria, il primo è il salvataggio effettuato a spese di chi ha già investito nell'impresa, le cui pretese vengono dunque abbattute e ridefinite in misura sufficiente ad assorbire le perdite e ad assicurare la solvibilità dell'intermediario, la sua adeguata patrimonializzazione e la sua capacità di stare sul mercato.

Sono ampiamente noti alla prassi i casi di intervento dei creditori nel capitale dell'impresa al fine di consentirle di superare una crisi. Tali interventi avvengono sia per effetto di accordi fatti *ex post* con i quali i creditori acconsentono alla conversione del loro credito in capitale (c.d. *debt-for-equity swaps*, frutto di accordi di carattere negoziale o effetto di ristrutturazioni compiute nell'ambito di procedure concorsuali), sia più raramente per effetto di clausole contrattuali inserite *ex ante* direttamente nello strumento di debito, che prende allora di solito il nome di *contingent-convertible*.

Per effetto di una scelta politica che è enunciata anche, appunto, nei “Key Attributes” di cui si è in precedenza detto, con l'attuazione della direttiva le autorità incaricate della gestione della crisi avranno il potere di eliminare le perdite che l'ente ha subito e provocare una sua forzata ricapitalizzazione, attraverso appunto un sacrificio degli investitori, collocati in linee successive⁵⁰: dapprima una drastica diluizione o addirittura l'annullamento delle azioni già emesse, quindi – se questo non basta – un azzeramento di vari crediti, nell'ordine

47 Si veda ad esempio il parere 12 febbraio 2013 della Banca Centrale Europea sulla proposta di direttiva, che pur salutando con favore lo strumento del *bail-in*, ne raccomanda l'uso combinato assieme ad altri strumenti, al fine di evitare che esso consenta di mantenere indebitamente in vita enti a rischio di dissesto. In quest'ottica, sottolinea la BCE, la banca-ponte deve essere considerata una valida alternativa, potendo portare a effetti analoghi al *bail-in*, ma essendo più rapida e rigorosa nel seguire l'ordine di priorità di rimborso. Sui vari aspetti e problemi del *bail-in* bancario si veda il pregevole lavoro di S. GLEESON, *Legal Aspects of Bank Bail-Ins*, LSE Financial Market Group Paper Series (gennaio 2012), disponibile all'indirizzo: <http://www.lse.ac.uk/fmg/workingPapers/specialPapers/PDF/SP205.pdf>.

48 La legislazione inglese presenta aspetti di grande interesse con riferimento al trattamento dei creditori, per il quale sono autorizzate anche deroghe motivate al rispetto dell'ordine di priorità di rimborso e alla *par condicio* (fermo restando il diritto all'indennizzo per chi sia stato eventualmente danneggiato da tali deroghe).

49 Si veda il sintetico e chiaro articolo di P. CALELLO, W. ERVIN, *From bail-out to bail-in*, in *The Economist*, 28 gennaio 2010 (disponibile all'indirizzo: www.economist.com/node/15392186).

50 Le due funzioni sono, come correttamente messo in luce da S. CAPIELLO, A. CAPIZZI, *Prime considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzata di debito in capitale*, cit. alla nota 41, parzialmente diverse, in quanto solo sulla seconda esistono margini di discrezionalità. La copertura delle perdite è invece inevitabile e totale.

in cui essi avrebbero subito le perdite nelle procedure ordinarie (e perciò nell'ordine inverso al loro rango) e una loro conversione in azioni della società. Sono esentate dal *bail-in* varie passività, fra cui spiccano i depositi assicurati, e possono esserne esentate altre con scelta discrezionale, ma non discriminatoria e giustificata dall'interesse pubblico⁵¹.

Il concetto sottostante al *bail-in* è, nella sua struttura, abbastanza semplice: si effettua una valutazione delle perdite subite e di quanto l'intermediario difetta di capitale, e quel capitale che manca viene "trovato" presso coloro che già hanno investito nella banca, anche se sotto forma di prestito e non sotto forma di capitale di rischio. A questo fine, l'istituzione dovrà sempre avere un certo ammontare di "passività ammissibili", passività che appunto possono in caso di necessità essere utilizzate allo scopo di effettuare una ricapitalizzazione forzata, che la direttiva consente in deroga al diritto societario. Questo evidentemente potrebbe comportare un aumento del costo del capitale per gli intermediari soggetti a *bail in* rispetto alla situazione passata nella quale vi era una garanzia implicita degli stati sovrani, in quanto coloro che in caso di crisi potrebbero vedersi convertire le loro pretese in capitale di rischio terranno ciò in considerazione⁵².

Lo strumento del *bail-in* non fornisce di per sé liquidità all'intermediario, ma permette di ripristinarne la consistenza patrimoniale in tempi brevissimi, creando così le condizioni perché l'intermediario possa reperire sia sul mercato, sia mediante interventi di Emergency Liquidity Assistance (ELA), la liquidità di cui eventualmente difetta⁵³. Il *bail-in* consente altresì di creare i presupposti necessari perché l'intermediario possa attuare una riorganizzazione della sua attività, tale da garantirne la solvibilità nel lungo periodo⁵⁴. A tal fine, appare centrale la previsione a carico dell'intermediario di un obbligo di presentare all'autorità – entro un mese dall'applicazione del *bail-in* (eventualmente prorogabile sino a due mesi) – un progetto di riassetto indicante le cause che hanno condotto al deterioramento della situazione finanziaria dell'intermediario, i rimedi e le misure che esso intende attuare per riorganizzare l'attività e garantire la propria solidità finanziaria, e i relativi tempi di attuazione (art. 47).

51 I depositi sono esentati a prescindere dal loro rango privilegiato. L'art. 98a della direttiva prevede comunque che i depositi non assicurati abbiano priorità rispetto ai creditori chirografari, e quelli assicurati (nonché i fondi di garanzia che vi si surrogano) abbiano rango più elevato rispetto ai non assicurati.

52 Nessun incremento vi è invece rispetto ad una situazione in cui, in assenza di salvataggio pubblico, il *bail-in* evita una liquidazione maggiormente distruttiva: così, giustamente, S. GLEESON, *Legal Aspects of Bank Bail-Ins*, cit. alla nota 47, p. 8 ss. Se poi vi fosse, un incremento dei premi di rischio potrebbe, a ben vedere, essere addirittura auspicabile, in quanto corrisponde a una "privatizzazione" del costo del rischio sistemico – finora a carico della collettività e, dunque, mera esternalità negativa per l'intermediario – in sostanziale applicazione del noto principio "polluter pays" (sviluppatosi in materia di diritto ambientale, ma espressione di un principio di efficienza avente portata generale).

53 Interventi di ELA per definizione non possono essere effettuati in assenza di previsione del recupero integrale della somma erogata, previsione che proprio il *bail-in* potrebbe rendere fondata. Si tratta in sostanza di una sorta di prededuzione attuata (non mediante antergazione del prestito successivo, ma) mediante postergazione di alcuni dei crediti anteriori, fino al ripristino dell'equilibrio patrimoniale del finanziato.

54 La riorganizzazione dell'intermediario è sempre necessaria, non essendo consentita la mera ristrutturazione finanziaria attuata con il *bail-in* senza una contemporanea ristrutturazione industriale (art. 47 della BRRD).

Particolare interesse presenta il trattamento degli azionisti nel contesto del *bail-in*. Essi devono infatti essere diluiti o estromessi a seconda che, anche nella crisi, il patrimonio dell'intermediario evidenzi un valore netto residuo positivo o invece tale valore sia negativo. La direttiva richiede tuttavia che *in ogni caso* gli azionisti siano "severamente" diluiti (art. 42, par. 1, b). La cosa, a stretto rigore, non pare avere senso: se dalla valutazione di cui sopra si è detto risulta che il patrimonio netto era positivo, la misura della diluizione dovrebbe essere una conseguenza matematica del rapporto fra patrimonio netto esistente prima del *bail-in* e quello (ovviamente maggiore) che consegue al *bail-in*. Se l'avverbio "severamente" ha un senso, allora, esso esprime una volontà politica punitiva verso gli azionisti, che si concreta nell'attribuzione a loro di una percentuale di capitale ridotta rispetto a quella che loro spetterebbe sulla base della matematica: una conseguenza dell'aver imposto il rischio d'impresa anche a chi aveva scelto di sopportarlo in misura minore di loro.

A tutela degli azionisti e dei creditori sui cui diritti abbia inciso il *bail-in* è previsto che, qualora la valutazione *ex post* (art. 66) evidenzi che lo strumento è stato applicato in una misura che eccedeva quanto necessario per risolvere la crisi dell'intermediario, i diritti degli azionisti o dei creditori possano essere parzialmente ripristinati (*write-up*), in modo da correggere l'originario errore dell'autorità circa la valutazione dell'intermediario (art. 41 par. 2a, così modificato nell'ultima versione, sostanzialmente definitiva).

10. L'attuazione della direttiva nell'ordinamento italiano e nel TUB: ipotesi e condizioni

Inserire organicamente questo arsenale di strumenti nell'ordinamento italiano non è agevole. Raramente come in questa occasione credo di poter dire che il comparatista non è un traduttore di linguaggio giuridico, ma un traduttore di *funzioni*, funzioni che quindi deve aver ben compreso sia nel sistema giuridico di provenienza, sia in quello di arrivo.

In questo caso, l'attuazione della direttiva (che a causa della sua lunghezza e analiticità non è scontato possa avvenire nell'ambito del TUB, luogo naturale in cui le novità europee vengono di solito recepite)⁵⁵, è necessario un significativo sforzo di fantasia, per due motivi:

1) come già notato, nella direttiva (e nei documenti che l'hanno preceduta) si parla in modo indifferente di strumenti che incidono sul patrimonio dell'istituzione e di strumenti che incidono sull'istituzione medesima e quindi sui suoi azionisti⁵⁶. Agli effetti pratici non vi è molta differenza fra il trasferimento *del solo*

⁵⁵ O. CAPOLINO, *Il testo unico bancario e gli sviluppi della legislazione europea*, cit. alla nota 14, p. 505 ss., evidenzia la probabile difficoltà di mantenere la snellezza dell'impianto normativo primario in sede di attuazione di testi normativi europei così lunghi, come certamente è la BRRD.

⁵⁶ FSB, Key Attributes, Preamble (pp. 3-4): "The resolution regime should include: (i) stabilisation options that achieve continuity of systemically important functions by way of a sale or *transfer of the shares in the firm* or of all or parts of the firm's business to a third party, either directly or through a bridge institution, and/or an *officially mandated creditor-financed recapitalisation* of the entity that continues providing the critical functions (...)" (corsivi aggiunti).

attivo a una newco, da un lato, e il trasferimento *delle azioni della società* a una newco, previa cancellazione del passivo: in entrambi i casi l'effetto è quello che il terzo verrà a detenere l'attivo, assieme al solo passivo che si intenda eventualmente far sopravvivere, al fine di soddisfarlo integralmente, alla ristrutturazione. Tutto il nostro sistema, tuttavia, è impostato sul patrimonio e non sul soggetto. La ristrutturazione di Parmalat, ad esempio, è stata un caso di grandissimo e complesso *bail-in* dei creditori, che tuttavia non è stato attuato mediante una ricapitalizzazione diretta della società insolvente, ma mediante il conferimento del solo attivo (con i soli debiti prelatizi) al veicolo, conseguente a una conversione dei crediti chirografari in capitale (avente natura forzosa con riferimento ai creditori dissenzienti rispetto alla proposta di concordato). In un contesto in cui si intenda ristrutturare la persona giuridica, i diritti degli azionisti, fra cui quelli previsti dalla ex seconda direttiva comunitaria in materia di società (direttiva 2012/30/UE) costituiscono un impedimento da superare⁵⁷: gli azionisti non hanno infatti incentivi ad approvare un'operazione che li porta ad uscire dalla società, e dunque non si può pensare di dar loro un diritto di veto che si tradurrebbe inevitabilmente in un'estrazione di valore a scapito dei creditori;

2) come si è visto, la direttiva non parla di procedure, ma di *strumenti*. Starà al legislatore nazionale (è da capire con quali margini) calare tali strumenti nel sistema nazionale. In quest'ottica, credo che la tripartizione fra strumenti stragiudiziali puri, amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa diverrà troppo stretta.

Appare dunque importante mettere a fuoco alcuni punti potenzialmente critici dell'introduzione degli strumenti previsti dalla direttiva nel nostro ordinamento.

Quanto agli strumenti di prevenzione, rispetto ai quali l'ordinamento italiano è già sufficientemente vicino alla disciplina prevista dalla BRRD, essi dovranno fornire un'adeguata copertura dall'azione revocatoria, oltre che da responsabilità civili e penali per l'attuazione del piano di risanamento. Occorrerà prevedere un'assimilazione degli effetti dell'attuazione di un piano di risanamento approvato dall'autorità (almeno) a quelli di cui all'art. 67 della l. fall., con opportune precisazioni. Occorrerà poi chiarire che anche in relazione agli strumenti di prevenzione viene disattivata la responsabilità *ex art. 2560 comma 2 c.c.* dell'acquirente dell'azienda e prevedere altre norme di facilitazione dell'attuazione del piano, fra cui norme che superino la necessità di autorizzazioni e consensi di terzi alla continuazione e alla cessione di contratti e rapporti (cfr. nuovo art. 186 bis terzo comma l. fall.): in sostanza prevedere anche per questi strumenti, di carattere stragiudiziale, effetti che fino ad oggi sono collegati solo a procedure concorsuali.

⁵⁷ Si veda M. MARCUCCI, *Crisi bancarie e diritti degli azionisti*, relazione al convegno Cesifin "Diritto societario e crisi d'impresa, Firenze, 12 aprile 2013, in corso di pubblicazione nei relativi atti. Si veda altresì FSB, Key Attributes, 3.2: "Resolution authorities should have at their disposal a broad range of resolution powers, which should include powers to do the following: (...) (v) *Override rights of shareholders of the firm in resolution, including requirements for approval by shareholders of particular transactions*, in order to permit a merger, acquisition, sale of substantial business operations, recapitalisation or other measures to restructure and dispose of the firm's business or its liabilities and assets (...)" (corsivo aggiunto).

Quanto agli strumenti di risoluzione, alcuni di essi (con l'eccezione della espropriazione delle azioni della società e del *bail-in*) trovano già dei parziali corrispondenti, seppur meno sviluppati, nel contesto della liquidazione coatta amministrativa, e sono in una certa misura accessibili persino nelle procedure di fallimento tradizionale. Si pensi al caso della cessione dell'azienda e/o dei rapporti giuridici in blocco *ex art. 58 TUB* (anche 105 l. fall.) o alla "liquidazione mediante conferimento" di cui all'art. 105 comma 8 l. fall.: anche in quest'ultimo caso la legge consente al curatore di creare (come soggetto partecipato) un ente-ponte, che faciliti la successiva liquidazione dell'attivo conferito ad una nuova società e come tale sottratto alle regole della crisi e riconsegnato alle regole del codice civile. La costituzione di una newco, fra l'altro, è di frequente utilizzata nel quadro delle ristrutturazioni mediante concordato preventivo.

11. Il possibile quadro degli strumenti di resolution nell'ordinamento italiano. Il tramonto della par condicio

Ciò premesso, l'attuazione della direttiva nella parte relativa agli strumenti di *resolution* presenta sfide concettuali non banali. Il contenitore della liquidazione coatta, che pure come ho detto si presta ad accogliere larga parte degli strumenti in questione, non sembra poter accogliere il *bail-in* se non in un quadro di profondo ripensamento della procedura. Il senso del *bail-in* è, infatti, proprio quello di salvare il soggetto, riducendo la discontinuità che si genera in caso di cessione di beni e rapporti, là dove la liquidazione coatta amministrativa mira oggi alla soppressione del soggetto.

Essendo impossibile e inopportuno dare soluzioni certe, mi limito a formulare tre ipotesi:

1) in astratto, sarebbe possibile inserire gli strumenti di *resolution* nella procedura di amministrazione straordinaria, dotandola di strumenti più penetranti (e dunque in sostanza collegandola a una crisi più avanzata, graduando i poteri del commissario a seconda che egli operi come *temporary administrator* nel quadro della *early intervention*, ai sensi dell'art. 24 della direttiva, o come *special manager* nel quadro della *resolution*, ai sensi dell'art. 29a della direttiva). Questa soluzione potrebbe tuttavia trovare un rilevante ostacolo di carattere pratico nel fatto che, come si è visto, la *temporary administration* è misura di vigilanza adottata dalla "competent authority" incaricata della vigilanza, mentre la nomina dello *special manager* è misura di crisi adottata dalla "resolution authority"⁵⁸;

2) sarebbe altresì possibile creare una liquidazione coatta con due indirizzi: risanatorio (con conservazione dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività ban-

⁵⁸ In sostanza, uno stesso commissario potrebbe essere dotato, in forza delle circostanze e della gravità della crisi, di poteri alquanto diversi, da esercitare (beninteso, in procedure e/o fasi diverse della stessa procedura) su impulso e sotto la vigilanza di centri decisionali diversi a seconda che la procedura attui una *early intervention* o una decisione di *resolution*. La cosa può non essere agevole, perché, come si è visto al par. 4, la direttiva impone la separatezza delle funzioni nei due contesti della supervisione e della *resolution*, anche nell'ipotesi in cui la stessa autorità sia incaricata di svolgerle entrambe (si veda Considerando 11 e art. 3 par. 3).

caria, secondo quanto già previsto all'art. 90 comma 3 TUB, e con possibile uso degli strumenti di *resolution*, incluso il *bail-in*) o solo liquidatorio, con opzione fra le due alternative da esercitare tendenzialmente *in limine*⁵⁹. Il *bail-in* dovrebbe essere concepito come una sorta di concordato forzoso istantaneo con sopravvivenza dell'intermediario (a differenza di quanto oggi pare consentito dall'art. 93 TUB), da attuare però senza la previa approvazione dell'autorità giudiziaria (cui sarebbero invece demandate le controversie sulla sua esecuzione)⁶⁰;

3) sarebbe infine possibile prevedere una nuova procedura, un *tertium genus* nel quale inserire organicamente i nuovi strumenti, in sostanza spogliando l'attuale liquidazione coatta amministrativa degli strumenti di *resolution* che come abbiamo visto in parte già possiede o, più verosimilmente, rendendone di fatto meno probabile (pur senza vietarlo) l'utilizzo, a causa del fatto che gli intermediari per cui essi sono stati fino ad oggi impiegati sarebbero soggetti alla diversa procedura di risoluzione delle crisi.

Non è ancora chiaro quale sia la soluzione migliore, e per questo sono necessarie considerazioni ulteriori rispetto a quelle che qui è possibile svolgere.

Un'ultima riflessione riguarda il valore della *par condicio*, declinante in genere e destinato a soccombere anche nel contesto della *resolution*. Attualmente, uno dei limiti alla possibilità di trasferimenti parziali di rapporti da attuarsi nella liquidazione coatta è il principio del divieto di alterazione della graduazione dei crediti. In sostanza, nel momento in cui si cedono solo alcune passività e non altre, si apre la strada alla possibilità di trattamenti differenziati fra i creditori "ceduti", cioè accollati dal cessionario, e quelli che rimangono in capo al soggetto insolvente. È proprio al fine di assicurare la *par condicio*, ad esempio, che la legge fallimentare prevede che "il pagamento del prezzo [di beni ceduti dal curatore] può essere effettuato mediante accollo di debiti da parte dell'acquirente solo se non viene alterata la graduazione dei crediti" (art. 105 comma 9 l. fall.).

59 Rinvio a quanto scritto nel par. 7, nota 38 e testo corrispondente, sul fatto che non esiste necessariamente alternatività fra *resolution* e procedure d'insolvenza.

60 Il tema coinvolge anche aspetti di diritto costituzionale relativi al diritto di proprietà. Tali aspetti dovrebbero però tener conto del fatto che, per effetto della nuova normativa, le pretese finanziarie verso un intermediario che può essere assoggettato a *bail-in* sono passibili di ridefinizione forzosa, secondo la normativa applicabile. Il "contratto" che in futuro si instaurerà fra l'investitore e l'intermediario, in sostanza, includerà *ex lege* anche questa possibilità, in modo non dissimile da quello stipulato da chi sottoscrive, ad esempio, uno strumento di debito *contingent convertible*.

Vi saranno comunque problemi rilevanti saranno quelli di diritto transitorio, dato che la nuova normativa potrebbe non esentare le azioni e le passività già in circolazione, le quali si vedrebbero dunque soggette a *bail-in*. Il principio del *no creditor worse off* di cui si è detto nel testo, tuttavia, sembra assicurare un'adeguata compensazione al sacrificio. In punto di diritto transitorio si veda S. GLEESON, *Legal Aspects of Bank Bail-Ins*, cit. alla nota 47, pp. 23-24.

Gravi problemi di lesione di diritti costituzionalmente protetti si avrebbero invece in caso di conversione forzosa dovuta non alla presenza di una crisi attuale (che appunto giustifica la compressione dei diritti di proprietà, con compenso), ma di un rischio potenziale quale quello che emergesse, ad esempio, da uno "stress test" condotto su scenari ipotetici avversi.

Dato che l'efficacia degli strumenti di *resolution* dipende anche dalla possibilità, espressamente prevista, di attuare cessioni parziali di attività e passività (ad esempio, solo le passività che pongono rischi per la stabilità sistemica), è inevitabile che, nell'ambito della *resolution*, venga attuato il principio del *no creditor worse off*, ma non quello della *par condicio*. In particolare, la direttiva prevede che nell'ambito di cessioni parziali di attività e passività, i creditori le cui pretese non sono trasferite ricevano una soddisfazione almeno pari a quella che avrebbero ricevuto se l'intermediario fosse stato assoggettato alla normale procedura di insolvenza (art. 65 par. 1 lett. a). Ciò sull'implicito presupposto che i creditori "ceduti" ricevano una soddisfazione diversa, e da ritenere di regola integrale. Allo stesso risultato si giunge laddove si esentino, in tutto o in parte, determinate passività dal *bail-in* (art. 38 par. 3c)⁶¹.

Ciò consentirà, se giustificato nel pubblico interesse e nel rispetto dei principi di proporzionalità e non discriminazione (si vedano in particolare i Considerando n. 9 e 19), di effettuare distribuzioni asimmetriche del plusvalore creato dalla *resolution* rispetto all'alternativa della liquidazione, come già accade nel concordato preventivo (art. 180 comma 4 l. fall.)⁶². I creditori della medesima categoria⁶³ avranno dunque diritto di ricevere almeno quanto riceverebbero con la procedura (o subprocedura) di liquidazione, potendo chiedere un indennizzo se essi ricevono meno di ciò, ma non potranno dolersi se altri creditori avessero in ipotesi ricevuto una soddisfazione maggiore di quella che hanno ottenuto loro.

Ciò darà alla *resolution* una flessibilità che non solo è giustificata dagli interessi che essa persegue, ma è compatibile con i principi generali, i quali (fermo appunto il divieto di arrecare pregiudizio al singolo creditore) già vedono il valore della parità di trattamento fra creditori recessivo rispetto ad altri valori, quale quello della continuità dell'impresa (cfr. art. 182 quinquies comma 4 l. fall., che consente il pagamento immediato e integrale dei fornitori "strategici" per la continuità aziendale). La stabilità sistemica è divenuta dunque un valore abbastanza forte da rompere la *par condicio* non solo nell'ambito di soluzioni concordate con i creditori, ma anche nell'ambito di soluzioni imposte e gestite dall'autorità pubblica⁶⁴.

61 La norma ha un pendant anche nella Section 210(b)(4) del Dodd-Frank Act.

62 La norma consente infatti al creditore dissenziente (a certe condizioni) di contestare la convenienza del concordato rispetto alle "alternative concretamente praticabili" (di solito il fallimento), e dunque non la ineguale distribuzione del plusvalore rispetto a tali alternative.

63 La direttiva usa il termine "class", ma tale termine deve essere tradotto come "categoria" e non come "classe", dato che nel linguaggio giuridico nazionale quest'ultima locuzione individua proprio i creditori che, nell'ambito di una soluzione della crisi, ricevono il medesimo trattamento economico (art. 160 comma 1 lett. c e d l. fall.).

64 Ne consegue che, nell'ambito della liquidazione coatta con indirizzo puramente liquidatorio, che resterà il parametro dell'applicazione del principio del *no creditor worse off*, la *par condicio* resterebbe valore primario e non derogato, mentre il medesimo principio potrebbe essere derogato nell'ambito della apposita procedura (o indirizzo della liquidazione coatta: si veda *supra*, in questo paragrafo) nella quale verranno resi applicabili gli strumenti di *resolution*.

BREVI CONCLUSIONI

Marino Perassi

In chiusura di convegno, mi permetto di trarre qualche conclusione rapidissima, anche per non trattenere i nostri ospiti oltre i tempi previsti.

Al termine di questa giornata, ritengo sia lecito dare un giudizio positivo sul Testo Unico Bancario e si possa evitare di togliere dalla scrivania i numerosi volumi scritti su questi temi per relegarli nelle librerie.

Tutto sommato il Testo Unico ha mostrato di avere ancora un valore aggiunto per semplicità di linguaggio, per elasticità, per capacità di codificare regole e principi in precedenza sparsi in vari testi normativi. A questo proposito ricordo ciò che è stato detto dal prof. Guastini questa mattina.

Il Testo Unico ha inoltre mostrato in vent'anni la capacità di assorbire le varie modifiche e le molte evoluzioni normative dell'ordinamento bancario e qui mi riferisco a quanto detto dal prof. Costi e dall'avv. Capolino.

Alcuni punti più significativi.

Il Testo Unico nasce con il dogma della separatezza banca-industria, un pilastro su cui si reggeva il sistema bancario italiano che è oggi superato; vede sparire il controllo sull'emissione di strumenti finanziari *ex art. 129*, vede l'art. 53 cambiare pelle, lo ricordava il dott. Donato, l'art. 53, nel testo oggi vigente permette interventi molto incisivi ed in ambiti più estesi rispetto al disegno originario.

Per quanto riguarda il rapporto fra banca e clientela il Testo Unico ha saputo recepire la tutela del cliente nel senso della correttezza ed offre la base legale per l'Arbitro Bancario e Finanziario. Dell'Arbitro, oggi, si è parlato poco; forse perché è un sistema molto recente, ma l'Arbitro Bancario e Finanziario è una risposta importantissima a una grande e diffusa domanda di giustizia per le cosiddette *small claims* in un paese in cui la giustizia civile è lenta e inefficiente. Anche in questo caso il fondamento, lo ricordo ancora, si trova nel Testo Unico Bancario.

Per vari altri aspetti il Testo Unico ha mostrato di saper offrire soluzioni efficienti per le crisi.

Ci ricordava il prof. Inzitari che pur prevedendo significative deroghe a molti principi della legge fallimentare ordinaria, esso contiene talune norme positive facilmente adattabili al settore creditizio ed ha aperto la porta all'applicazione dell'articolo 182 *bis* della legge fallimentare in un importante caso recente.

Il Testo Unico contiene, per quanto riguarda la vigilanza, principi di azione che rispettano pienamente l'autonomia imprenditoriale, li menzionava questa mattina in apertura il Direttore Generale Salvatore Rossi, indirizzando la discrezionalità amministrativa in modo corretto, la c.d. discrezionalità tecnica della Banca d'Italia.

Permettetemi inoltre di affermare che in alcuni casi la legislazione bancaria ha anticipato scelte che l'ordinamento adesso ritiene quasi scontate.

Vi leggo rapidamente una norma molto significativa, su cui oggi non ci siamo forse adeguatamente soffermati, si tratta dell'articolo 6, comma 1: *le Autorità creditizie esercitano i poteri loro attribuiti in armonia con le disposizioni dell'Unione Europea, applicano i regolamenti e le decisioni dell'Unione Europea e provvedono in merito alle raccomandazioni in materia creditizia e finanziaria.*

Oggi sembra una norma del tutto ovvia. Nel 1993 non lo era per nulla, si trattava di una previsione anticipatrice di un rapporto di continuità tra ordinamento nazionale e ordinamento europeo che sta diventando di comune applicazione non solo nel settore bancario e finanziario. Questa norma è poi stata integrata successivamente, si trovano nello stesso articolo altri passaggi che riguardano il rapporto della Banca d'Italia con l'EBA e con il SEVIF. È stata, in altri termini, una norma di avanguardia.

Sono state menzionate anche le regole sul gruppo bancario; il prof. Costi ci ricordava che con la riforma societaria, il principio di direzione unitaria è ormai consolidato nel codice civile, però il primo nucleo di principi a tale riguardo si ritrova nelle norme del Testo Unico Bancario e nelle relative Istruzioni di vigilanza.

Allarghiamo lo sguardo per vedere cosa succede in Europa.

A mio modo di vedere l'introduzione della moneta unica ha avuto, al di là del campo di intervento della politica monetaria della BCE, una sorta di *driving force*, nel senso che ha comportato a cascata l'armonizzazione delle regole di vari settori: il primo è stato ovviamente il diritto privato, che è quello su cui si può agire più facilmente, pensiamo agli strumenti di pagamento; ormai c'è un'unica normativa europea dettagliatissima, forse troppo.

Ancora non si è giunti ad influenzare i contratti bancari; sono però convinto che dopo aver trasferito al livello europeo la vigilanza prudenziale ci si renderà conto che anche in quel campo sarà necessaria una armonizzazione.

Il diritto pubblico è quello che resiste di più alla spinta unificante, poiché su quel terreno entra in gioco il problema della cessione di sovranità. Gli Stati membri sono gelosissimi delle loro prerogative sovrane, particolarmente gli Stati economicamente e politicamente molto forti sono da sempre preoccupati di cedere sovranità.

Su questo terreno una spinta molto decisa è arrivata dalla crisi, quando si è capito che la stabilità del sistema bancario, l'affidabilità del debitore sovrano, la solvibilità dello Stato e la stabilità della moneta sono tutti fattori fra loro strettamente collegati, e in quel momento è scattata l'accelerazione.

Nella presentazione di Teixeira mi è rimasto impresso un passaggio, quello in cui sono descritti i vari *layers* della normativa europea e nazionale sulla vigilanza unica nell'area dell'Euro, che si avvierà il prossimo anno.

È un quadro molto complesso; ci troviamo di fronte ad una pluralità di fonti e ciò a prima vista è preoccupante, poiché questo assetto è il frutto di una stratifica-

zione. Qui mi riferisco all'intervento del prof. Cassese in mattinata; la specificità del diritto dell'UEM, cioè dell'area dell'Euro, forse fatica ancora ad affermarsi fuori dall'ambito delle norme codificate a Maastricht sulla politica monetaria e sulla moneta unica. Il lungo processo evolutivo è ancora in corso; anche a questo riguardo trovo significativa l'affermazione del prof. Cassese sull'evoluzione dell'ordinamento europeo tuttora in atto.

Poi ci sono i timori che proverei a definire ancestrali che frenano l'evoluzione del sistema. Abbiamo già parlato del problema della cessione di sovranità; il dibattito sull'articolo 114 del TFUE è un altro esempio.

A questo riguardo vorrei offrire una risposta ad un quesito emerso oggi nel dibattito, che è estremamente interessante. Sappiamo bene che il Regolamento UE sul c.d. *post trading* è stato impugnato di fronte alla Corte di Giustizia¹ dal Regno Unito per ragioni di politica finanziaria, ovvero di tutela della propria "piazza finanziaria". Nelle sue conclusioni rese da pochi giorni² l'Avvocato Generale presso la Corte sostiene che l'articolo 114 del TFUE ha come finalità il riavvicinamento delle legislazioni nazionali, mentre l'articolo 28 del citato Regolamento UE prevede un intervento dell'ESMA in carenza di azioni delle Autorità nazionali, secondo un principio di sussidiarietà e quindi il citato art. 114 TFUE non sarebbe la base legale adeguata, perché se sono competenti le Autorità nazionali e l'ESMA interviene in carenza, vuol dire che non c'è armonizzazione. Di conseguenza il parere dell'Avvocato Generale suggerisce l'applicazione dell'articolo 352 del TFUE. Il punto non è banale perché i provvedimenti ai sensi dell'art. 352 TFUE presuppongono l'unanimità ed il consenso di tutti gli Stati membri.

Attendiamo il giudizio della Corte e non sarebbe certo la prima volta che la Corte di Giustizia disattende le conclusioni dell'Avvocato Generale³.

La cosa preoccupante è che l'articolo 114 TFUE è la base legale non soltanto di questa norma, ma più in generale delle previsioni relative alle tre autorità componenti il SEVIF.

Una volta tanto il sistema di vigilanza unica europea imperniato sul ruolo della BCE, il c.d. SSM (*Single Supervisory Mechanism*) è arroccato su una base molto più solida, in quanto si fonda sull'articolo 127 paragrafo 6 TFUE, che è una norma speciale, lo ha ricordato Teixeira, in cui si prevede una procedura del tutto unica nel Trattato, addirittura una procedura diversa dalla cooperazione rafforzata che permette cessioni di sovranità piuttosto incisive.

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*).

2 Conclusioni dell'Avvocato Generale Niilo Jääskinen presentate il 12 settembre 2013 nella Causa C-270/12: Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord contro Consiglio dell'Unione europea e Parlamento europeo.

3 Nelle more della pubblicazione di questo Quaderno di ricerca giuridica la Corte di Giustizia (Grande Sezione) ha reso la sentenza in data 22 gennaio 2014, nel Caso C-270/12, respingendo il ricorso.

In definitiva, per quanto riguarda la specifica domanda su quanto può essere solido il sistema del SSM, sicuramente la base legale appare più affidabile rispetto all'art. 114 del TFUE.

Ci sono poi i forti timori dei danni che possono derivare dalla commistione tra politica monetaria e vigilanza.

Ci sono varie banche centrali nazionali, oltre alla Banca d'Italia, a cui sono affidati poteri di vigilanza oltre alla politica monetaria.

Tuttavia il c.d. purismo della visione della politica monetaria come un qualcosa di assolutamente impermeabile da qualunque altra pressione, le cui radici si trovano nel Trattato di Maastricht, hanno portato alla costruzione di un processo decisionale in materia di vigilanza nel futuro meccanismo unico di supervisione europea piuttosto farraginoso, lo ha illustrato molto bene ancora una volta Teixeira. Aver seguito rigidamente questo principio significa aver frenato l'evoluzione del diritto europeo in questo campo.

Devo anche ricordare che mentre per la politica monetaria abbiamo assistito ad una modifica del Trattato gradualmente attuata in vari anni di lavori preparatori, per la vigilanza unica è stata attivata una norma che stava nel Trattato (cfr. art. 127.6 del TFUE) e si è intervenuti solo con la normativa secondaria, quindi con tutti i relativi limiti e in tempi molto brevi.

In definitiva: che fine farà il Testo Unico Bancario?

Volendo chiudere la giornata di lavori è consentito dire che, tutto sommato, lo possiamo tenere sulla scrivania; non lo buttiamo via. Certo, bisogna emendarlo, bisogna introdurre alcune novità, il prof. Stanghellini, ad esempio, ci ha indicato nella parte finale del suo intervento alcuni percorsi nel settore della gestione delle crisi alla luce dell'evoluzione del quadro europeo di prossima adozione; in definitiva il Testo Unico Bancario è uno strumento legislativo che ancora per molto tempo svolgerà una funzione centrale nella disciplina normativa del settore creditizio nel nostro Paese.

QUADERNI PUBBLICATI

- n. 1 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Evoluzione tecnica e disciplina giuridica dell'intermediazione finanziaria*, ottobre 1985 (esaurito).
- n. 2 – FRANCESCO CARBONETTI, *Moneta*, dicembre 1985.
- n. 3 – PIETRO DE VECCHIS, *L'istituto di emissione*, febbraio 1986 (esaurito).
- n. 4 – GIUSEPPE CARRIERO, *Governo del credito e Regioni a statuto speciale: il quadro istituzionale*, aprile 1986.
- n. 5 – GIORGIO OPPO, *Una svolta dei titoli di massa (il progetto Monte Titoli)*, aprile 1986.
- n. 6 – LUIGI DESIDERIO, *Le norme di recepimento della Direttiva comunitaria n. 780/77 in materia creditizia*, maggio 1986 (esaurito).
- n. 7 – GIORGIO SANGIORGIO - FRANCESCO CAPRIGLIONE, *La legge bancaria: evoluzione normativa e orientamenti esegetici*, giugno 1986.
- n. 8 – VINCENZO MEZZACAPO, *L'attività bancaria nell'ambito dei movimenti di capitali nella CEE*, giugno 1986 (esaurito).
- n. 9 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Le gestioni bancarie di patrimoni mobiliari*, luglio 1986.
- n. 10 – FRANCESCO CARBONETTI, *I cinquant'anni della legge bancaria*, settembre 1986.
- n. 11 – *La legge bancaria*, ottobre 1986.
- n. 12 – CARMINE LAMANDA, *L'evoluzione della disciplina del controllo sul sistema creditizio dalla legge bancaria ad oggi*, dicembre 1986 (esaurito).
- n. 13 – GIOVANNI IMPERATRICE, *L'accertamento dell'illecito amministrativo nel diritto valutario e nel diritto tributario*, marzo 1987.
- n. 14 – GIORGIO SANGIORGIO, *Profilo istituzionale della disciplina pubblicistica del credito*, maggio 1987.
- n. 15 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, (a cura di) *La disciplina comunitaria del credito al consumo*, luglio 1987.
- n. 16 – CARLO TAGLIENTI, *Il credito documentario: nozione, fondamento, problematica*, settembre 1987.
- n. 17 – PIETRO DE VECCHIS, *Aspetti legali delle crisi bancarie in Italia*, gennaio 1988.
- n. 18 – VINCENZO MEZZACAPO, *Il mercato secondario organizzato dei titoli emessi o garantiti dallo Stato*, agosto 1988.
- n. 19 – FRANCESCO CARBONETTI, *Il controllo della Banca d'Italia sulle emissioni di titoli atipici*, ottobre 1988.
- n. 20 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Le polizze di credito commerciale*, dicembre 1988.
- n. 21 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *La responsabilità penale del banchiere: evoluzione giurisprudenziale e prospettive di riforma*, dicembre 1989 (esaurito).
- n. 22 – MARCELLO CONDEMI, *Le sanzioni amministrative bancarie e la giurisprudenza della Corte d'Appello di Roma*, aprile 1991.
- n. 23 – MARCO MANCINI - MARINO PERASSI, *I trasferimenti elettronici di fondi*, maggio 1991.
- n. 24 – ENRICO GALANTI, *La crisi degli enti creditizi nella giurisprudenza: la liquidazione coatta amministrativa*, giugno 1991.
- n. 25 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Note introduttive alla disciplina delle s.i.m. e dell'organizzazione dei mercati finanziari*, giugno 1991.
- n. 26 – AA.VV., *La ristrutturazione della banca pubblica e la disciplina del gruppo creditizio*, gennaio 1992.

- n. 27 – GIORGIO SANGIORGIO, *Le Autorità creditizie e i loro poteri*, marzo 1992.
- n. 28 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Il recepimento della seconda direttiva Cee in materia bancaria. Prime riflessioni*, febbraio 1993.
- n. 29 – *Il Sistema dei pagamenti. Atti del Convegno giuridico* (Perugia S.A.Di.Ba., 23-24 ottobre 1992), settembre 1993.
- n. 30 – OLINA CAPOLINO, *L'amministrazione straordinaria delle banche nella giurisprudenza*, ottobre 1993.
- n. 31 – P. FERRO-LUZZI - P. G. MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, dicembre 1993 (esaurito).
- n. 32 – *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, marzo 1994.
- n. 33 – *Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. The 1993 Banking Law*, marzo 1994.
- n. 34 – GIUSEPPE CARRIERO, *Struttura ed obiettivi della legge sui fondi immobiliari chiusi*, novembre 1994.
- n. 35 – LUCIO CERENZA, *Profilo giuridico del sistema dei pagamenti in Italia*, febbraio 1995.
- n. 36 – GIOVANNI CASTALDI, *Il riassetto della disciplina bancaria: principali aspetti innovativi*, marzo 1995.
- n. 37 – VINCENZO PONTOLILLO, *L'evoluzione della disciplina dell'attività di emissione di valori mobiliari*, giugno 1995.
- n. 38 – O. CAPOLINO - G. CARRIERO - P. DE VECCHIS - M. PERASSI, *Contributi allo studio del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, dicembre 1995.
- n. 39 – FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Cooperazione di credito e Testo Unico bancario*, dicembre 1995 (esaurito).
- n. 40 – MARINO PERASSI, *L'attività delle banche in "securities" e la disciplina dei contratti derivati in Giappone*, aprile 1996.
- n. 41 – ENRICO GALANTI, *Norme delle autorità indipendenti e regolamento del mercato: alcune riflessioni*, novembre 1996.
- n. 42 – M. PERASSI - R. D'AMBROSIO - G. CARRIERO - O. CAPOLINO - M. CONDEMI, *Studi in materia bancaria e finanziaria*, novembre 1996.
- n. 43 – *Convegno Per un diritto della concorrenza* (Perugia, giugno 1996), dicembre 1996.
- n. 44 – *Crisi d'impresa, procedure concorsuali e ruolo delle banche*, marzo 1997.
- n. 45 – DONATELLA LA LICATA, *La cessione di rapporti giuridici "individuabili in blocco" nell'art. 58 del T.U. bancario*, aprile 1997.
- n. 46 – PAOLO CIOCCA - ANTONELLA MAGLIOCCO - MATILDE CARLA PANZERI, *Il trattamento fiscale dei rischi sui crediti*, aprile 1997.
- n. 47 – P. DE VECCHIS - G.L. CARRIERO - O. CAPOLINO, M. MANCINI, R. D'AMBROSIO, *Studi in materia bancaria e finanziaria 1996*, settembre 1997.
- n. 48 – GIUSEPPE CARRIERO, *Il credito al consumo*, ottobre 1998 (esaurito).
- n. 49 – *Fondamento, implicazioni e limiti dell'intervento regolamentare nei rapporti tra intermediari finanziari e clientela*, marzo 1999.
- n. 50 – A. MAGLIOCCO - D. PITARO - G. RICOTTI - A. SANELLI, *Tassazione del risparmio gestito e integrazione finanziaria europea*, settembre 1999.
- n. 51 – ENRICO GALANTI, *Garanzia non possessoria e controllo della crisi di impresa: la floating charge e l'administrative receivership*, gennaio 2000.
- n. 52 – *Bankruptcy Legislation in Belgium, Italy and the Netherlands*, (Brussels, 7 July 2000), giugno 2001.

- n. 53 – VINCENZO TROIANO, *Gli Istituti di moneta elettronica*, luglio 2001.
- n. 54 – STEFANO CAPIELLO, *Prospettive di riforma del diritto di recesso dalle società di capitali: fondamento e limiti dell'autonomia statutaria*, luglio 2001.
- n. 55 – BRUNA SZEGO, *Il venture capital come strumento per lo sviluppo delle piccole e medie imprese: un'analisi di adeguatezza dell'ordinamento italiano*, giugno 2002.
- n. 56 – AA.VV., *Diritto Societario e Competitività in Italia e in Germania*, luglio 2003.
- n. 57 – GIANMARIA MARANO, *I patrimoni destinati in una prospettiva di analisi giuseconomica*, giugno 2004.
- n. 58 – ENRICO GALANTI E MARIO MARANGONI, *La disciplina italiana dei Covered Bond*, giugno 2007.
- n. 59 – MARCO MANCINI, VINCENZA PROFETA E NICOLA DE GIORGI, *La Centrale d'Allarme Interbancaria nella disciplina sanzionatoria dell'assegno*, settembre 2007 (esaurito).
- n. 60 – MARCELLO CONDEMI E FRANCESCO DE PASQUALE, *Lineamenti della disciplina internazionale di prevenzione e contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo*, febbraio 2008.
- n. 61 – BRUNA SZEGO, *Le impugnazioni in Italia: perchè le riforme non hanno funzionato?*, luglio 2008.
- n. 62 – RENZO COSTI E FRANCESCO VELLA, *Banche, governo societario e funzione di vigilanza*, settembre 2008.
- n. 63 – MARCO MANCINI E MARINO PERASSI, *Il nuovo quadro normativo comunitario dei servizi di pagamento. Prime riflessioni*, dicembre 2008.
- n. 64 – ENRICO GALANTI, *Discrezionalità delle autorità indipendenti e controllo giudiziale*, giugno 2009.
- n. 65 – DAVID PITARO, *Le disposizioni italiane di contrasto all'elusione fiscale internazionale*, luglio 2009.
- n. 66 – CRISTINA GIORGIANTONIO, *Le riforme del processo civile italiano tra adversarial system e case management*, settembre 2009.
- n. 66_{en} – CRISTINA GIORGIANTONIO, *Civil procedure reforms in Italy: concentration principle, adversarial system or case management?*, September 2009.
- n. 67 – OLINA CAPOLINO E RAFFAELE D'AMBROSIO, *La tutela penale dell'attività di Vigilanza*, ottobre 2009.
- n. 68 – GIUSEPPE BOCCUZZI, *I sistemi alternativi di risoluzione delle controversie nel settore bancario e finanziario: un'analisi comparata*, settembre 2010.
- n. 69 – AA.VV., *Insolvency and Cross-border Groups. UNCITRAL Recommendations for a European Perspective?*, febbraio 2011.
- n. 70 – BRUNO DE CAROLIS, *L'Arbitro bancario finanziario come strumento di tutela della trasparenza*, giugno 2011.
- n. 71 – GIUSEPPE BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, ottobre 2011 (esaurito).
- n. 72 – *Legislazione bancaria, finanziaria e assicurativa: la storia, il presente, il futuro*. Atti della conferenza tenutasi a Roma il 14 ottobre 2011, ottobre 2012.
- n.72_{app} – ENRICO GALANTI, *Cronologia della crisi 2007-2012*, maggio 2013.
- n. 73 – MARCO MANCINI, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, settembre 2013.
- n. 74 – RAFFAELE D'AMBROSIO, *Due process and safeguards of the persons subject to SSM supervisory and sanctioning proceedings*, dicembre 2013.

