

RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

RASSEGNA
DI
DOTTRINA
E
GIURISPRUDENZA

DIREZIONE SCIENTIFICA

G. ALPA - M. ANDENAS - A. ANTONUCCI
F. CAPRIGLIONE - R. MASERA - R. Mc CORMICK
F. MERUSI - G. MONTEDORO - C. PAULUS

3 / 2017

ISSN: 2036 - 4873

RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

WWW.RTDE.LUISS.IT

La sede della Rivista è presso
la Fondazione G. Capriglione Onlus,
Università Luiss G. Carli,
Viale Romania 32, 00197 Roma.

Direzione Scientifica

G. Alpa - M. Andenas - A. Antonucci - F. Capriglione - R. Masera
F. Merusi - R. McCormick - G. Montedoro - C. Paulus

Direttore Responsabile

F. Capriglione

Comitato Editoriale

A. Tucci - V. Lemma - E. Venturi - D. Rossano - N. Casalino - A. Troisi

I contributi pubblicati in questa Rivista potranno essere
riprodotti dalla Fondazione G. Capriglione Onlus su altre
proprie pubblicazioni, in qualunque forma.

Autorizzazione n. 136/2009, rilasciata dal Tribunale di Roma in data 10 aprile 2009.

COMITATO SCIENTIFICO PER LA VALUTAZIONE

L. Ammannati, S. Amorosino, E. Bani, P. Benigno, R. Bifulco, A. Blandini, C. Brescia Morra, M. Brogi, R. Calderazzi, E. Cardì, M. Clarich, A. Clarizia, F. Colombini, G. Conte, P. E. Corrias, L. De Angelis, M. De Benedetto, P. De Carli, C. De Caro, P. de Gioia Carabellese, M. De Poli, G. Desiderio, L. Di Brina, L. Di Donna, F. Di Porto, G. Di Taranto, V. Donativi, M. V. Ferroni, L. Foffani, C. Fresa, P. Gaggero, I. Ingravallo, R. Lener, M. B. Magro, F. Maimeri, A. Mangione, G. Martina, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, G. Niccolini, A. Niutta, P. Passalacqua, M. Pellegrini, N. Rangone, P. Reichlin, R. Restuccia, A. Romano, C. Rossano, C. Russo, I. Sabbatelli, F. Sartori, A. Sciarrone, M. Sepe, D. Siclari, G. Terranova, G. Tinelli, V. Troiano, A. Urbani, P. Valensise, A. Zimatore

REGOLE DI AUTODISCIPLINA PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

I contributi inviati alla Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia sono oggetto di esame da parte del «Comitato scientifico per la valutazione» secondo le presenti regole.

1. Prima della pubblicazione, tutti gli articoli, le varietà, le note e le osservazioni a sentenza inviati alla *Rivista* sono portati all'attenzione di due membri del *Comitato*, scelti in ragione delle loro specifiche competenze ed in relazione all'area tematica affrontata nel singolo contributo.
2. Il contributo è trasmesso dalla *Redazione* in forma anonima, unitamente ad una scheda di valutazione, ai membri del *Comitato*, perché i medesimi – entro un congruo termine – formulino il proprio giudizio.
3. In ciascun fascicolo della *Rivista* sarà indicato, in ordine alfabetico, l'elenco dei membri del *Comitato* che hanno effettuato la valutazione dei contributi pubblicati.
4. In presenza di pareri dissenzienti, la *Direzione* si assume la responsabilità scientifica di procedere alla pubblicazione, previa indicazione del parere contrario dei membri del *Comitato*.
5. Ove dalle valutazioni emerga un giudizio positivo condizionato (a revisione, integrazione o modifica), la *Direzione* promuove la pubblicazione solo a seguito dell'adeguamento del contributo alle indicazioni dei membri del *Comitato*, assumendosi la responsabilità della verifica.

I CONTRIBUTI DEL PRESENTE FASCICOLO SONO STATI VALUTATI DA:

R. Bifulco, F. Colombini, L. Di Brina, F. Di Porto, V. Donativi,
M. V. Ferroni, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, M. Pellegrini, M. Sepe, A. Urbani

PARTE PRIMA

ARTICOLI

SANDRO AMOROSINO – *La ripresa delle attività economiche ed il freno delle disfunzioni amministrative* (The economic activities's recovery and the brake of the administrative malfunctions).....298

GABRIELLA MAZZEI – *La responsabilità contrattuale dell'intermediario finanziario per danno da perdita di chance* (Financial intermediary's contractual liability for damages due to loss of chance).....307

ANDREA MIGLIONICO – *La gestione delle crisi bancarie nel Regno Unito dopo la Brexit* (The bank crisis management in the UK after Brexit).....333

LUCA AMORELLO, GIOVANNI DI BALSAMO – *Prime osservazioni sulla legge delega che istituisce il Comitato italiano per le politiche macroprudenziali* (First Observations on the Enabling Act Institutionalising the Italian Committee on Macroprudential Policy).....362

PARTE SECONDA

NOTE ED OSSERVAZIONI A SENTENZA

DAVIDE SICLARI – *Modalità e limiti del sindacato giurisdizionale sulle misure di vigilanza prudenziale e di intervento precoce* (Judge's syndicate on banking supervision and early intervention measures) nota a Tar Lazio, sentenza n. 1627 del 2017.....85

CATERINA LUISA APPIO – <i>Sull’annosa questione dell’accertamento del superamento del tasso usurario fra interessi corrispettivi e interessi moratori: il punto di vista della corte di merito barese</i> (The check on unsurious rates and the role played by the default interest rate: an interpretation given by the Civil Court of Bari) nota a Tribunale di Bari, sentenza n. 5732 del 2016.....	112
--	-----

PARTE PRIMA

ARTICOLI

LA RIPRESA DELLE ATTIVITÀ ECONOMICHE ED IL FRENO DELLE DISFUNZIONI AMMINISTRATIVE *

*(The economic activities's recovery and the brake
of the administrative malfunctions)*

ABSTRACT: *The malfunctions of the italian public administrations are a powerful brake for the economic recovery.*

Malfunctions have different reasons: the crippling conflict between interests, the magistrates's intrusion in the administrative decisions; the politicization of the technical choices, the escape of public officials (civil servants) from liabilities, the uncertainty about the decision powers and the obstruction of some administrations.

Over the last 20 years many administrative reforms have been introduced, but they have proved to be ineffective because have not changed organizational structures and employees culture.

SOMMARIO: 1. Le sette disfunzioni “*contra oeconomiam*”. - 2. L'inefficacia dei sette “rimedi” già sperimentati. - 3. I sette “rimedi” amministrativi più recenti: criticità e problemi strutturali irrisolti.

1. È notorio che la ripresa degli investimenti e, più in generale, delle attività economiche trova tra i maggiori ostacoli le *disfunzioni amministrative*: dalla durata insopportabile dei procedimenti amministrativi, all'incompetenza dei decisori, alla noncuranza delle vitali esigenze di tempestività e certezza delle iniziative imprenditoriali, a condizionamenti corruttivi.

Ma quali sono le disfunzioni che ostacolano specificamente le iniziative economiche?

Secondo una classificazione sostanzialistica le principali tipologie di esse sono sette.

*Contributo approvato dai revisori.

La *prima* disfunzione è quella della conflittualità, reale o potenziale, tra interessi pubblici o anche privati, ma di rilevanza generale (quelli che generano sviluppo, economico e civile), la quale negli ordinamenti contemporanei, è fisiologica, ma diventa patologica allorché il conflitto determina l'indecisione e lo stallo.

La *seconda* è che il conflitto non si svolge solo nel suo alveo istituzionale – il procedimento amministrativo – ma anche prima ed attorno ad esso: in sede normativa, o puramente politica, o mediatica, o anche con interventi “a gamba tesa”, dall'esterno, della magistratura penale, com'è accaduto nella vicenda della Xylella, in Puglia o dell'ILVA di Taranto.

Tutte queste sfere, diversissime tra loro ma interferenti, hanno un effetto convergente di *arresto* o, quanto meno, di condizionamento negativo del fluire del procedimento, e quindi di rallentamento delle decisioni.

Nell'era del circuito web-mediatico-giudiziario ciò ha un effetto frenante o paralizzante soprattutto per i moduli procedurali di accordo con i privati che, nella vulgata demagogica del web, sono *ontologicamente* sospetti – solo perché “accordi” – di collusioni corruttive.

Sotto altro profilo – nell'era della tecnologia – la ponderazione degli interessi si viene spesso sottratta alla sua dimensione ordinaria – quella della discrezionalità amministrativa – in quanto le scelte hanno sempre più spesso una base tecnica. Anche le scelte politico amministrative di *indirizzo* – come, per antonomasia, i piani urbanistici – si devono fondare su un sostrato conoscitivo (nell'esempio fatto: l'analisi del territorio): la tecnica condiziona quindi la decisione. Su ambedue i versanti – tecnico e politico – si registra poi, in molti casi, una diffusa *incompetenza*, nel senso comune del termine, che determina l'*incapacità dell'amministrazione di decidere correttamente*.

Terza disfunzione: le accennate “invasioni di campo” forniscono *alibi* alle peggiori tendenze delle strutture amministrative: la deresponsabilizzazione di fronte a scelte appena impegnative, soprattutto se oggetto di campagne mediatiche o

politiche; la prassi di “mettersi in una botte di ferro”, coinvolgendo inutilmente quanti più uffici possibile, per “insabbiare la pratica” o – al contrario – lo sfruttamento, a fini di potere (ma talvolta anche “finanziari”) della posizione amministrativa come *stazione di negoziazione* (copyright di Giuliano Amato).

Quarta e più recente disfunzione: l’istituzionalizzazione di pur meritorie finalità anticorruptive produce, specie per i procedimenti in cui vi sia allocazione di risorse finanziarie pubbliche, l’entrata in campo di un’ulteriore stazione di verifica ed informale negoziazione, l’ANAC, chiamata ad intervenire nei più disparati ambienti.

Per prevenire futuri “incidenti” tutti chiedono la sua “bollinatura” preventiva, al fine di poter dire “*abbiamo fatto come ci ha detto l’ANAC*”, la quale è così assurda a *dea ex machina* sulla quale si scarica la “qualunque cosa”.

Quinta disfunzione, ch’è un vero *punctum dolens* e si articola su due versanti.

Da un lato vi è l’*improvvido* riparto di competenze legislative ed amministrative tra Stato e Regioni, con la maldestra riforma del Titolo V della Costituzione, sull’onda di uno pseudo federalismo d’acatto (la quale, com’è noto, ha sottratto allo Stato competenze che in tutti gli ordinamenti federali sono ad esso riservate).

Ciò ha determinato un intenso contenzioso costituzionale e costretto la Corte a pronunce “creative” – coniando criteri come la prevalenza, la trasversalità e l’attrazione – per salvare il salvabile (salvo improvvisi *revirements*, come nel caso della criticata sentenza n. 251/2016 in materia di dirigenza e impiego pubblico). Il referendum del 4 dicembre 2016 ha poi bocciato il progetto di riforma costituzionale approvato dal Parlamento, che prevedeva, tra l’altro, la riattribuzione allo Stato di competenze in materie ontologicamente nazionali.

La situazione è così rimasta immutata ed esposta alle oscillazioni della Corte.

Sul versante opposto viene in rilievo l’abuso del *potere di arresto* del proce-

dimento da parte delle amministrazioni regionali e locali, ma anche delle amministrazioni statali di tutela degli interessi costituzionalizzati (sanità, sicurezza, paesaggio ed ambiente); tale potere è esercitato talora giustamente, talaltra con prepotenza o ad effetto.

Questo *potere di blocco* è stato forzato – almeno sulla carta – dalle riforme amministrative più recenti: l'art. 17 *bis* della legge n. 241/1990, e la nuova disciplina della conferenza di servizi e in generale dei procedimenti autorizzatori (v. *infra*).

Sesta disfunzione: un fattore del tutto diverso – ma dagli effetti analoghi – è costituito dal fatto che sovente anche i politici usano impropriamente il potere di arresto o – specularmente – il potere di propulsione dei procedimenti: a fini di immagine, di lotta politica, di consenso, di “negoziazioni” varie.

Affine alla sesta è la *settima* disfunzione: il *ripensamento*, vale a dire la decisione politica, ma anche esclusivamente amministrativa, di “revocare” – per motivi ideologici, politici o “opportunistici”, comunque *non oggettivi* – decisioni già prese (caso eclatante ed illegittimo ma rimasto “impunito” quello della rinuncia alla candidatura di Roma a sede delle Olimpiadi del 2024).

Questi ultimi due tipi appartengono a quelli che gli economisti chiamano *rischi politico-amministrativi*.

In quest'ambito sono maggiormente a rischio i *rapporti amministrativi di durata*: le concessioni, le autorizzazioni ad impianti, le sovvenzioni, i programmi di intervento; di tali rapporti il potere amministrativo spesso cambia arbitrariamente, *ex post*, le condizioni (violando il fondamentale principio “*pacta sunt servanda*”).

2. Come si è tentato, sino ad oggi, di uscire da questo ginepraio e perché molti istituti, anche di recente “conio”, non hanno dato i risultati sperati?

Il *primo* rimedio, invocato come un mantra, ma estemporaneamente e parzialmente praticato, è la *generica* “semplificazione delle procedure”, divenuta un luogo comune “storico”.

A tanti maldestri legislatori di contingenza, i quali intervengono continuamente con “tagli, ritagli e toppe” su contesti normativi complessi, sfugge completamente che il difetto è nel “manico”, vale a dire nell’inefficienza delle strutture amministrative che gestiscono le procedure.

Il *secondo* rimedio sono i *poteri sostitutivi*, largamente previsti da normative varie, il cui esercizio – pur legittimo – è infrequente e politicamente difficoltoso. È, comunque, assai faticoso – per i commissari *ad acta* (nominati dal giudice amministrativo) o per i commissari governativi “di missione” – provvedere al posto degli apparati inadempienti, oppure decidere – nelle situazioni di emergenza (come i terremoti) dichiarata – derogando alle procedure ordinarie e stressando gli “uffici competenti”, rischiando l’accusa di favorire la corruzione nella ricostruzione.

Il *terzo* sono le *conferenze di servizi*, le quali, da toccasana vagheggiato, sono divenute – nella prassi – una sorta di ibrido tra rituali “messe cantate” e riunioni di condominio, notoriamente luogo di sfogo di frustrazioni, protagonismi ed incamponimenti.

Il *quarto* sono gli *accordi* di collaborazione *tra amministrazioni*, che, in molti casi, dopo esser stati annunciati – come intese politiche – tra alti squilli di trombe, in sede di esecuzione si perdono come i fiumi nel Deserto di Gobi.

Il *quinto* sono gli *accordi*, tra P.A. e privati, sostitutivi di provvedimenti autoritativi, la cui “specie” – nonostante avesse suscitato grandi speranze – non è cresciuta né si è moltiplicata, soprattutto per una sorta di rigetto culturale da parte delle amministrazioni, che non sanno “come si fanno” e dal rischio di accuse scandalistiche.

La *contrattualizzazione* dei rapporti tra amministrazioni e privati, tanto studiata dai professori quanto poco praticata, è pregiudizialmente sospetta di inciucio, intralazzo *et similia* (nonostante sia soggetta anch’essa al principio di trasparenza ed al penetrante sindacato del giudice amministrativo).

Il *sesto* “rimedio” sono state le riorganizzazioni di facciata, ad esempio la ri-

duzione delle Soprintendenze o delle Facoltà in molti Atenei, con accorpamenti spesso nominalistici ed incongrui, che non hanno determinato risparmi di spesa pubblica.

Il *settimo* “rimedio” è stato la moltiplicazione, e variazione, di riti speciali “acceleratori” nel processo amministrativo, soprattutto in materia di appalti pubblici, i quali hanno reso più difficoltoso e costoso l’accesso al giudice, anche in questo caso scambiando l’*effetto* (gli annullamenti di aggiudicazioni in sede giurisdizionale) con la *causa* (il malfunzionamento delle strutture che gestiscono le procedure di gara).

3. Anche i “rimedi” più recenti – adottati “a grappolo” dal legislatore, in particolare con la legge n. 124/2015 (c.d. “Legge Madia”) ed i suoi decreti attuativi – possono essere – schematizzando al massimo – raggruppati in *sette*, convergenti, indirizzi normativi e presentano luci ed ombre.

I) Viene innanzitutto in rilievo l’adozione, prevista da alcune leggi (ad esempio: il nuovo Codice dei Contratti Pubblici, d.lgs. n. 50/2016), di decreti correttivi, regolamenti attuativi o “*linee guida*” da parte dell’Autorità anticorruzione, divenuta “preposito generale” alla supervisione della regolarità delle procedure.

L’effetto è quello di una cascata di norme (che spesso non sono “cascate di diamanti”)

Per rimanere all’esempio fatto il Codice dei contratti a neppure un anno dall’entrata in vigore ha già avuto un corposo correttivo (d.lgs. n. 56/2017). Per quanto riguarda le *linee guida* si tratta, semplificando, di atti di indirizzo volti ad uniformare su *standards* virtuosi i comportamenti amministrativi mediante la somministrazione di buone regole operative; è una nuova *species* di atti generali a contenuti variabili: da ottativi a precettivi. Il problema è che si occupano “*de omnibus rebus et quibusdam aliis*”.

II) Più risolutiva, in teoria, è la *deamministrativizzazione* (*vulgo* “liberalizza-

zione”) per così dire *assoluta*, che consiste nell’escludere integralmente talune attività umane – tradizionalmente subordinate a controlli preventivi di vario tipo – da ogni obbligo di assenso e talvolta anche di *conoscenza* preventiva da parte di un’amministrazione pubblica.

Sta di fatto che le vere “liberalizzazioni” sono pochissime perché le strutture amministrative oppongono una resistenza, verrebbe da dire “antropologica”.

III) Sta proseguendo la tendenza all’*esternalizzazione* di taluni compiti che le amministrazioni ordinariamente competenti non riescono a svolgere, soprattutto per l’elevato numero di pratiche; tali compiti vengono affidati a soggetti esterni qualificati, pubblici (come l’ACI per le pratiche automobilistiche) o privati abilitati da un soggetto pubblico a svolgerli (ad esempio: i controlli sulla filiera di produzione dei vini DOC da parte dei Consorzi di tutela, che sono organismi privati di interesse pubblico).;

IV) La generalizzazione dell’istituto del *silenzio-assenso*, in forza del quale – nel caso di procedimenti avviati su istanza del privato – una volta decorso inutilmente il termine entro il quale l’amministrazione deve pronunciarsi, l’istanza si intende accolta.

A questo proposito sono da segnalare due fattori comportamentali che limitano la portata della generalizzazione del silenzio-assenso:

- l’attitudine “reattiva” di alcune amministrazioni che si vedono sottratti ambiti di esercizio di potere e puniscono il cittadino che ha osato far valere l’avvenuta formazione del silenzio assenso con l’adozione di un provvedimento negativo (v. anche al punto V);
- l’atteggiamento ostativo di altre amministrazioni o di privati (*in primis*: le banche) che “non si accontentano” della dichiarazione del cittadino circa l’avvenuta formazione del silenzio assenso.

V) Effetti non risolutivi ha, poi, la liberalizzazione formale che consiste nel fatto che non è più richiesto il provvedimento, ed è sufficiente l’invio, da parte del

cittadino, di una *segnalazione o comunicazione asseverata*, attestante la conformità del progetto, o attività – che si intende realizzare o iniziare – alle normative, anche tecniche, vigenti in materia. In questi casi gli effetti giuridici abilitativi attribuiti alla comunicazione del privato dovrebbero essere assoggettati a condizione risolutiva se, entro un determinato, termine tassativo, l'amministrazione "di riferimento" provveda a sospendere e rimuovere gli effetti stessi.

Così non è.

Poiché la segnalazione o comunicazione sono atti privati, che non sostituiscono un provvedimento amministrativo, non si applica loro l'art. 21 *nonies* della legge n. 241/1990 che limita nel tempo e nei presupposti il potere di annullamento di ufficio dei provvedimenti illegittimi o dei *silenzi assensi* che si sono formati su una richiesta di autorizzazione o concessione.

Di conseguenza nei casi di segnalazione o comunicazione asseverata del privato, l'Amministrazione può "risvegliarsi" quando vuole, o – il che è peggio – minacciare di farlo.

VI) Per quanto riguarda i rapporti tra amministrazioni si attendono effetti positivi della rimodulazione semplificatoria ed acceleratoria della *conferenza di servizi* con: l'ampliamento delle conferenze telematiche, per ridurre quelle "fisiche"; la tassatività dei tempi di conclusione; la (criticata) concentrazione della rappresentanza delle amministrazioni statali decentrate in capo al Prefetto; la ridefinizione del subprocedimento di rimessione della decisione al Consiglio dei Ministri nel caso di opposizione formalizzata, altrimenti insuperabile, di un'amministrazione di tutela di interessi costituzionalizzati (sanità, sicurezza, ambiente, paesaggio e beni culturali).

VII) Ad effetto immediato è, invece, la previsione di termini tassativi entro i quali le amministrazioni che devono formulare pareri, nulla osta, etc. nell'ambito di un procedimento sono tenute ad esprimersi. Con la previsione che la mancata pronuncia entro i termini configura una fattispecie di *silenzio assenso*, il quale le-

gittima i privati interessati ad iniziare l'attività.

Ci si augura che queste sette tipologie di nuovi "rimedi" abbiano miglior sorte degli istituti introdotti nei decenni precedenti.

È, infatti, tutta da verificare la loro reale efficacia nel descritto contesto di grovigli normativi, conflitti di competenze, strutture organizzative deficitarie e culture amministrative mediamente impermeabili, se non ostative.

Se non si pone mano con decisione ad affrontare tali nodi strutturali anche le più recenti riforme rischiano di essere *dimezzate*, come il visconte del racconto di Italo Calvino, se non addirittura di rivelarsi un "imbroglio" come ritiene polemicamente ma non immotivatamente, Fabio Merusi (*L'«imbroglio» delle riforme amministrative*, Modena 2016).

Sandro Amorosino

*già Ordinario di Diritto dell'economia
nell'Università di Roma "La Sapienza"*

LA RESPONSABILITÀ CONTRATTUALE DELL'INTERMEDIARIO FINANZIARIO PER DANNO DA PERDITA DI CHANCE *

*(Financial intermediary's contractual liability
for damages due to loss of chance)*

ABSTRACT: *This paper analyzes the consequences of the evolution of Italian doctrine and jurisprudence in the civil liability for damages due to loss of chance on the contractual liability of the financial intermediary in relation to the client investor in the not so rare cases where infringement of requirements for information on financial instruments caused definitive and irreparable loss of the probability of achieving profitable results.*

As the Draft Common Frame of Reference (DCFR) seems to confirm, in fact, the loss of chance must be considered as a general entity of damage independently relevant and compensable, the identification of whose actual physiognomy requires clearly distinguishing the assessment of the damage from the otherwise different assessment, in probabilistic terms, of the causal link between the negligent conduct and the "final" damaging event.

The inquiry highlights the correlation between the professional diligence of the intermediary and the client's interest, emphasizing the importance of extending the requirements for information on financial instruments in relation to the client from which follows the possibility of a more adequate regime of contractual transparency, both in the negotiation phase and in the execution phase of the contractual relationship.

Once shown the contractual nature of the liability of the financial intermediary for the damages due to loss of chance in such cases, the inquiry closely analyzes the resulting consequences regarding the preconditions of the responsibility, the burden of proof on the damaged investing client, and the criteria

*Contributo approvato dai revisori.

for the quantification of due compensation.

However, the aim of a maximum degree of harmonisation of the general principles and the detailed rules of behaviour pursued by the European legislator in the area of the market of financial instruments induces us to exclude the hypothesis of liability of the financial intermediary for the damages due to loss of chance in such cases. However, the aim of a maximum degree of harmonisation of the general principles and the detailed rules of behaviour pursued by the European legislator in the area of the market of financial instruments induces us to exclude the hypothesis of liability of the financial intermediary for the damages due to loss of chance in such cases.

SOMMARIO: 1. La perdita di *chance* quale figura di danno autonomamente risarcibile. – 2. L'estensione dell'ambito della responsabilità contrattuale per danno da perdita di *chance*. – 3. Gli obblighi di condotta dell'intermediario finanziario nei confronti del cliente investitore. – 4. La diligenza professionale dell'intermediario finanziario. – 5. Il rimedio alla violazione degli obblighi informativi dell'intermediario finanziario: dall'invalidità del contratto alla responsabilità contrattuale. – 6. Responsabilità contrattuale dell'intermediario finanziario per danno da perdita di *chance* ed obiettivi di armonizzazione giuridica europea.

1. La *chance*, l'occasione favorevole, la concreta, seria, ragionevole possibilità e dunque la probabilità di raggiungere un risultato auspicato o di evitarne uno non desiderato è stata utilizzata nell'ormai vasta letteratura giuridica¹ e corposa casistica² in due diverse accezioni.

¹Senza pretesa di esaustività, cfr. PROCIDA MIRABELLI DI LAURO, FEOLA, *La responsabilità civile. Contratto e torto*, Torino, 2014; MAZZAMUTO, *Il danno da perdita di una ragionevole aspettativa patrimoniale*, in *Eur. dir. priv.*, 2010, p. 49 ss.; CHINDEMI, *Il danno da perdita di chance*, Milano, 2010²; SEVERI, *Il danno da perdita di chance*, in *Resp. civ. prev.*, 2010, II, p. 2209 ss.; MARENA, *La perdita di chance in diritto amministrativo*, in *Danno resp.*, 2009, 11, p. 1035 ss.; PUCELLA, *La causalità «incerta»*, Torino, 2007; PONZANELLI, *La quantificazione del danno da perdita di chance per telegramma spedito, ma non consegnato*, in *Danno resp.*, 2/2005, p. 165 ss.; SEVERI, *Perdita di chance e danno patrimoniale risarcibile*, in *Resp. civ. prev.*, 2003, p. 296 ss.; PACCES, *Alla ricerca delle chances perdute: vizi (e virtù) di una costruzione giurisprudenziale*, in *Danno resp.*, 2000, p. 661 ss.; ROSSETTI, *Il danno da perdita di chance*, in *Riv. giur. circ. trasp.*, 2000, p. 676 ss.; PACCES, *Competizioni automobilistiche: nuovo terreno fertile per il*

La controversa figura della perdita di *chance* è stata, infatti, considerata talvolta uno strumento utile ai fini dell'accertamento in termini probabilistici del nesso di causalità tra la condotta del danneggiante e l'evento dannoso "finale" subito dal danneggiato, talaltra una distinta figura di danno giuridicamente rilevante e autonomamente risarcibile.

Il percorso evolutivo dell'esperienza giuridica italiana sul tema è stato dovuto soprattutto all'opera della giurisprudenza ed è stato segnato principalmente dal modello francese, da sempre prevalentemente incentrato sulla configurazione della *chance* come entità dotata di autonoma rilevanza giuridica e risarcibilità³, ma condizionato anche dal modello anglo-americano, per lo più volto ad allocare il rischio

riconoscimento delle chances perdues?, in *Riv. dir. sport.*, 1994, p. 452 ss.; ZENO-ZENCOVICH, *Il danno per la perdita di un'utilità futura*, in *Riv. dir. comm.*, 1986, II, p. 213 ss.; MONATERI, *Fattispecie di responsabilità extracontrattuale*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, II, p. 212 ss.; DE CUPIS, *Il risarcimento della perdita di una «chance»*, in *Giur. it.*, 1986, I, 1, c. 1181 ss.; PRINCIGALLI, *Quand'è più si che no: perdita di una «chance» come danno risarcibile*, in *Foro it.*, 1986, I, c. 384 ss.; PRINCIGALLI, *Perdita di chances e danno risarcibile*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1985, p. 315 ss.; DE CUPIS, *Aspettativa legittima e risarcimento del danno*, in *Giust. civ.*, 1983, II, p. 104 ss.; BOCCHIOIA, *Perdita di una «chance» e certezza del danno*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1976, p. 55 ss.; BUSNELLI, *Perdita di una «chance» e risarcimento del danno*, in *Foro it.*, 1965, IV, c. 47 ss.

²Per un quadro della giurisprudenza italiana e straniera sul tema, cfr. CHINDEMI, *Il danno da perdita di chance*, cit.; M. FEOLA, *Il danno da perdita di chances*, Napoli, 2004.

³Nell'ambito della vasta letteratura giuridica francese sul tema, cfr. VINEY, JOURDAIN, *Les conditions de la responsabilité*, in *Traité de droit civil sous la direction de J. Ghestin*, Paris, 1998, p. 85 ss.; CHABAS, *La perdita di chances nel diritto francese della responsabilità civile*, in *Resp. civ. prev.*, 1996, p. 227 ss.; LE TOURNEAU, CADIET, *Droit de la responsabilité*, Paris, 1996, p. 186 ss.; JOURDAIN, *Responsabilité civile et contamination par le virus du SIDA à la suite de transfusions*, in *Revue trimestrielle de droit civil*, 1992, p. 117 ss.; MALAURIE, AYNÈS, *Cours de droit civil. Les obligations*, Paris, 1985, p. 117 ss.; CHARTIER, *La réparation du préjudice dans la responsabilité civile*, Paris, 1983, p. 50 ss.; DURRY, *Faute médicale et perte de chances de survie*, in *Revue trimestrielle de droit civil*, 1972, p. 409 ss.; SAVATIER, *Une faute peut-elle engendrer la responsabilité d'un dommage sans l'avoir causé?*, in *Recueil Dalloz*, 1970, *Chronique*, p. 123 ss.; SAVATIER, *Observations a Cour de cassation*, 14 dicembre 1965, in *Juris Classeur périodique (La semaine juridique)*, 1966, II, p. 14753 ss.; H. MAZEAUD, L. MAZEAUD, TUNC, *Traité théorique et pratique de la responsabilité délictuelle et contractuelle*, I, Paris, 1965, p. 273 ss. Per la giurisprudenza francese vedi, ad esempio, Cour de cassation, 14 dicembre 1965, in *Juris Classeur périodique (La semaine juridique)*, 1966, II, 14753, con commento di SAVATIER; Cour d'appel de Grenoble, 24 ottobre 1962, in *Revue trimestrielle de droit civil*, 1963, p. 334 ss.

dell'evento incerto sulla parte negligente e ad attribuire rilevanza alla *chance* sul piano dell'accertamento in termini probabilistici del nesso di causalità⁴.

La teoria che attribuisce alla perdita di *chance* una funzione meramente strumentale all'accertamento del nesso eziologico tra la condotta e l'evento dannoso finale non riconosce alla *chance* un'intrinseca utilità e un autonomo rilievo, considerando la perdita di *chance* solo il venir meno di un presupposto causale indispensabile al conseguimento del risultato finale sperato⁵.

E' l'impostazione che emerge da quell'orientamento giurisprudenziale degli anni Ottanta che si soffermava sull'accertamento del nesso di causalità tra la condotta e l'evento dannoso finale mediante un calcolo probabilistico incentrato sulla quantità delle possibilità perdute ed in vista del risarcimento integrale di tutte le conseguenze dannose, patrimoniali e non patrimoniali, considerando necessaria, ai fini della risarcibilità dell'evento dannoso finale, la prova da parte del danneggiato dell'esistenza di una percentuale superiore al 50% di possibilità di conseguimento del risultato vantaggioso finale⁶.

⁴ Nell'ambito della vasta letteratura giuridica anglo-americana sul tema, cfr. CHAPMAN, *Chance, Reason and the Rule of Law*, in *University of Toronto Law Journal*, 50, 2000, p. 469 ss.; JANSEN, *The Idea of a Lost Chance*, in *Journal of Legal Studies*, 1999, 19, p. 271 ss.; WADDAMS, *The Valuation of Chances*, in *Canadian Business Law Journal*, 1998, p. 86 ss.; MANGAN, *The Loss of a Chance Doctrine: A Small Price for Human Life*, in *South Dakota Law Review*, 42, 1997, p. 279 ss.; REECE, *Losses of Chances in the Law*, in *Modern Law Review*, 59, 1996, p. 188 ss.; PRICE, *Causation: The Lords' Lost Chance?*, in *International and Comparative Law Quarterly*, 38, 1989, p. 735 ss. Per la giurisprudenza inglese vedi il leading case *McGhee v. National Coal Board* [1972] 3 All E.R. 1008; *Hotson v. East Berkshire Area Health Authority* [1987] 2 All E.R. 909; *Wilsher v. Essex Health Authority* [1986] 3 All E.R. 801, [1988] 1 All E.R. 870. Per la giurisprudenza statunitense vedi *Mays v. U.S.*, 608 F. Supp. 1476 (1985); *Thompson v. Sun City Community Hospital*, 668 P.2d 605 (1984); *McBride v. U.S.*, 462 F.2d 72 (1972); *O'Brien v. Stover*, 443 F.2d 1013 (1971); *Cooper v. Sisters of Charity of Cincinnati*, 272 N.E.2d 97 (1971); *Jeanes v. Milner*, 428 F.2d 598 (1970); *Hicks v. U.S.*, 368 F.2d 626 (1966); *Gardner v. National Bulk Carriers*, 310 F.2d 284 (1962).

⁵Cfr. ROSSETTI, *Il danno da perdita di chance*, cit., p. 662 ss.; FRANZONI, *La chance, il danno non patrimoniale e il caso Mondadori*, in *Contr. impr.*, 2009, 1181.

⁶Vedi Cass., 19 dicembre 1985, n. 6506, in *Riv. dir. comm.*, 1986, II, 207 ss., con commento di ZENO-ZENCOVICH, *Il danno per la perdita della possibilità di una utilità futura*; cit., c. 1181 ss., con commento di DE CUPIS, *Il risarcimento della perdita di una «chance»*; in *Foro it.*, 1986, I, c. 384 ss., con commento di PRINCIGALLI, *Quand'è più si che no: perdita di una «chance» come danno risarcibile*. Per una critica di tale orientamento, cfr. MONATERI, *Fattispecie di responsabilità extracontrattuale*, cit., p. 364.

La teoria che considera la *chance* uno strumento di accertamento di tipo statistico e probabilistico del nesso di causalità tra la condotta e l'evento dannoso finale finisce con lo spostare erroneamente l'analisi da un piano all'altro e con l'imputare al danneggiante l'intero danno nei casi in cui le probabilità statistiche indicano una percentuale di possibilità (anche di poco) superiore al 50% e con il negare al danneggiato il diritto al risarcimento nei casi in cui esse indicano una percentuale (anche di poco) inferiore al 50%; così si pone il 100% del danno nel primo caso sul danneggiante, che finisce col dover rispondere anche del 49% a lui non imputabile, nel secondo caso sulla vittima, che finisce con l'essere privato di ogni ristoro, con la conseguente esposizione al rischio di un effetto, rispettivamente, iperresponsabilizzante e de-responsabilizzante del soggetto negligente.

La qualificazione del danno da perdita di *chance* quale figura di danno distinta e autonomamente risarcibile consente, invece, una più giusta valutazione comparativa dei contrapposti interessi del danneggiante e del danneggiato. Facendo corrispondere l'entità del danno e dunque del risarcimento dovuto alla quantità di probabilità perdute per causa imputabile al danneggiante, assicura una maggiore corrispondenza tra la gravità del danno e l'entità del risarcimento ed una migliore realizzazione della funzione compensativa della responsabilità civile volta a ristabilire il più esattamente possibile l'equilibrio distrutto dal danno.

Il riconoscimento della rilevanza giuridica della perdita di *chance* quale autonoma figura di danno si è posto sin da subito in termini problematici.

Ad un orientamento dottrinale che ha considerato la perdita di *chance* non risarcibile in quanto danno privo del requisito della certezza⁷ o in quanto mero interesse di fatto che integra una fattispecie priva del nesso di causalità di cui all'art. 1223 del codice civile⁸ o in quanto non dotata di autonoma rilevanza economico-

⁷Cfr. BOCCHIOLA, *Perdita di una «chance» e certezza del danno*, cit., 1976, p. 55 s.

⁸Cfr. BUSNELLI, *Perdita di una «chance» e risarcimento del danno*, cit., c. 47 ss.

giuridica⁹, si sono affiancate voci del pensiero giuridico che già alla fine degli anni Settanta ne hanno affermato la natura di danno autonomamente rilevante e risarcibile distinguendo nettamente la perdita della probabilità di conseguire un risultato favorevole dal mancato conseguimento del risultato finale¹⁰.

La giurisprudenza civile e amministrativa nei casi di perdita di *chance* sembra aver superato gli iniziali errori interpretativi e applicativi dovuti alla confusione tra il piano dell'accertamento del nesso di causalità e il piano dell'accertamento e della quantificazione del danno, giungendo a distinguere il danno da definitiva perdita di una non trascurabile *chance* di conseguire un utile quale figura di danno autonomamente risarcibile.

Oggi si è giunti ad un sempre più ampio e generalizzato riconoscimento giurisprudenziale e si assiste ad un progressivo ampliamento dell'ambito di risarcibilità del danno da perdita della probabilità di raggiungere un risultato auspicato o di evitarne uno non desiderato, che va dalla perdita della probabilità di guarigione, sopravvivenza o miglioramento della qualità e aspettative di vita¹¹, a quella di conseguire l'assunzione o l'avanzamento di carriera¹², di svolgere una futura attività lavorativa¹³, di partecipare ad una competizione sportiva¹⁴, di partecipare ad un concorso¹⁵, di conseguire un profitto di mercato¹⁶.

⁹Cfr. PACCES, *Alla ricerca delle chances perdute: vizi (e virtù) di una costruzione giurisprudenziale*, cit., p. 661.

¹⁰Cfr. BIANCA, *Dell'inadempimento delle obbligazioni*, in SCIALOJA, BRANCA (a cura di), *Commentario del codice civile*, Bologna-Roma, 1979², p. 330; ID., *Diritto civile*, vol. V, *La responsabilità*, Milano, 1994, p. 161.

¹¹Vedi Cass., 27 marzo 2014, n. 7195, in *Corr. giur.*, 2014, p. 1077 ss., con nota di BONA, *Causalità da perdita di chance e lost years: nessuna soglia minima per la tutela risarcitoria delle possibilità di sopravvivenza*; Cass., 28 gennaio 2005, n. 1752, in *Giust. civ. mass.*, 2005, f. 1; Cass., 4 marzo 2004, n. 4400, in *Danno resp.*, 2005, p. 45 ss.

¹²Vedi Cass., 27 marzo 2008, n. 7943, in *Guida dir.*, 2008, 18, p. 78 ss.; Cass., 6 giugno 2006, n. 13241, in *Foro it.*, 2006, 1, c. 3384; Cass., 18 gennaio 2006, n. 852, in *Lav. giur.*, 2006, 7, p. 672ss.; Cass., 24 marzo 2006, n. 6572, in *Danno resp.*, 2006, 8-9, p. 852 ss.; Cass., 10 giugno 2004, n. 11045, in *Rep. Foro it.*, voce *Lavoro (rapporto)*, n. 1072.

¹³Vedi Cass., 25 settembre 1998, n. 9598, in *Foro it.*, *Rep.*, 1998, voce *Danni civili*, p. 137 ss.; Corte di appello di Trieste, 25 novembre 1987, in *Dir. prat. ass.*, 1988, p. 535 ss.

¹⁴Vedi Tribunale di Monza, 21 febbraio 1992, in *Resp. civ. prev.*, 1993, p. 859 ss.

¹⁵Vedi Tribunale di Reggio Calabria, 11 ottobre 2004, in *Danno resp.*, 2005, p. 165 ss.

Sin dai primi passi compiuti sul tema, la giurisprudenza è apparsa prevalentemente orientata in senso favorevole alla qualificazione della perdita di *chance* come danno emergente sottolineando il fatto che la *chance* è un'«entità patrimoniale a sé stante, giuridicamente ed economicamente suscettibile d'autonoma valutazione», già esistente nel patrimonio del danneggiato al momento del verificarsi dell'evento dannoso¹⁷. Non sono, tuttavia, mancati sviluppi di tale orientamento non coerenti, che, pur confermando l'impostazione precedente, sono tuttavia giunti a qualificare la perdita di *chance* come lucro cessante¹⁸.

Posta la disomogeneità e dunque la non assimilabilità dei concetti¹⁹ di “danno da perdita di *chance*”, che indica un tipo di danno risarcibile, di “danno emergente” e “lucro cessante”, che indicano «i due fondamentali aspetti» di qualunque tipo di danno risarcibile²⁰, di “danno presente” e “danno futuro”, che indicano la presenza o meno di uno sfasamento temporale tra il momento del giudizio sulla pretesa risarcitoria e il momento del verificarsi del danno, la perdita di *chance* è da considerare una figura generale di danno e in quanto tale, analogamente a qualsiasi altro pregiudizio, concretizzabile in conseguenze patrimoniali «che possono essere inquadrare sia nel danno emergente [...], sia nel lucro cessante [...], sia in entrambi»²¹. Del tutto condivisibile, pertanto, l'efficace affermazione che in questa figura di danno non v'è «nulla di nuovo, [...] se non l'intuizione che anche la perdita di [...] possibilità favorevoli si presta ad essere configurata come danno»²².

¹⁶Vedi Cass., 18 maggio 2012, n. 7927, in *Foro it.*, 2013, I, c. 614.

¹⁷Vedi Cass., 19 dicembre 1985, n. 6506, cit.

¹⁸Vedi Cass., 10 aprile 2015, n. 7193, in *Foro it., Rep.*, 2015, voce *Danni civili*, n. 7; Cass., 26 gennaio 2009, n. 1850, in *Danno resp.*, 2009, p. 1033 ss.; Cass., 20 giugno 2008, n. 16877, in *Mass. giur. it.*, 2008, p. 60 ss.; Cass., 28 gennaio 2005, n. 1752, in *Giust. civ. mass.*, 2005, f. 1.

¹⁹Così PUCELLA, *La causalità «incerta»*, cit., p. 142.

²⁰Così BIANCA, *Diritto civile*, vol. V, cit., p. 161.

²¹Così PROCIDA MIRABELLI DI LAURO, FEOLA, *La responsabilità civile. Contratto e torto*, cit., p. 331.

²²Così PUCELLA, *La causalità «incerta»*, cit., p. 90.

2. Alla teoria della *chance* quale aspettativa giuridicamente rilevante dalla cui lesione deriva un danno ingiusto risarcibile²³, si è affiancata la teoria che, considerando la *chance* un'aspettativa di fatto la cui lesione non si traduce nella violazione di una posizione giuridica soggettiva del danneggiato, ne ha riconosciuto l'autonoma risarcibilità nell'ambito della responsabilità contrattuale e quale danno meramente patrimoniale.

Secondo quest'ultima impostazione, infatti, la mera aspettativa, se violata, può dar luogo a responsabilità solo nell'ambito di una relazione giuridicamente rilevante tra soggetti determinati, quindi solo nell'ambito della responsabilità contrattuale; non può dar luogo a responsabilità extracontrattuale dal momento che questa è limitata dall'art. 2043 del codice civile alla sola categoria dei diritti soggettivi, categoria che «può essere aggiornata o sostituita, ad es., con quella di situazione soggettiva, rendendo tutelabili interessi che precedentemente non lo erano, ma è necessaria per stabilire il confine tra risarcibilità e no, responsabilità e no.»²⁴.

Come si è anticipato, la giurisprudenza considera la *chance* un'«entità patrimoniale a sé stante, giuridicamente ed economicamente suscettibile d'autonoma valutazione»²⁵, dalla cui lesione deriva un danno patrimoniale riconducibile alla violazione del c.d. diritto all'integrità del patrimonio²⁶ e risarcibile in via aquiliana.

²³Cfr. DE CUPIS, *Il risarcimento della perdita di una «chance»*, commento a Cass., 19 dicembre 1985, n. 6506, cit., c. 1181.

²⁴Così CASTRONOVO, *Del non risarcibile aquiliano: danno meramente patrimoniale, c.d. perdita di chance, danni punitivi, danno c.d. esistenziale*, in *Eur. dir. priv.*, 2008, p. 325. Sulla proposta di un superamento della distinzione tra responsabilità contrattuale ed extra-contrattuale, cfr. VISINTINI, *Trattato breve della responsabilità civile. Fatti illeciti. Inadempimento. Danni risarcibili*, Padova, 2005, p. 225.

²⁵Vedi Cass., 19 dicembre 1985, n. 6506, cit.. Orientamento successivamente confermato da Cass., 26 gennaio 2009, n. 1850, in *Danno resp.*, 2009, p. 1033 ss.; Cass., 10 gennaio 2007, n. 238, in *Resp. civ. prev.*, 2007, 7-8, p. 1637 ss.; Cass., 4 marzo 2004, n. 4400, in *Danno resp.*, 2005, p. 45 ss.; Cass., 10 novembre 1998, n. 11340, in *Mass. Foro it.*, 1998, p. 233 ss.; Cass., 15 marzo 1996, n. 2167, in *Not. giur. lav.*, 1996, p. 363 ss.

²⁶Sul danno da lesione del diritto all'integrità del patrimonio, cfr., per tutti, THIENE, *Uso giurisprudenziale del diritto all'integrità del patrimonio*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2000, II, p. 34 ss.

Parte della dottrina ha, tuttavia, criticato questo orientamento ritenendo infondato il presunto diritto all'integrità del patrimonio dal momento che il nostro ordinamento non protegge il patrimonio unitariamente considerato, ma solo «singole situazioni o rapporti che lo compongono»²⁷, come dimostrato dal fatto che la tesi sulla tutela aquiliana del patrimonio unitariamente considerato ha dovuto far ricorso al principio dell'affidamento incolpevole per selezionare gli interessi rilevanti²⁸.

Affermata la necessità della lesione di una situazione giuridica soggettiva ai fini della risarcibilità del danno in via aquiliana e ritenuta infondata la figura del diritto all'integrità del patrimonio, questa linea di pensiero esclude la risarcibilità ai sensi dell'art. 2043 del codice civile del danno da perdita di *chance* per via della mancanza del requisito dell'ingiustizia del danno, ingiustizia che non può derivare dal semplice venir meno di una mera aspettativa patrimoniale qual è da considerare, secondo questa impostazione, il danno da perdita di *chance*²⁹.

In senso opposto si pone quell'orientamento di pensiero che considera l'ingiustizia del danno di cui all'art. 2043 del codice civile una clausola generale, ossia una «tecnica di formazione giudiziale della regola da applicare al caso concreto»³⁰ idonea a legittimare il giudizio di comparazione e bilanciamento dei contrapposti interessi del danneggiato e del danneggiante, risolvibile in senso favorevole al primo ogni qual volta il secondo abbia violato una regola di condotta. Questa rico-

²⁷Così MAZZAMUTO, *Il danno da perdita di una ragionevole aspettativa patrimoniale*, cit., p. 54. Nello stesso senso, cfr. CASTRONOVO, *La nuova responsabilità civile*, Milano, 2006³, p. 113; DI MAJO, *La tutela civile dei diritti*, Milano, 2003³, p. 259 s.

²⁸Cfr. BUSNELLI, *Itinerari europei nella «terra di nessuno» tra contratto e fatto illecito: la responsabilità da informazioni inesatte*, in *Contr. impr.*, 1991, p. 561.

²⁹Sull'ingiustizia del danno, nell'ambito della vastissima letteratura, cfr. PERLINGIERI, *Le funzioni della responsabilità civile*, in *Rass. dir. civ.*, 2011, p. 116 ss.; DI MAJO, *Profili della responsabilità civile*, Torino, 2010; MESSINETTI, *Pluralismo dei modelli risarcitori. Il criterio di ingiustizia «tradito»*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2007, p. 505 ss.; ALPA, *La responsabilità civile*, Milano, 1999; SCOGNAMIGLIO, *Ingiustizia del danno*, in *Encicl. giur.*, XVIII, Roma, 1996; SCHLESINGER, *La «ingiustizia» del danno nell'illecito civile*, in *Jus*, 1960, p. 336 ss.; SACCO, *L'ingiustizia di cui all'art. 2043*, in *Foro pad.*, 1960, I, c. 1420. Sull'ingiustizia del danno come lesione di un interesse direttamente tutelato dalla Costituzione, cfr. ALPA, *Responsabilità civile e danno*, Bologna, 1992, p. 1129.

³⁰Cfr. MENGONI, *Spunti per una teoria delle clausole generali*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1986, p. 5.

struzione, ammettendo un'ingiustizia del danno conseguente alla violazione di un obbligo di condotta, rende possibile la configurazione di illeciti pur in mancanza della lesione di una situazione giuridica soggettiva e consente di estendere la tutela aquiliana anche alla pura perdita patrimoniale.

È da condividere, tuttavia, la tesi di chi ritiene necessario nel nostro ordinamento giuridico ai fini della configurabilità del requisito dell'ingiustizia del danno e della responsabilità extracontrattuale l'accertamento della violazione di una situazione giuridica soggettiva³¹.

La giurisprudenza civile è giunta ad affermare chiaramente la configurabilità di una responsabilità extracontrattuale in luogo di quella contrattuale esclusivamente nei casi in cui il fatto da cui il danno è derivato può considerarsi «completamente estraneo all'esecuzione della prestazione richiesta»³².

Ne deriva che ogni qual volta si è in presenza dell'inadempimento di un obbligo di prestazione o di obblighi collaterali (di protezione, cooperazione, informazione) nell'ambito di una relazione tra soggetti determinati presidiata dal principio di correttezza, la responsabilità per il conseguente danno da perdita di *chance* si configura come responsabilità contrattuale. Ciò anche nei casi in cui tra il danneggiato e il danneggiante vi sia un rapporto obbligatorio derivante non da contratto, ma da «contatto sociale» qualificato³³.

3. La crescente complessità e la diffusione delle operazioni finanziarie impongono una sempre maggiore esigenza di garantire l'effettiva corrispondenza tra il prodotto finanziario offerto e gli interessi del cliente investitore nonché idonei livelli di comprensione da parte di questi delle caratteristiche, dei costi e dei rischi delle operazioni finanziarie ai fini di una libera e consapevole scelta di investimento.

³¹Cfr. CASTRONOVO, *L'interesse legittimo varca le frontiere della responsabilità civile*, in *Eur. dir. priv.*, 1999, p. 1271.

³²Così Cass., 7 ottobre 1998, n. 9911, in *Foro it.*, 1998, I, c. 3526.

³³Così Cass., 22 gennaio 1999, n. 589, in *Corr. giur.*, 1999, p. 446 ss., con nota di DI MAJO, *L'obbligazione senza prestazione approda in Cassazione*.

Pertanto, in vista dell'obiettivo fondamentale della progressiva instaurazione di un mercato unico dei servizi finanziari stabile, certo e trasparente, l'articolato quadro normativo, di derivazione europea e interna, di fonte primaria e secondaria³⁴, che disciplina il rapporto contrattuale tra l'intermediario finanziario e il cliente investitore mira a garantire a quest'ultimo un'adeguata informazione sulla natura e sui rischi dell'operazione finanziaria, sia nella fase genetica, sia nella fase esecutiva del rapporto obbligatorio³⁵.

³⁴Per le disposizioni riguardanti la regolamentazione dei mercati degli strumenti finanziari di fonte europea, vedi la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (MiFID II), così come modificata dalla direttiva (UE) 2016/1034 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016; il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (MiFIR), così come modificato dal regolamento (UE) 2016/1033 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016; tali disposizioni hanno significativamente modificato la precedente disciplina introdotta dalla direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID I), in parte rifiuta nella MiFID II e in parte sostituita dal MiFIR. Per effetto della direttiva (UE) 2016/1034/UE e del regolamento (UE) 2016/1033, la data di applicazione della MiFID II e del MiFIR è stata fissata al 3 gennaio 2018.

Per la disciplina nazionale di fonte primaria, vedi il testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche, tra cui quelle apportate dal decreto legislativo 17 settembre 2007, n. 164, di attuazione della MiFID I, e dal recente decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della MiFID II e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del MiFIR.

In virtù della delega di cui all'art. 6, comma 2 del TUF, l'intera materia è connotata da un elevato livello di delegificazione. Per la normativa interna di fonte secondaria e di dettaglio, vedi il regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. regolamento intermediari), adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successivamente modificato con delibere Consob n. 16736 del 18 dicembre 2008, n. 17581 del 3 dicembre 2010, n. 18210 del 9 maggio 2012, n. 19094 dell'8 gennaio 2015 e 19548 del 17 marzo 2016. Ai fini del compiuto recepimento della MiFID II e del compiuto adeguamento della normativa nazionale al MiFIR, alle modifiche della normativa primaria, dovranno seguire interventi di modifica del suindicato regolamento Consob.

³⁵Sull'evoluzione della politica e della normativa in tema di mercati dei servizi finanziari, cfr. per tutti CAPRIGLIONE, *Prime riflessioni sulla MiFID II (tra aspettative degli investitori e realtà normativa)*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2/2015, p. 72 ss. Sul rapporto tra MiFID II/MiFIR e la disciplina europea a protezione del cliente nei mercati finanziari, cfr. MOELLERS, *European Legislative Practice 2.0: Dynamic Harmonisation of Capital Markets Law – MiFID II and PRIIP*, in *Banking & Finance Law Review*, 2015, p. 141 ss.; SCHAEKEN WILLEMAERS, *Client Protection on European Financial Markets – From Inform Your Client to Know Your Product and Beyond: An Assessment of the PRIIPs Regulation, MiFID II/MiFIR and IMD 2*, in *Revue Trimestrielle de Droit Financier*, 2014, vol. 4, p. 1 ss. Cfr. anche ZITIELLO (a cura di), *La MiFID in Italia*, Torino, 2009; DEL BENE (a cura di), *Strumenti finanziari e regole MiFID. Compliance, Autorità di vigilanza e conflitti di interesse*, Assago, 2009; INZITARI, *Sanzioni Consob per l'attività in derivati*:

Tale complessa disciplina normativa introduce una serie di obblighi di condotta che l'operatore professionale è chiamato ad osservare nello svolgimento dell'attività di prestazione di servizi finanziari, tra cui in primo luogo gli obblighi informativi nei confronti della clientela, che, in considerazione della posizione di asimmetria informativa e di debolezza contrattuale del cliente investitore rispetto all'intermediario finanziario, sostanziano un sempre più ampio regime di trasparenza contrattuale³⁶.

In coerenza con una tendenza evolutiva che connota in generale la politica legislativa europea in tema di regolazione dei mercati, le più recenti disposizioni di derivazione europea sono ispirate al principio del dovere di agire nel miglior interesse del cliente ed ampliano gli obblighi di informazione dell'operatore finanziario nei confronti della clientela.

Si tratta di un esteso, articolato e graduato insieme di obblighi informativi normativamente e specificatamente indicati³⁷ che concernono diversi aspetti del servizio prestato e che si fondano sui criteri generali di diligenza, correttezza e trasparenza nonché su criteri particolari quali quelli di adeguatezza, appropriatezza e

organizzazione, procedure e controlli quali parametri della nuova diligenza professionale e profili di ammissibilità delle c.d. "rimodulazioni", in Giur. it., 2009, p. 1693 ss.; ROPPO, Sui contratti del mercato finanziario, prima e dopo la MIFID, in Riv. dir. priv., 2008, p. 485 ss.; GUERINONI, La nuova disciplina dei contratti di investimento. Direttiva Mifid, servizi finanziari e tutela dell'investitore, Milano, 2008; BASTIANON, L'integrazione dei mercati finanziari in Europa: la MiFID e la recente normativa italiana di recepimento, in Dir. Un. eur., 2008, 2, p. 255 ss.; RINALDI, Il decreto Mifid e i regolamenti attuativi: principali cambiamenti, in Soc., 2008, p. 12 ss.; SANGIOVANNI, La nuova disciplina dei contratti di investimento dopo l'attuazione della MIFID, in Contr., 2008, p. 173 ss.

³⁶Cfr. CAPRIGLIONE, *Intermediari finanziari, investitori, mercati. Il recepimento della MiFID. Profili sistematici*, Padova, 2008, p. 149 ss.

³⁷Vedi in particolare gli artt. 24 e 25 della direttiva 2014/65/UE (MiFID II). Nell'ambito della vasta letteratura sul tema degli obblighi informativi degli intermediari finanziari, cfr. TUCCI, "Servizio" e "contratto" nel rapporto fra intermediario e cliente, in GABRIELLI, LENER (a cura di), *I contratti del mercato finanziario*, Milano, 2010, p. 181 ss.; CIAN, *L'informazione nella prestazione dei servizi d'investimento: gli obblighi degli intermediari*, in *I contratti del mercato finanziario*, in op. cit., p. 213 ss.; LUCANTONI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, in *I contratti del mercato finanziario*, in op. cit., p. 239 ss.; ALPA, *Gli obblighi informativi precontrattuali nei contratti di investimento finanziario. Per l'armonizzazione dei modelli regolatori e per l'uniformazione delle regole di diritto comune*, in *Contr. impr.*, 2008, p. 889 ss.; SANGIOVANNI, *Gli obblighi informativi delle imprese di investimento nella più recente normativa comunitaria*, in *Dir. com. scambi int.*, 2007, 363 ss.

mera esecuzione. La quantità e il contenuto delle informazioni obbligatorie variano in base alle disposizioni normative, alla tipologia di cliente e di servizio prestato ed interessano sia la fase precontrattuale, sia quella esecutiva del contratto³⁸.

I più recenti interventi del legislatore europeo in materia di mercati dei servizi finanziari sembrano perseguire l'obiettivo di proteggere il cliente investitore non più solo attraverso la regolamentazione del rapporto contrattuale con l'intermediario e non più solo tramite un regime della trasparenza delle informazioni, ma anche attraverso una disciplina molto dettagliata degli obblighi comportamentali dell'intermediario che introduce una complessa serie di vincoli concernenti l'assetto organizzativo e di adempimenti relativi alle varie fasi del processo di creazione e distribuzione del prodotto finanziario ed incentrati sull'interesse del cliente investitore³⁹.

Nella fase precedente la MiFID I la normativa prevedeva esclusivamente l'obbligo dell'intermediario finanziario di fornire ai clienti investitori tutte le informazioni rilevanti e necessarie ai fini di una decisione d'investimento consapevole e adeguata alle loro esigenze. La MiFID I ha introdotto il criterio generale dell'«agire in modo da servire al meglio gli interessi dei loro clienti»⁴⁰ prevedendo una serie di obblighi di condotta dell'intermediario finanziario nei confronti del cliente investitore, osservati i quali, tuttavia, lasciava piena libertà di azione all'intermediario. La MiFID II, invece, introduce un'articolata e dettagliata disciplina degli obblighi di condotta che coinvolgono l'intero processo di governo dei prodotti finanziari⁴¹.

³⁸Cfr. per tutti LUCANTONI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, cit., p. 239 ss.

³⁹Cfr. FRANZA, *Gli obblighi dell'intermediario nella distribuzione di prodotti finanziari alla luce degli orientamenti Esma e della Comunicazione Consob del 22.12.2014*, in *Riv. Dir. banc.*, marzo 2016; PERRONE, *Servizi di investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, I, p. 31 ss.;

⁴⁰Vedi la direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID I), ed in particolare l'art. 19, sulle norme di comportamento da rispettare al momento della prestazione di servizi di investimento ai clienti.

⁴¹Vedi la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (MiFID II), ed in particolare il considerando 71, dal quale si ricavano i principi generali della nuova

In effetti, la crescente complessità dei prodotti finanziari e la recente crisi dei mercati finanziari hanno messo a dura prova il tradizionale sistema di tutela del cliente investitore basato sulla liceità in linea di principio di qualsiasi operazione finanziaria purché offerta ed eseguita nel rispetto di un regime di trasparenza incentrato su obblighi informativi e regole di condotta normativamente previsti e graduati in base alla tipologia di servizi e di clienti.

In ambito europeo si fa strada l'alternativa tra un approccio, per così dire, paternalistico, tendente a considerare necessarie forme di intervento maggiormente protettive del cliente investitore che condurrebbero al divieto di offerta al pubblico di quei prodotti finanziari considerati particolarmente complessi e rischiosi per i clienti al dettaglio, da un lato, e la tendenza a preferire un regime incentrato sempre più sulla *full disclosure*, dall'altro.

Significativo al riguardo è stato l'esito della pubblica consultazione a cui nel 2011 la neoistituita ESMA (*European Securities and Markets Authority*)⁴² ha sottopo-

disciplina, l'art. 16, par. 3, relativo ai requisiti organizzativi, l'art. 24, sui principi di carattere generale e d'informazione del cliente e l'art. 9, relativo agli obblighi delle imprese di investimento che nominano agenti collegati.

⁴²L'ESMA (*European Securities and Markets Authority*), l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, istituita tramite il regolamento (UE) n. 1095/2010 con il compito di vigilare sul mercato finanziario europeo, è una delle Autorità europee di vigilanza, le ESA's (*European Supervisory Authorities*), insieme all'Autorità bancaria europea, l'EBA (*European Banking Authority*), istituita con il regolamento (UE) n. 1093/2010 e l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, l'EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*), istituita con il regolamento (UE) n. 1094/2010.

Le tre autorità europee di vigilanza costituiscono il Sistema europeo di vigilanza finanziaria, l'ESFS (*European System of Financial Supervisors*), che mira ad assicurare una vigilanza finanziaria coerente e uniforme all'interno dell'UE e che comprende anche il Comitato europeo per il rischio sistemico, l'ESRB (*European Systemic Risk Board*), incaricato della vigilanza macro-prudenziale, e le Autorità di vigilanza nazionali. L'ESFS, la nuova struttura di vigilanza europea sugli intermediari e sui mercati finanziari diretta ad attuare standard di vigilanza coerenti in tutti i Paesi dell'Unione e a favorire il coordinamento fra le Autorità di vigilanza nazionali, ha sostituito la struttura preesistente istituita nel 2001 e composta non da agenzie permanenti ma da comitati. L'ESFS è stato istituito attraverso il regolamento 1092/2010 del Parlamento europeo accogliendo una delle raccomandazioni contenute nella relazione, pubblicata nel 2009, del gruppo di esperti presieduto da de Larosière, a cui l'Unione europea, a seguito della crisi finanziaria iniziata nel 2007 e al fine di dotarsi di una nuova architettura regolamentare e di vigilanza più efficace e coerente con l'accresciuta integrazione finanziaria, ha richiesto di formulare proposte finalizzate a rafforzare i meccanismi europei di vigilanza.

sto la regolamentazione degli ETF (*Exchange traded funds*), una particolare tipologia di fondi comuni di investimento collocati sui mercati regolamentati, tendenti nella prassi a tradursi di frequente in operazioni finanziarie complesse e rischiose per il cliente al dettaglio. Analogamente alle principali autorità di vigilanza nazionali, l'ESMA ha espresso una posizione favorevole ad un regime incentrato sulla soluzione della massima trasparenza anziché su quella del divieto di tali operazioni finanziarie⁴³.

4. Il complesso quadro normativo, articolato in principi generali e regole di dettaglio e connotato in ambito nazionale da un elevato livello di delegificazione⁴⁴, comprende, dunque, regole di comportamento che pongono a carico degli intermediari finanziari obblighi graduati in base alla tipologia del cliente e del servizio prestato.

Vengono individuate tre diverse tipologie di obblighi di condotta: gli obblighi derivanti dalle clausole generali dell'agire con «diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati», gli obblighi relativi ai flussi informativi nei rapporti con il cliente e gli obblighi concernenti le procedure e l'organizzazione interna dell'intermediario finanziario⁴⁵.

La direttiva 2010/78/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, cosiddetta "Omnibus", rappresenta un *corpus* normativo unico finalizzato a garantire un'applicazione uniforme, coerente e convergente delle norme in tali settori.

L'istituzione dell'Unione bancaria nel 2012 ha cambiato la forma del quadro di vigilanza dell'Unione europea introducendo nuovi elementi quali un codice unico di vigilanza, il meccanismo di vigilanza unico, l'SSM (*Single Supervisory Mechanism*), divenuto operativo nel 2014, il meccanismo di risoluzione unico, il SRM (*Single Resolution Mechanism*), divenuto operativo nel 2016, e il sistema europeo di assicurazione dei depositi, l'EDIS (*European Deposit Insurance Scheme*).

⁴³Vedi ESMA/2011/220, *ESMA's Policy Orientations on Guidelines for UCITS Exchange-Traded Funds and Structured UCITS*.

⁴⁴In virtù della delega di cui all'art. 6, comma 2 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche.

⁴⁵L'art. 21, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), rubricato «criteri generali», dispone testualmente: «1. Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per

Il TUF continua a far riferimento ai principi della «diligenza, correttezza e trasparenza» nonostante il legislatore europeo indichi i criteri generali dell'agire «in modo onesto, equo e professionale»⁴⁶. La questione del significato e delle conseguenze applicative del riferimento alle clausole generali della diligenza, correttezza e trasparenza con riguardo alle regole di condotta dell'intermediario finanziario ha, pertanto, impegnato la dottrina e la giurisprudenza italiane.

Osservata dalla prospettiva civilistica, la clausola generale della diligenza rappresenta, com'è noto, il riferimento fondamentale per determinare l'impegno richiesto al debitore nell'eseguire la prestazione dovuta e soddisfare l'interesse specificamente tutelato dal rapporto obbligatorio nonché per il giudizio di responsabilità⁴⁷. Il principio di correttezza o di buona fede in senso oggettivo di cui all'art. 1175 del codice civile è espressione del più ampio principio di solidarietà nell'ambito della disciplina delle obbligazioni; in virtù di esso le parti del rapporto obbligatorio hanno l'obbligo, entro i limiti di un apprezzabile sacrificio, di salvaguardare l'utilità dell'altro e di preservarne anche gli interessi che non fanno parte del risultato dovuto ma che sono connessi alla prestazione dovuta. In tal senso, il principio di correttezza svolge una funzione integrativa del contenuto dell'obbligazione quale riferimento sia per arricchire il contenuto degli obblighi principali, sia per l'insorgenza di

l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; c) utilizzare comunicazioni pubblicitarie e promozionali corrette, chiare e non fuorvianti; d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività. ».

⁴⁶Vedi la direttiva 2014/65/UE (MiFID II), che al considerando 86 dispone testualmente: «Uno degli obiettivi della presente direttiva è proteggere gli investitori. Le misure destinate a proteggere gli investitori dovrebbero essere adeguate alle specificità di ciascuna categoria di investitori (clienti al dettaglio, professionali e controparti). Tuttavia, al fine di migliorare il quadro regolamentare applicabile alla prestazione di servizi a prescindere dalle categorie di clienti interessate, è opportuno chiarire che alle relazioni con qualsiasi cliente si applicano i principi dell'agire in modo onesto, equo e professionale e l'obbligo di essere corretti, chiari e non fuorvianti.». L'art. 24, rubricato «Principi di carattere generale e informazione del cliente», riprendendo l'art. 19 della precedente e rifiuta direttiva 2004/39/CE (MiFID I), dispone testualmente: «1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento, quando prestano servizi di investimento o, se del caso, servizi accessori ai clienti, agiscano in modo onesto, equo e professionale, per servire al meglio gli interessi dei loro clienti [...].».

⁴⁷Cfr. BIANCA, *Negligenza (diritto privato)*, in *Noviss. dig. it.*, XI, Torino, 1965, p. 190 ss.; RODOTÀ, *Diligenza (diritto civile)*, in *Enc. dir.*, XII, Milano, 1964, p. 539 ss.

obblighi collaterali (di protezione, cooperazione, informazione)⁴⁸, la determinazione del cui contenuto necessita di una valutazione degli interessi in gioco nel caso concreto e specifico, tra i quali primariamente quelli sanciti dalla Costituzione⁴⁹. Il principio della trasparenza è funzionalmente connesso agli obblighi informativi tra le parti contrattuali⁵⁰.

Emerge dal complessivo quadro normativo la consapevolezza del legislatore della stretta connessione esistente tra l'osservanza dei doveri di diligenza, correttezza e trasparenza nei rapporti obbligatori tra gli intermediari finanziari e i clienti investitori e l'integrità ed efficienza dei mercati finanziari⁵¹.

Tuttavia, il quadro normativo che disciplina il rapporto contrattuale tra l'intermediario finanziario e il cliente investitore – ancor più oggi in seguito ai recenti interventi del legislatore europeo - reca regole di condotta particolarmente analitiche e dettagliate, prevedendo obblighi di comportamento nella prestazione dei servizi di investimento minuziosamente e capillarmente definiti nel loro contenuto e nella loro estensione.

Il pensiero giuridico si è interrogato, oltre che sulla opportunità e sui rischi di una siffatta procedimentalizzazione e burocratizzazione dell'attività dell'intermediario finanziario necessariamente conseguenti a regole di condotta minuziosa-

⁴⁸Cfr. DI MAJO, *Delle obbligazioni in generale*, in *Comm. cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1988, p. 290 ss.; BIANCA, *Diritto civile*, vol. IV, L'obbligazione, Milano, 1994, p. 86 ss.;

⁴⁹Sul collegamento tra il principio di correttezza e il principio costituzionale di solidarietà, cfr. ALPA, *Pretese del creditore e normativa di correttezza*, in *Riv. dir. comm.*, 1971, II, pp. 277; DI MAJO, *La correttezza nell'attività di intermediazione mobiliare*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1993, I, p. 290 ss.

⁵⁰Sul tema, cfr. per tutti ALPA, *Commento sub art. 21*, in ALPA, CAPRIGLIONE, *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, t. I, Padova, 1998, p. 212 ss.

⁵¹Cfr. CIAN, *L'informazione nella prestazione dei servizi d'investimento: gli obblighi degli intermediari*, in GABRIELLI, LENER (a cura di), *I contratti del mercato finanziario*, in *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, vol. 2, t. I, Torino, 2011², p. 216.

mente definite⁵², anche sulla funzione che in un siffatto quadro normativo sono destinate a svolgere le clausole generali del dovere di correttezza, diligenza e trasparenza.

Una regolamentazione del rapporto obbligatorio tra l'intermediario finanziario e il cliente investitore molto più particolareggiata di quanto risulterebbe dall'applicazione delle sole clausole generali presenta il vantaggio di ridurre l'ambito della discrezionalità dell'autorità giudiziaria in sede di interpretazione e applicazione della norma⁵³, ma pone problemi relativi al rapporto tra *standards* e *rules*, di *under- e over- inclusion*⁵⁴.

Si è posta, infine, la questione della possibilità e opportunità di ricorrere all'applicazione delle clausole generali di correttezza, diligenza e trasparenza per porre a carico degli intermediari finanziari obblighi ulteriori rispetto a quelli espressamente previsti dalla disciplina normativa di riferimento.

5. Oggetto di un vivace dibattito dottrinale⁵⁵ e di una rapida evoluzione giurisprudenziale, con riferimento, in particolare, alla violazione degli obblighi informati-

⁵²Cfr. GIOIA, *Tutela giurisdizionale dei contratti del mercato finanziario*, in GABRIELLI, LENER (a cura di), *I contratti del mercato finanziario*, in *Trattato dei contratti*, diretto da P. Rescigno e E. Gabrielli, vol. 2, t. I, Torino, 2011², p. 70.

⁵³Cfr. PERRONE, *Obblighi informativi, suitability e conflitti di interesse: un'analisi critica degli orientamenti giurisprudenziali e un confronto con la nuova disciplina MiFID*, in ID. (a cura di), *I soldi degli altri. Servizi di investimento e regole di comportamento degli intermediari*, Milano, 2008, p. 4 ss.

⁵⁴Sul tema, cfr. CIAN, *L'informazione nella prestazione dei servizi d'investimento: gli obblighi degli intermediari*, cit., p. 215 ss.; KOROCHKIN, *Behavioral Analysis and Legal Form: Rules vs. Standards Revisited*, in *Oregon Law Review*, 2000, vol. 79, n. 1, p. 23 ss.; SULLIVAN, *The Supreme Court, 1991 Term - Foreword: The Justices of Rules and Standards*, in *Harvard Law Review*, 1992, 106, p. 22 ss.

⁵⁵Nell'ambito della vasta letteratura sul tema, cfr. per tutti PELLEGRINI, *Le regole di condotta degli intermediari nella prestazione dei servizi di investimento*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, p. 547 ss.; VETTORI, *Validità, responsabilità e cumulo dei rimedi. A proposito del caso Cir - Fininvest*, in *Persona e Mercato*, 2013, 4, p. 279 ss.; PALUMBO, *Mercati, intermediari e regole di protezione*, Torino, 2012; MAGGIOLO, *Servizi e attività d'investimento*, in *Tratt. dir. civ. e comm.*, Milano, 2012, p. 347 ss.; LUCANTONI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, cit., p. 239 ss.; ID., *Le regole di condotta*, in *Il diritto del mercato finanziario. Saggi*, Torino, 2011, p. 117 ss.; ALPA (a cura di), *La responsabilità civile. Parte generale*, in *Nuova giurisprudenza di diritto civile e commerciale*,

vi, la questione dell'individuazione del più corretto ed efficace rimedio alla violazione degli obblighi di condotta dell'intermediario finanziario nei confronti del cliente investitore si è posto sin da subito come l'aspetto centrale di un sistema efficiente di garanzia degli interessi individuali dell'investitore e dell'interesse generale all'integrità dei mercati finanziari.

Superato un primo orientamento giurisprudenziale che ha individuato nella nullità del contratto cosiddetta implicita o virtuale, ai sensi dell'art. 1418, comma 1, del codice civile⁵⁶, la più adeguata reazione dell'ordinamento giuridico alla violazione da parte dell'intermediario finanziario degli obblighi informativi⁵⁷, si è affermato e consolidato un successivo orientamento, che, pur riconoscendo la natura di norma imperativa dell'art. 21 del TUF in quanto volto a garantire non solo l'interesse del singolo contraente ma anche l'interesse generale all'integrità dei mercati finanziari,

Torino, 2010, p. 822 ss.; GRECO, *Informazione pre-contrattuale e rimedi nella disciplina dell'intermediazione finanziaria*, Milano, 2010; RIGHINI, *Recenti sviluppi della giurisprudenza di merito sulla tutela dell'investitore*, in *Giur. comm.*, 2009, II, p. 150 ss.; GENTILI, *Disinformazione e invalidità: i contratti di intermediazione dopo le Sezioni Unite*, in *Contratti*, 2008, p. 393 ss.; LUCCHINI GUASTALLA, *Violazione degli obblighi di condotta e responsabilità degli intermediari finanziari*, in *Resp. civ. prev.*, 2008, p. 741 ss.; GALGANO, *Il contratto di intermediazione finanziaria davanti alle Sezioni unite della Cassazione*, in *Contr. e impr.*, 2008, p. 1 ss.; BONACCORSI, *Le Sezioni Unite e la responsabilità degli intermediari finanziari*, in *Danno resp.*, 2008, p. 546 ss.; ROPPO, *La nullità virtuale del contratto dopo la sentenza Rordorf*, in *Danno resp.*, 2008, p. 525 ss.; SANGIOVANNI, *La violazione delle regole di condotta dell'intermediario finanziario fra responsabilità precontrattuale e contrattuale*, in *Contratti*, 2006, p. 1133 ss.; ROPPO, *La tutela del risparmiatore fra nullità, risoluzione e risarcimento (ovvero, l'amarabadan dei rimedi contrattuali)*, in *Contr. impr.*, 2005, p. 902 ss.; SARTORI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari. Disciplina e forme di tutela*, Milano, 2004.

⁵⁶È appena il caso di ricordare che l'art. 1418 del codice civile, al comma 3 prevede quelle cause particolari di nullità del contratto che la dottrina definisce anche "testuali" e che corrispondono ai casi di diretta ed espressa comminatoria legislativa di nullità del contratto; al comma 2 individua le cause generali di nullità, definite anche "sostanziali", che corrispondono ai casi in cui manca un elemento essenziale del contratto (art. 1325 del codice civile), o un requisito dell'oggetto (art. 1346 del codice civile), oppure in cui è illecita la causa (art. 1343 del codice civile) o il motivo (art. 1345 del codice civile); il comma 1 disciplina le cause "implicite" o "virtuali" di nullità, configurabili in tutti quei casi in cui il contratto è contrario a norme imperative, salvo che la legge disponga diversamente.

⁵⁷Vedi Cass., 7 marzo 2001, n. 3272, in *Giust. civ.*, 2001, I, p. 2109 ss.; in senso conforme Trib. Venezia, 22 novembre 2004, in *Danno resp.*, 2005, p. 604 ss., con nota di ROPPO; Trib. Firenze, 19 aprile 2005, in *Corr. giur.*, 2005, p. 1273 ss., con nota di DI MAJO. In tal senso, cfr. FIORIO, *Gli obblighi di comportamento degli intermediari al vaglio della giurisprudenza di merito*, in *Giur. it.*, 2005, p. 764 ss.

ha, tuttavia, escluso che la sua violazione da parte dell'intermediario finanziario possa essere sanzionata mediante dichiarazione di nullità del contratto ai sensi dell'art. 1418, comma 1, del codice civile, salvo i casi di espressa comminatoria di nullità da parte del legislatore⁵⁸.

In funzione dell'interesse individuale del contraente debole al riequilibrio delle posizioni di asimmetria informativa tra le parti⁵⁹ e dell'interesse generale ad una maggiore efficienza dei mercati finanziari, il sistema normativo di fonte comunitaria e interna, primaria e secondaria delinea un modello di tutela del cliente investitore incentrato su regole di condotta concernenti principalmente gli aspetti informativi, genetici ed esecutivi del rapporto contrattuale tra intermediario finanziario e cliente investitore, ma anche gli aspetti procedurali ed organizzativi dell'attività di prestazione dei servizi di investimento.

La questione della qualificazione giuridica degli obblighi degli intermediari finanziari è stata posta dal pensiero giuridico italiano con riferimento alle due macro categorie logico-sistematiche delle regole di condotta e regole di validità, ritenendosi prevalentemente che il legislatore, nel regolamentare l'attività di intermediazione mobiliare, abbia preferito le prime evitando di ricorrere a regole di validità, le quali

⁵⁸Questo orientamento si fonda sulla distinzione tra regole di validità, che riguardano elementi intrinseci, ossia relativi alla struttura e al contenuto della fattispecie contrattuale (contratto-atto), e regole di condotta, espressione del generale principio di buona fede e correttezza, che riguardano invece elementi estrinseci, ossia relativi alla formazione ed esecuzione del contratto (contratto-rapporto); la violazione delle prime è idonea ad incidere sulla validità del contratto, mentre la violazione delle seconde, anche nei casi in cui siano da considerare norme imperative, non è di per sé idonea ad incidere sulla validità del contratto. Vedi Cass., 25 giugno 2008, n. 17340, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2009, I, p. 24 ss., con nota di MARINUCCI; Cass., 19 dicembre 2007, nn. 26745 e 26725, in *Danno resp.*, 2008, p. 525 ss., con note di ROPPO e BONACCORSI; Cass., 29 settembre 2005, n. 19024, in *Danno resp.*, 2006, p. 25 ss., con nota di ROPPO e AFFERNI.

⁵⁹Sul tema, cfr. DE POLI, *Asimmetrie informative e rapporti contrattuali*, Padova 2002; SARTORI, *Autodeterminazione e formazione eteronoma del regolamento negoziale. Il problema dell'effettività delle regole di condotta*, in *Riv. dir. priv.*, 2009, 3, p. 93 ss.; PERRONE, *Gli obblighi di informazione nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, I, 372 ss. Per un'osservazione del tema dalla prospettiva dell'analisi economica del diritto, cfr. AKERLOF, *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, in *Quart. J. Econ.*, 1970, 84, p. 488 (trad. it. *Il mercato dei «bidoni»: incertezza sulla qualità e meccanismo di mercato*, in SALTARI (a cura di), *Informazione e teoria economica*, Bologna, 1990, p. 170 ss.); GIUDICI, *La responsabilità civile nel diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2008.

sono volte a definire i requisiti degli atti giuridici e la cui violazione ne determina, pertanto, l'invalidità⁶⁰.

La violazione degli obblighi informativi posti a carico dell'intermediario finanziario dall'art. 21 del TUF, espressione della clausola generale che prevede l'obbligo di diligenza, correttezza e professionalità sia nella fase precontrattuale, sia in quella esecutiva, non genera, pertanto, invalidità del contratto-atto, non ne determina la nullità se non nei casi espressamente previsti dalla legge. Pur avendo, infatti, carattere imperativo, le regole di condotta violate concernono elementi estrinseci rispetto alla fattispecie contrattuale.

Quest'ultimo e prevalente orientamento giurisprudenziale e dottrinale individua nella responsabilità contrattuale dell'intermediario finanziario e nel conseguente obbligo di risarcimento del danno subito dal cliente investitore non adeguatamente informato sulle caratteristiche e sui rischi dell'operazione finanziaria il più corretto, adeguato ed efficace rimedio alla violazione di tali regole di condotta, quando ne ricorrono i presupposti.

6. Dall'analisi del percorso evolutivo della dottrina e giurisprudenza italiane sulla controversa figura del danno da perdita di *chance* emerge che, superato un primo orientamento che ne ha posto in dubbio la rilevanza giuridica, oggi si è giunti ad un sempre più ampio e generalizzato riconoscimento e si assiste ad un progressivo ampliamento dell'ambito di risarcibilità del danno da perdita della probabilità di raggiungere un risultato auspicato o di evitarne uno non desiderato.

La *chance* è una probabilità, ossia non una semplice possibilità ma una possibilità concreta, seria, ragionevole. Raggiunta tale soglia, la probabilità di conseguire un risultato patrimoniale favorevole diventa un bene, un'utilità autonomamente rilevante sul piano socio-economico e giuridico.

⁶⁰Cfr. DI MAJO, *La correttezza nell'attività di intermediazione mobiliare*, cit., p. 290.

Ciò rende necessario l'accertamento giudiziale del raggiungimento della soglia della probabilità, accertamento che non può non tener conto delle particolarità del caso concreto.

Il giudizio, necessariamente probabilistico, sull'esistenza di una *chance*, non va confuso con il giudizio sull'esistenza del danno da perdita di *chance*, che è e dev'essere un danno certo. Esso, infatti, non concerne il risultato finale sperato e non conseguito, ma la possibilità di conseguirlo, che viene irrimediabilmente e definitivamente compromessa per effetto della condotta colposa del danneggiante. In ciò risiede il requisito della certezza del danno che lo rende risarcibile.

La certa e definitiva perdita della *chance* è un danno risarcibile anche se la quantità delle probabilità perdute di conseguire il risultato utile non erano elevate al momento in cui si è verificato il danno.

La perdita della probabilità di conseguire un risultato vantaggioso trova più consona collocazione nell'ambito della responsabilità contrattuale dal momento che il collegamento funzionale del danno da perdita di *chance* all'inadempimento di un'obbligazione o di obblighi collaterali (di protezione, cooperazione, informazione) nell'ambito di una relazione tra soggetti determinati presidiata dal principio di correttezza vale a dotare questa entità patrimoniale di un fondamento più oggettivo e di confini più delimitabili evitando il rischio di allargare a dismisura i confini della responsabilità.

Questa impostazione sembra ricevere conferme in ambito europeo. Il *Draft Common Frame of Reference (DCFR)*⁶¹, pur con le innegabili lacune conseguenti ai necessari compromessi che ne hanno accompagnato e reso possibile la stesura, colloca chiaramente il danno da perdita di una ragionevole probabilità di conseguire un risultato favorevole nell'ambito della responsabilità contrattuale e la esclude, inve-

⁶¹Cfr. GRUPPO DI STUDIO SUL CODICE CIVILE EUROPEO (ACQUIS GROUP) (a cura di), *Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law. Draft Common Frame of reference (DCFR). Outline Edition*, München, 2009. Cfr. MAZZAMUTO, *Il danno da perdita di una ragionevole aspettativa patrimoniale*, cit., p. 85 s.

ce, dall'alveo della responsabilità extracontrattuale. Infatti, il *Draft Common Frame of Reference* nel definire i confini del danno contrattuale, oltre alla perdita di un vantaggio economico e di un guadagno, alle spese sopportate e alla riduzione del valore del proprio diritto, vi ricomprensive anche «la perdita futura che ragionevolmente si può produrre nel patrimonio del danneggiato»⁶². Significativamente, la definizione del danno extracontrattuale riprende lo stesso elenco eccetto quest'ultima figura di danno⁶³.

Ne deriva la risarcibilità del danno da perdita di *chance* prevalentemente nell'ambito della responsabilità contrattuale, ambito in cui trovano protezione non solo l'interesse a cui direttamente mira la prestazione oggetto del rapporto obbligatorio, ma anche tutti gli altri interessi coinvolti e ad esso connessi, tra i quali anche l'interesse a preservare una ragionevole possibilità di conseguire un vantaggio patrimoniale.

Combinando gli esiti del percorso evolutivo della dottrina e della giurisprudenza sulla natura giuridica della responsabilità civile per danno da perdita di *chance* con quelli a cui è giunta l'evoluzione dottrinale e giurisprudenziale sul tema - di rilevanza centrale ai fini di un'effettiva tutela del cliente investitore - dell'individuazione del più efficace rimedio alla violazione degli obblighi di condotta ed in particolare degli obblighi informativi da parte dell'intermediario finanziario, si potrebbe giungere alla conclusione che il più idoneo rimedio della responsabilità contrattuale dovrà comprendere anche il danno da perdita di *chance* nei non rari casi in cui all'inadempimento degli obblighi informativi da parte dell'intermediario finanziario consegua a carico del cliente investitore anche un danno da certa, definitiva e irrimediabile perdita della probabilità di conseguire un risultato patrimoniale vantaggioso.

⁶²Vedi l'art. III-3:701 del *Draft Common Frame of reference*, cit.

⁶³Vedi l'art. VI-2:101 del *Draft Common Frame of reference*, cit.

La responsabilità contrattuale dell'intermediario finanziario potrebbe essere fatta valere ogni qual volta l'inadempimento di tali obblighi abbia come effetto non solo la mancata realizzazione del risultato al quale è volta la prestazione dovuta, ma anche il venir meno delle condizioni necessarie al perseguimento di un risultato patrimoniale ulteriore rispetto a quello dovuto ma ad esso correlato, in quanto coerente sviluppo del rapporto obbligatorio.

Ed il conseguente obbligo risarcitorio a carico dell'intermediario finanziario dovrebbe sorgere ogni qual volta si è in presenza di una certa, definitiva e irrimediabile perdita di una concreta probabilità di conseguire un risultato vantaggioso, anche quando le percentuali probabilistiche di realizzazione di tale risultato al momento in cui si è verificato il danno non superavano la soglia del 50%. La quantità delle probabilità perdute rileva, infatti, solo sul piano del *quantum* e non dell'*an* del risarcimento dovuto.

Dall'applicazione delle regole sulla responsabilità contrattuale deriverebbe, infine, un onere probatorio meno gravoso per il cliente investitore danneggiato. Nell'ambito di un rapporto contrattuale, infatti, non si pone alcun dubbio e dunque alcuna necessità di accertare l'*an* del danno quando la perdita di *chance* è conseguenza dell'inadempimento di una delle parti contrattuali.

Tuttavia, le considerazioni svolte si scontrano con gli obiettivi di politica legislativa perseguiti dal legislatore europeo nel settore dei mercati degli strumenti finanziari.

L'analizzato quadro normativo, di derivazione europea e interna, di fonte primaria e secondaria, connotato in ambito nazionale da un elevato livello di delegificazione, si sostanzia di regole di condotta che pongono obblighi graduati in base alla tipologia del cliente e del servizio prestato, concernenti i flussi informativi nei rapporti contrattuali nonché gli aspetti di carattere procedimentale e organizzativi.

Sebbene la recente normativa europea rechi i criteri generali dell'agire «in modo onesto, equo e professionale», il TUF, nel testo modificato sembra non

essersi adeguato a detti criteri generali. Come già si è detto, il rapporto obbligatorio che intercorre tra l'intermediario finanziario e il cliente investitore assume una connotazione tutta speciale in cui l'obbligo dell'intermediario di agire secondo diligenza, correttezza e trasparenza risulta decisamente rafforzato.

Nell'individuare il significato e le conseguenze applicative del riferimento alle clausole generali della diligenza, correttezza e trasparenza con riguardo alle regole di condotta dell'intermediario finanziario non può non tenersi conto del fatto che il quadro normativo che disciplina il rapporto contrattuale tra l'intermediario finanziario e il cliente investitore - in passato e ancor più oggi in seguito ai recenti interventi del legislatore europeo - reca regole di condotta particolarmente analitiche e dettagliate, che prevedono obblighi di comportamento nella prestazione dei servizi di investimento minuziosamente e capillarmente definiti nel loro contenuto e nella loro estensione.

Una regolamentazione del rapporto obbligatorio tra l'intermediario finanziario e il cliente investitore molto più particolareggiata di quanto risulterebbe dal riferimento alle sole clausole generali presenta il vantaggio di ridurre l'ambito della discrezionalità dell'autorità giudiziaria in sede di interpretazione e applicazione delle regole di condotta.

L'indagine sulla funzione che in un siffatto quadro normativo sono destinate a svolgere le clausole generali del dovere di correttezza, diligenza e trasparenza ha condotto ad escludere la possibilità e l'opportunità di ricorrere all'applicazione delle clausole generali per porre a carico degli intermediari finanziari obblighi ulteriori rispetto a quelli espressamente previsti dalla disciplina normativa di riferimento.

Sebbene, in linea di principio, la clausola generale di correttezza, svolga, com'è noto, una funzione integrativa del contenuto dell'obbligazione quale riferimento sia per arricchire il contenuto degli obblighi principali, sia per l'insorgenza di obblighi collaterali (di protezione, cooperazione, informazione), la determinazione del cui contenuto necessita di una valutazione degli interessi in gioco nel caso con-

creto e specifico, tale soluzione finirebbe con l'ostacolare fortemente il raggiungimento dell'obiettivo di massima armonizzazione giuridica a livello europeo sia dei principi generali sia delle regole di dettaglio chiaramente perseguito dal legislatore europeo nel settore dei mercati degli strumenti finanziari.

Infine, l'introduzione per via dei principi di correttezza, diligenza e trasparenza di obblighi ulteriori rispetto a quelli normativamente posti a carico dell'intermediario finanziario comporterebbe inevitabili divergenze tra le esperienze giuridiche dei diversi Stati membri ed in particolare nelle interpretazioni e applicazioni giurisprudenziali di tali clausole generali, con le evidenti conseguenze negative sul piano della certezza dei mercati finanziari.

Gabriella Mazzei

Associato di Diritto privato comparato

nell'Università Telematica

Unitelma Sapienza

LA GESTIONE DELLE CRISI BANCARIE NEL REGNO UNITO DOPO LA BREXIT *

(The bank crisis management in the UK after Brexit)

ABSTRACT: *Brexit has the potential for huge damage to ‘The City’ with banks already moving significant segments of operations abroad. However, the city is a global centre and is very resilient and the effects of Brexit may cause innovation to occur that creates new opportunities for London - though as yet, it is unclear what these may be. This article examines the current architecture of bank insolvency in light of the European regulatory developments, and considers the implications of Brexit in dealing with failing banks. The aim is to demonstrate that Brexit can determine the risk of deregulation for restructuring troubled banks: this complicates meaningful cross-border recognition when it comes to resolution or consolidated supervision. The article argues that in the short term the UK regime will apply the domestic legislation for bank insolvency. However over time, divergences may appear and in fact new rules may occur to exploit new markets. The arguments presented suggest that ‘hard’ or ‘soft’ Brexit will harm the UK but create opportunities elsewhere. Whether the UK can regain its dominance or will squander in the banking sector it remains to be seen..*

SOMMARIO: 1. Premesse introduttive: eurosistema e ‘meccanismo di vigilanza unico’. – 2. La disciplina UE sulla risoluzione delle crisi bancarie. – 3. Specificità del sistema inglese: i processi di bail-out. – 4. Segue: e quelli di bail-in. – 5. La disciplina inglese sulle insolvenze bancarie dopo la Brexit. – 6. Segue: le living wills. – 7. Conclusioni.

1 Come noto, effetto rilevante della recente crisi finanziaria e dei debiti sovrani, abbattutasi negli ultimi anni su ampia parte della realtà europea, è stato il ripensamento delle pregresse modalità relazionali tra le autorità di vertice dei paesi

*Contributo approvato dai revisori.

dell'UE¹.

Tale ricerca di migliori forme di integrazione ha condotto a significative modifiche istituzionali dell'ordinamento finanziario europeo; la creazione di nuovi organi deputati all'esercizio dei controlli sui rischi sistemici ed a interventi su settori particolari della finanza, ipotizzata fin dal 2009 dal gruppo di lavoro guidato da J. de Larosière, ha avuto modo di esplicarsi compiutamente attraverso la ridefinizione del complesso autoritativo cui spetta la supervisione sui soggetti che operano nel settore in parola².

Detta istanza alla ristrutturazione del sistema finanziario europeo – con la proposizione di apposite forme di vigilanza – ha riguardato anche una innovativa formula di intervento a fronte di situazioni di patologia in cui possono venirsi a trovare i soggetti bancari. Al riguardo rilevano le indicazioni fornite dalla Commissione in una proposta presentata il 12 settembre 2012 (successivamente ampliata e modificata fino all'adozione di uno specifico regolamento nel settembre del 2013)³ nella quale è stata

¹Si v. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, Torino, 2016, pp. 123-124.

²Cfr. PELLEGRINI, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2012, n. 2, pp. 58-60, ove si sottolineano le peculiarità del sistema di supervisione finanziaria posto in essere dalla 'relazione de Larosière'. Difatti, viene evidenziato che «tale sistema è frutto di un compromesso fra le proposte di accentramento delle competenze di vigilanza sugli intermediari presso organi e autorità europee e quelle di lasciare dette competenze alle autorità nazionali (ovviamente incrementando le forme di coordinamento fra le stesse)»; TROIANO, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo*, in AA.VV., *Elementi di diritto pubblico dell'economia*, a cura di Pellegrini, Padova, 2012, p. 542 ss, ove viene notato che nel processo di apertura dei mercati dei capitali a livello UE «è emersa la necessità di identificare, anche solo in prospettiva, una forma di governo e di supervisione dei fenomeni finanziari sopranazionali, tale da adeguare la capacità di risposta (primariamente in termini di efficienza) della supervisione alla crescente espansione (dimensionale e geografica) dei soggetti vigilati» (p. 546); CAPRIGLIONE, *Commento sub artt. 4-5, Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, diretto da Capriglione, Padova, 2012, tomo I, pp. 46-47 e pp. 72-74, ove si afferma che «il merito ascrivibile alla riforma del quadro di vertice dell'ordinamento finanziario europeo, che è stato dotato di organismi che dovrebbero essere in grado di dare risposte concrete agli interrogativi sollevati dalle ciclicità del mercato attraverso la predisposizione di correttivi proporzionati alle difficoltà cui, sul piano delle concretezze, gli operatori vanno incontro» (p. 47); FERRAN, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, in *Legal Studies Research, Paper Series*, University of Cambridge, Faculty of Law, 2011, n. 20, p. 34; TARANTOLA, *La vigilanza europea: assetti, implicazioni, problemi aperti*, Lezione al 'Master in Diritto Amministrativo e Scienza dell'Amministrazione', Università degli Studi di Roma Tre, 8 aprile 2011, disponibile su www.bancaditalia.it, p. 16.

³Cfr. CAPRIGLIONE, *L'Unione Bancaria Europea. Una sfida per un'Europa più unita*, Torino, 2013, pp. 33-34. In particolare, si fa riferimento al fatto che le modalità di funzionamento del «meccanismo unico» di supervisione delineano un complesso dispositivo destinato ad innovare profondamente il

prevista la riforma del 'mercato unico' previa identificazione dei settori sui quali deve svolgersi l'intervento dell'Unione (vale a dire: definizione dei requisiti patrimoniali e di liquidità delle banche, copertura dei sistemi nazionali dei depositi, strumenti di risanamento e risoluzione delle crisi degli enti creditizi).

Si è in presenza di un contesto disciplinare che recupera e sviluppa il corpo normativo consolidatosi nell'ultimo decennio; ed invero, esso tiene conto vuoi dello schema ordinatorio degli assetti patrimoniali delle banche richiesto da Basilea III⁴, vuoi dell'esigenza di ottimizzare le condizioni di stabilità del settore attraverso forme di ristrutturazione che evitino possibili «divergenze tra la zona euro ed il resto dell'UE»⁵. Di fondo, tale proposta esprime la necessità di superare i rischi di frammentazione del 'mercato unico' identificando la via d'uscita da siffatta eventualità in una unificazione dei 'meccanismi di vigilanza' incentrata sulla interazione esistente tra supervisione creditizia ed esercizio del potere monetario facente capo alla BCE.

A ben considerare, dunque, l'orientamento della Commissione, come è stato sottolineato in dottrina, tenta di recuperare «il ritardo nel razionalizzare, a livello europeo, i meccanismi ... di stabilità elaborati e sperimentati» nel tempo portando a conclusione il menzionato processo evolutivo del sistema finanziario europeo⁶. E' evidente, peraltro, come la realizzazione di tale progetto presupponga una *omogeneizza-*

'mercato unico'. Si è inteso, quindi, imprimere un'accelerazione al processo di riforma del settore bancario e finanziario dell'UE attraverso nuovi criteri ordinatori improntati al conseguimento di adeguati livelli di prevenzione dei rischi.

⁴Cfr. MASERA, *The Basel III global regulatory framework: a critical review*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2011, n. 3, p. 205 ss; LEE E., *Basel III: post-financial crisis international financial regulatory reform*, in *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2013, n. 11, p. 433 ss; HOLT – MCEWAN, *Basel III drives changes to capital instruments*, in *Butterworths Journal of International Banking & Financial Law*, 2012, n. 10, p. 636 ss; BABER, *Basel III implementation and the European Union: an overview*, in *Company Lawyer*, 2012, n. 9, pp. 271-272; SCHWERTER, *Basel III's ability to mitigate systemic risk*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 2011, n. 4, p. 337 ss.

⁵Si v. Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio, *Una tabella di marcia verso l'Unione bancaria* (COM(2012) 510 final), Bruxelles, 12 settembre 2012; e per un commento CAPRIGLIONE, *Mercato regole democrazia. L'UEM tra euroscetticismo e identità nazionali*, Torino, 2013, p. 82.

⁶Cfr. CAPRIGLIONE, *Mercato regole democrazia*, cit., p. 85. In particolare, l'orientamento della Commissione mira a supportare e consolidare il processo evolutivo (in atto) del sistema finanziario europeo. E' evidente che il progetto disciplinare in parola pone le basi per la costituzione di un modello unitario di gestione della vigilanza, unitamente al ridimensionamento della supervisione nelle singole realtà nazionali.

zione non solo delle condizioni economiche di base che caratterizzano i molteplici paesi dell'Unione, ma anche del livello culturale di questi ultimi, tutt'ora differenziati tra loro per gravi carenze nelle modalità di concepire le relazioni sociali ed intergenerazionali (ci si riferisce ai noti difetti di *individualismo*, *pressapochismo* di taluni Stati come l'Italia, la Grecia, il Portogallo, nonché alla mancanza di forme di *solidarietà* e di *condivisione* di altri come la Germania, l'Olanda e l'Inghilterra).

Conseguono le palesi difficoltà da cui è *lastricata* la via segnata dalla Commissione in vista di un consolidamento delle forme di integrazione che appaiono tuttora lontane dalla loro effettiva realizzazione. Tale conclusione – al di là delle positive tappe raggiunte dall'Unione – sembra avvalorata dall'orientamento divergente assunto da alcuni paesi dell'UE rispetto al progetto di unificazione di cui trattasi⁷.

E' appena il caso di ricordare come la Gran Bretagna e la Svezia hanno manifestato il loro rifiuto a non voler aderire alla Unione bancaria europea, la cui costituzione è frutto del delineato processo di trasformazione della realtà finanziaria europea⁸. Prescindendo da ogni considerazione in merito alle implicazioni negative che una tendenza divergente siffatta può determinare a livello di coesione sistemica dell'intera Unione, sembra indubbio che il tentativo di implementare (nelle modalità di cui sopra si è detto) le forme di armonizzazione disciplinare e, più in generale, l'aspettativa di un processo di integrazione di tipo politico resta, ad oggi, ancora relegato in un ambito di *wishful thinking*. Ciò risulta chiaro ove si pensi all'esito del voto sulla *Brexit*⁹ che ha sancito la definitiva uscita del Regno Unito dall'UE ed alimentato il sentimento di

⁷Cfr. CONSIGLIO EUROPEO, *Council agrees position on bank resolution*, Presse, Bruxelles, 27 giugno 2013; si v. altresì EUROPEAN COMMISSION, *Commissioner Barnier welcomes trilogue agreement on the framework for bank recovery and resolution*, MEMO/13/1140, Brussels, 12 December 2013, ove viene sottolineato che «the new rules provide authorities with the means to intervene decisively both before problems occur and early on in the process if they do».

⁸Cfr. CAPRIGLIONE, *L'Unione Bancaria Europea. Una sfida per un'Europa più unita*, cit., p. 95, ove viene sottolineato che la mancata adesione al progetto di Unione Bancaria Europea da parte di paesi come Gran Bretagna e Svezia finirà con il ridimensionare la portata dell'iniziativa in parola alimentando «the undesirable development of a multi-speed Europe». Consegue che la realizzazione di un sistema normativo integrato appare sempre più lontana e finisce con l'assumere una rilevanza prevalentemente concettuale.

⁹Il 23 giugno 2016 i cittadini del Regno Unito si sono pronunciati sull'uscita del proprio paese dall'UE attraverso lo *European Union Referendum Act 2015*.

euroscetticismo per le politiche comunitarie¹⁰. Da qui il sostanziale ridimensionamento del disegno di una Europa *diversa*, nella quale – essendo fortemente sentito lo spirito di aggregazione necessario per ogni realistico processo unitario – il ‘sogno’ di una costruzione federativa possa finalmente trovare realizzazione.

La realizzazione dell’Unione bancaria europea disposta nel dicembre 2012 dal Consiglio europeo ed il regolamento sulla ‘vigilanza unica’, definito nel settembre 2013, hanno riformato le modalità di cooperazione tra i paesi dell’UE intervenendo sulla regolazione delle forme di supervisione e, dunque, sui criteri posti a presidio della stabilità del sistema finanziario.

Più in particolare, sono stati attribuiti alla BCE specifici compiti in materia di controllo bancario, in linea con il carattere unitario del fenomeno moneta-credito che legittima la possibilità di riconoscere a detta istituzione poteri di intervento ulteriori rispetto al semplice controllo della «base monetaria» esistente nei paesi dell’eurozona¹¹. E’ evidente come la crisi finanziaria, determinando un’azione della BCE volta a sovvenire gli Stati in difficoltà, ha anche favorito l’assunzione da parte di quest’ultima di un ruolo primario nella gestione della realtà economico-finanziaria dell’intera Unione.

Si spiega, pertanto, come – a seguito delle cd. operazioni non convenzionali della BCE (quali il *Security Market Programme*, le *Long Term refinancing Operations* e le *Outright Monetary Transactions*) – l’esigenza di addivenire ad una svolta nelle politiche comunitarie (coerente con il superamento del processo recessivo in atto in alcuni paesi dell’Unione), abbia indotto il regolatore europeo ad ipotizzare il conseguimento di una maggiore integrazione e coesione tra le forme di controllo a livello europeo nel riferimento al disposto dell’art. 127, paragrafo 6 del TFUE.¹²

Viene in considerazione, quindi, quanto stabilito nella norma testè richiamata

¹⁰Cfr. MASERA, *Le radici della BREXIT: per una rivisitazione critica della conventional wisdom sulla relazione tra il Regno Unito e l’Europa*, in *dirittobancario.it*, settembre 2016, p. 1.

¹¹Cfr. CAPRIGLIONE - SEMERARO, *Financial crisis and sovereign debt: the European union between risks and opportunity*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2012, Part I, p. 50 ss.

¹²Cfr. CAPRIGLIONE-SACCO GINEVRI, *Politica e Finanza nell’Unione Europea. Le ragioni di un difficile incontro*, Padova, 2015, pp. 125-126.

in base alla quale il Consiglio «deliberando all'unanimità può affidare alla Banca Centrale Europea compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie escluse le imprese di assicurazione». E' divenuto pertanto possibile la definizione di un disegno ordinatorio nel quale i poteri ascritti alla BCE interagiscono ai fini di una più congrua azione interventistica nella regolazione dell'ordinamento finanziario europeo.

Si supera, quindi, la logica espressa originariamente dall'art. 25 dello Statuto della BCE che circoscriveva i poteri di quest'ultima in materia di controllo bancario alla sola facoltà di «fornire pareri ed essere consultata dal Consiglio, dalla Commissione e dalle autorità competenti degli Stati membri». Si registra, infatti, un ampliamento delle competenze di detta istituzione da un ambito, nel quale assumeva priorità la «stabilità dei prezzi», ad una più estesa sfera operativa nella quale presenta particolare rilievo la identificazione delle *guidelines* necessarie al conseguimento di un ottimale livello dell'*agere* finanziario.

E', questa, una costruzione che si caratterizza per una innovativa visione del rapporto tra le *authorities* creditizie nazionali e la BCE. Ed invero, il 'meccanismo di vigilanza unica' incide notevolmente sul quadro potestativo degli organi di controllo oggi presenti nei diversi paesi dell'UE. Come è stato sottolineato dalla dottrina, le forme tecniche del processo di integrazione/collaborazione che necessariamente dovranno essere instaurate tra la BCE e le autorità domestiche di vigilanza appare destinato a risolversi in un ridimensionamento del ruolo di queste ultime¹³.

A ben considerare, infatti, l'Unione bancaria europea ed il 'meccanismo unico di vigilanza' comportano modifiche della logica interventistica (sul settore bancario) di portata talmente ampia da lasciar facilmente ipotizzare che, in prospettiva, l'azione delle autorità nazionali di vigilanza finirà con l'essere sensibilmente ridimensionata. Quest'ultima verosimilmente sarà circoscritta alla mera *fase istruttoria* dei provvedi-

¹³Cfr. GUARRACINO, *Dal meccanismo di vigilanza unico (ssm) ai sistemi centralizzati di risoluzione delle crisi e di garanzia dei depositi: la progressiva europeizzazione del settore bancario*, in *Riv. trim. dir. economia*, 2012, I, p. 208.

menti che – in un contesto di ‘univocità di comando’¹⁴ – devono essere assunti dalla Banca Centrale Europea sulla base di valutazioni volte ad assicurare gli equilibri complessivi del sistema¹⁵. Non v’è dubbio che gli obiettivi avuti di mira dal legislatore europeo nel ricercare, attraverso i criteri ordinatori in esame forme più compiute di integrazione tra gli Stati dell’Unione, fanno perno sulla *responsabilità* della BCE per quanto, ad avviso di alcuni degli attuali protagonisti del mondo finanziario europeo, debba ritenersi «irrealistico pensare di centralizzare tutti i compiti» di vigilanza in quest’ultima¹⁶.

2. La descritta tensione nella ricerca di soluzioni ottimali per il conseguimento di effettivi livelli di convergenza normativa ha caratterizzato i recenti accordi raggiunti dall’Unione sul «meccanismo unico di gestione delle crisi bancarie» e sul sistema di garanzie dei depositi bancari¹⁷.

Il lavoro compiuto dalla Commissione nella ridefinizione delle forme di salvataggio degli enti creditizi in *default* riflette l’intento di favorire il tempestivo intervento delle *authorities* competenti, sì da evitare implicazioni della crisi che – in un primo momento – tendevano ad escludere la possibilità di utilizzo dei depositi per il risana-

¹⁴Cfr. CAPRIGLIONE, *L’Unione Bancaria Europea*, cit., p. 60. Si afferma, dunque, che la particolare posizione riconosciuta alla Banca Centrale Europea dalla normativa in esame «appare in grado di contrastare la tendenza all’antagonismo, nonché alla riemersione di vecchi stereotipi e vecchie tensioni contrarie all’affermazione dello spirito europeistico».

¹⁵Cfr. MASCIANDARO, *Gli sprechi ci sono, ma Bankitalia resta un istituto di eccellenza*, disponibile su www.ilfattoquotidiano.it/2012/09/17.

¹⁶Cfr. VISCO I., *Intervento alla 88° Giornata mondiale del risparmio*, Roma, 31 ottobre 2012, p. 12. In particolare, viene precisato che «la responsabilità ultima per tutte le banche dell’area euro risiederà nella BCE ... con gradi e modalità differenziate a seconda delle caratteristiche degli intermediari»; ciò posto, «la BCE dovrà, comunque, assumere le decisioni relative al settore bancario nel suo insieme, con riferimento ad esempio alle raccomandazioni e alle linee guida per la supervisione, inclusa la conduzione degli *stress test*».

¹⁷Si v. COMMISSIONE EUROPEA, *Commissioner Barnier welcomes trilogue agreement on the framework for bank recovery and resolution*, Memo/13/1140, Bruxelles, 12 dicembre 2013, ove viene affermato che «ensuring that failing banks can be wound down in a predictable and efficient way with minimum recourse to public money is fundamental to restoring confidence in Europe’s financial sector». Si v. inoltre BUFACCHI, *Il fondo unico di risoluzione delle crisi bancarie. SRF*, in *IlSole24Ore*, 18 dicembre 2013, reperibile su www.ilsole24ore.com.

mento delle banche in difficoltà¹⁸.

Si è voluto, quindi, attuare un processo di cambiamento volto ad evitare la traslazione dei costi del fallimento degli istituti bancari dagli azionisti (e creditori) ai risparmiatori. Si è avuto di mira, dunque, l'obiettivo di garantire equilibrate modalità di svolgimento della gestione della crisi¹⁹. In tale contesto, si comprende la ragione per cui la Commissione ha fornito indicazioni idonee a facilitare la rapida esecuzione delle procedure di insolvenza bancaria, con ovvio, conseguente contenimento del *moral hazard* sul mercato.

Da qui l'ulteriore prospettiva di effetti positivi sul piano della stabilità degli istituti di credito che potranno, quindi, beneficiare di una tempestiva ristrutturazione patrimoniale e di un auspicabile ridimensionamento di comportamenti opportunistici²⁰.

Come precisato nei *considerando* introduttivi della direttiva UE n. 2014/59 (cd. BRRD) e del regolamento UE n. 806/2014 (cd. SRM) è rimesso alle *authorities* di supervisione il compito di intervenire nelle fasi anteriori al piano di risoluzione²¹; si è inteso, in tal modo, ridurre i rischi di un «effetto contagio» che potrebbe derivare dal progressivo deterioramento degli assetti patrimoniali della banca. Detto riconoscimento di una autonoma possibilità interventistica rimessa agli organi di vigilanza domestici non esclude, tuttavia, la necessità di forme di collaborazione tra i medesimi, quale indispensabile condizione per il superamento delle difficoltà, che al presente si frappongono alla realizzazione di una compiuta disciplina delle crisi²².

¹⁸Si v. Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012, del Parlamento europeo e del Consiglio.

¹⁹Cfr. BERNARDI, *Unione bancaria, gestione delle crisi e protezione dei depositanti*, in *Bancaria*, 2012, n. 12, p. 50.

²⁰Si v. COMMISSIONE EUROPEA, *Technical Details of a possible EU Framework for Bank Recovery and Resolution*, DG Internal Market and Services, *Working Document*, 2011.

²¹Si v. i *considerando* n. 14 della Direttiva 2014/59/UE e n. 11 del regolamento 806/2014.

²²Cfr. NINAN, *Too hard to resolve? A comparison of US and UK resolution regimes*, in *Journal of International Banking and Financial Law*, 2012, vol. 27, n. 6, p. 374. L'A. osserva che una soluzione ideale per risolvere le problematiche relative agli assetti interni delle banche transfrontaliere potrebbe essere la sottoscrizione di accordi tra le autorità preposte alla risoluzione delle crisi e le banche cd. *global systemically important*.

L'efficacia di tali testi normativi è legata ad una innovazione del quadro ordinario di riferimento; significativa, al riguardo, è l'osservazione avanzata da un'attenta dottrina secondo cui in vista della corretta gestione transfrontaliera delle crisi sono attuabili diverse misure correttive: (a) la *full universal insolvency*; (b) la *territorial insolvency*; (c) la *modified universal insolvency*²³.

La BRRD, su un piano generale, obbliga le banche a predisporre piani di ristrutturazione o risanamento (cd. *recovery plans*) che sono monitorati dalle autorità del SEVIF; mentre a livello nazionale le *authorities* conservano compiti di intervento per la definizione dei piani di risoluzione (cd. *resolution plans*) per le banche in crisi²⁴. In tale contesto, occorre far presente che l'uscita dall'UE del Regno Unito per effetto della *Brexit* comporterà l'esigenza di spostare la sede dell'EBA – attualmente operante nella 'City' – e, dunque, un ripensamento del riparto di competenze tra gli organismi che compongono il SEVIF.

Più in particolare, le autorità designate alla gestione delle crisi nella BRRD sono abilitate ad attivare uno strumentario di interventi: (i) la vendita delle linee di *business* dell'ente creditizio; (ii) la creazione di una banca ponte (cd. *bridge bank*); (iii) la separazione in «bad bank/good bank» e l'utilizzo di meccanismi di *bail-in*. Si è in presenza di un complesso sistema procedimentale che innova profondamente il quadro della supervisione bancaria, nell'intento di superare i limiti della regolazione emersi nel corso dei recenti eventi di patologia finanziaria.

A ben considerare, le modifiche disciplinari che verranno introdotte a seguito dei negoziati per la *Brexit* potranno comportare mutamenti delle logiche operative fi-

²³Così GALLETTI D., *L'insolvenza transfrontaliera nel settore bancario*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2006, V, p. 546 ss.

²⁴Nello specifico, il provvedimento delinea un sistema di intervento complesso, composto da misure di (a) preparazione e prevenzione (tra cui la predisposizione ed il costante aggiornamento dei piani di risanamento); (b) intervento precoce; (c) risoluzione delle crisi. Con riguardo a quest'ultimo punto, la Commissione prevede talune procedure alternative a quelle ordinarie d'insolvenza finalizzate a ristrutturare o liquidare un ente il cui dissesto sia dichiarato dall'autorità competente o dall'autorità di risoluzione delle crisi «quando non si possa ragionevolmente prospettare di evitarne il fallimento in tempi ragionevoli e l'azione di risoluzione della crisi sia necessaria nell'interesse pubblico» (art. 27).

nora osservate in ambito UE²⁵. Si intravedono, infatti, cambiamenti (nelle relazioni tra gli Stati membri) che interagiscono sotto il duplice profilo vuoi dell'adozione di linee comportamentali di maggiore *coesione* ed *unitarietà*, vuoi della presa d'atto della impossibilità di conservare legami diversi da quelli economico-commerciali con i paesi dell'Unione²⁶.

Passando ad un esame analitico delle forme di intervento sopra menzionate, va in primo luogo fatto presente che nella procedura di *vendita* è consentito il trasferimento della proprietà (di tutta o parte delle attività della banca) a condizioni di mercato. Si prescinde, quindi, dal previo consenso degli azionisti e si fa riferimento alle norme comunitarie che disciplinano la materia degli aiuti di Stato.

Nel delineato contesto viene riconosciuto un ruolo specifico alla cd. *bridge bank*, cui è ascritta la funzione di facilitare il trasferimento della totalità (o parte) delle operazioni di *business* dell'istituto in crisi. Tale 'banca ponte' (di proprietà di una o più autorità pubbliche) appare, dunque, finalizzata all'obiettivo di consentire la continuità dell'esercizio dei servizi essenziali alla clientela (erogazione del credito e deposito delle somme di denaro), nonostante l'assoggettamento a procedura di risoluzione della banca in crisi.

Da ultimo, la BRRD prevede la separazione «bad bank/good bank», in vista della finalità di introdurre uno specifico veicolo di gestione nel quale far confluire le attività non più recuperabili della banca in *default*. Rilevanti, sul punto, appaiono le considerazioni formulate dalla dottrina che non ha mancato di sottolineare come «la *bad bank* dovrebbe essere gestita in economicità e con una prospettiva di rendimento a termine interessante e coerente con il profilo di rischio assunto»²⁷. Si individua, quindi, un quadro regolamentare nel quale l'esito positivo dei piani di salvataggio risulta fondato su forme di interazione attiva tra intervento pubblico ed autonomia pri-

²⁵Cfr. CAPRIGLIONE, *The UK referendum and Brexit hypothesis (The way out perspective and the convenience to 'remain united')*, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2016-05, pp. 7-8.

²⁶Cfr. BECK – GROS – SCHOENMAKER, *On the Design of a Single Resolution Mechanism*, in *European Parliament, Directorate General for Internal Policies*, Note, February 2013, pp. 6-7.

²⁷Cfr. SCARDOVI, *Asimmetrie informative, fallimento del mercato e bad bank: esperienze internazionali e proposte per l'Italia*, in *Bancaria*, 2009, n. 11, p. 71.

vata.

Da sottolineare sotto il profilo della innovazione recata al sistema finanziario europeo la specificità dei meccanismi di *bail-in*, a base dei quali v'è l'intento del legislatore comunitario di porre un freno ai flussi monetari in uscita dalle banche in crisi verso creditori non garantiti.²⁸ Tale procedura nella BRRD è formulata in modalità semplificate, demandando cioè alle *authorities* di vigilanza la facoltà di imporre (in caso di necessità) ai creditori di una banca la conversione dei crediti in azioni ordinarie di quest'ultima.

Tale strumento si presta ad un'interpretazione che – in vista di una piena fattibilità del programma di risoluzione delle crisi²⁹ – sovverte le logiche del mercato fino ad oggi raccordate alla tutela dei risparmiatori/creditori delle banche³⁰.

Ancora una volta, appare confermata la tendenza a superare le diversità esistenti tra i paesi UE con misure orientate alla determinazione di rigidi criteri di *omogeneizzazione* disciplinare. Non a caso la dottrina ha osservato al riguardo che sebbene gli interventi comunitari *in subiecta materia* siano volti a colmare il *gap* normativo esistente, gli obiettivi della direttiva in esame risultano forse eccessivamente ambiziosi, tali cioè da risolversi in un sostanziale loro abbandono di fronte alle difficoltà rivenienti dalle condizioni in cui oggi versa l'Unione³¹.

Ancora una volta, assume fondamentale rilievo – anche al fine di scongiurare il rischio di pericolosi arbitraggi regolamentari – la considerazione contenuta nel preambolo della direttiva sopra indicata, secondo cui «occorre trovare un equilibrio tra la necessità di lasciare alle autorità di vigilanza la discrezionalità con riguardo alla

²⁸Cfr. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, cit., p. 150.

²⁹Sul punto BERNARDI, *op. cit.*, p. 51.

³⁰Va, inoltre, tenuto presente che le autorità competenti possono intervenire nel caso in cui una banca non è più in grado di soddisfare i requisiti minimi di capitale. Al riguardo, la nuova regolamentazione prevede la nomina di un *manager* per un periodo limitato qualora vi sia un significativo deterioramento degli *asset* patrimoniali ed in presenza di rischi per la sana e prudente gestione dei depositi. Si v. COMMISSIONE EUROPEA, *Consultation on Technical Details of a Possible Crisis Management Framework for financial institutions*, cit., p. 3. Il *manager* acquisirebbe tutti le competenze dei dirigenti della società e non avrebbe alcun potere di agire sui diritti degli azionisti.

³¹Cfr. RUSSO C., *The UK and proposed EU bank resolution and recovery regimes: clash of the Titans?*, in *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, 2012, vol. 5, n. 3, p. 87.

specificità di ciascun caso e la necessità di garantire parità di condizioni operative»³².

3. Il quadro dei rimedi esperibili per la risoluzione delle crisi bancarie comprende – come si è detto – gli strumenti di intervento pubblico a sostegno degli enti creditizi in difficoltà. Più in particolare, vengono qui in considerazione i processi di *bail-out*, piani di salvataggio finanziario che si caratterizzano per le peculiarità assunte da tale forma di intervento dello Stato nell'economia³³.

Occorre premettere che la progressiva diffusione di *policy* del tipo “too big to fail” ha favorito il ricorso a misure di risanamento di tal genere; queste, infatti, sono servite, in alcuni paesi europei, a nazionalizzare talune banche di grandi dimensioni (ad esempio *Northern Rock*). L'adozione di tale tipologia di salvataggio, essendo avvenuta tra l'altro utilizzando i depositi dei risparmiatori, ha sollevato non pochi interrogativi in ordine alle implicazioni di siffatta interazione col comparto bancario³⁴.

Sul punto la dottrina britannica non ha mancato di sottolineare che «gli aiuti pubblici da parte dello Stato finiscono per falsare la concorrenza e distorcere l'ordinato svolgimento delle negoziazioni finanziarie»³⁵. Tale osservazione appare in linea con la tesi secondo cui il *bail-out* rappresenta una soluzione “indolore” di breve durata utilizzata dai *policy makers*; ciò in quanto si garantisce il funzionamento dei servizi essenziali della banca, peraltro producendo, in taluni casi, situazioni di disequilibrio tra gli operatori economici³⁶.

³²Si v. il considerando n. 97 della direttiva 2014/59/UE.

³³Cfr. FREIXAS – MAYER, *Banking, finance, and the role of the state*, in *Oxford Review of Economic Policy*, 2011, vol. 27, n. 3, p. 406. Ed anche HAKENES – SCHNABEL, *Banks without parachutes: competitive effects of government bail-out policies*, in *Journal of Financial Stability*, 2010, vol. 6, n. 3, pp. 156-157, ove viene osservato che «bail-outs lead to higher risk-taking among the protected bank's competitors, independently of transparency; the reason is that the prospect of a bailout induces the protected bank to expand, which intensifies competition in the deposit market, depresses other banks' margins, and thereby increases risk-taking incentives».

³⁴Cfr. RUSSO C., *Bail Out Plans: Do They Really Envision State Exit and Bank Repayments? A View from a Competitive Assessment Perspective*, in *European Business Law Review*, 2010, vol. 21, n. 4, p. 493.

³⁵Cfr. GIBSON-BOLTON – REISS, *Bank bailouts, state aid and the financial crisis*, in *Corporate Rescue and Insolvency Journal*, 2009, vol. 2, n. 4, p. 162.

³⁶Sul punto HÜPKES, *Allocating Costs of Failure Resolution. Shaping Incentives and Reducing Moral Hazard*, in *Cross-border bank insolvency*, a cura di Rosa Lastra, Oxford University Press, 2011, p. 104. Viene notato che nei processi di risoluzione «outcomes should be closely aligned with

A ben considerare, la scelta di intervenire attraverso piani di *bail-out* potrebbe determinare fenomeni di *moral hazard*; si fa presente, tuttavia, che questi possono essere contrastati predisponendo strumenti di copertura del rischio di liquidità ed adottando una *più* intensa azione di vigilanza sulla solidità delle banche³⁷. Da qui l'esigenza, avvertita soprattutto dal legislatore britannico, di prevedere specifici strumenti operativi che se, da un lato, hanno evitato il rapido contagio dei rischi sistemici tra gli istituti bancari, dall'altro si sono tramutati in fattori distorsivi della realtà di mercato³⁸.

Si comprende, quindi, il dibattito sulla introduzione di opportune modifiche a siffatta forma d'intervento, nella prospettiva di predisporre idonei accordi di natura privata per la composizione negoziale delle crisi³⁹. E' emersa, dunque, la consapevolezza di ricercare soluzioni alternative, in quanto l'efficacia di un piano di *bail-out* dipende principalmente dalla reale capacità dello Stato di assicurare il sostegno finanziario dell'ente in difficoltà⁴⁰. Non v'è dubbio che l'efficacia dei salvataggi pubblici in parola risiede nella disponibilità da parte delle forze governative di impegnare ingenti somme di denaro al fine di consentire una equilibrata e tempestiva ristrutturazione della banca in *default*⁴¹.

Da qui l'esigenza di stabilire innovativi schemi procedimentali volti a migliorare la tutela dei soggetti coinvolti nel fallimento dell'ente creditizio, limitando peraltro l'impiego delle risorse dei depositanti.

Significativa, sul punto, appare la considerazione secondo cui «il ricorso a sal-

expectations; market participants holding secured claims, segregated assets, and insured deposits should expect that there is a high likelihood that their claims will be protected in case of the failure of their counterparty whereas equity holders and general unsecured creditors should expect to bear losses in case of failure» (p. 108).

³⁷Cfr. STAIKOURAS, *Universal Banks, Universal Crises? Disentangling Myths from Realities in Quest of a New Regulatory and Supervisory Landscape*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2011, vol. 11, n. 1, p. 170.

³⁸Cfr. AYOTTE – SKEEL JR., *Bankruptcy or Bailouts?* cit., p. 471. In particolare, viene osservato che l'utilizzo delle procedure concorsuali è preferibile rispetto ad un intervento *ad-hoc* di salvataggio.

³⁹Si v. FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE e BANCA MONDIALE, *An Overview of the Legal, Institutional, and Regulatory Framework for Bank Insolvency*, 17 aprile 2009.

⁴⁰Cfr. HUERTAS, *The Road to Better Resolution: From Bail-Out to Bail-In*, cit., pp. 2-3.

⁴¹Cfr. HÜPKES, *Form Follows Function' – A New Architecture for Regulating and Resolving Global Financial Institutions*, in *European Business Organization Law Review*, 2009, vol. 10, n. 3, p. 373.

vataggi pubblici ha causato non soltanto elevati costi per i risparmiatori, ma anche alterato l'andamento del sistema finanziario attraverso momentanee fasi di stabilità che hanno avuto come conseguenza la diffusione di nuovi rischi di fallimento»⁴². E' evidente come tale assunto sottolinei la necessità di definire le metodologie da utilizzare per la risoluzione delle crisi bancarie; ciò, nel presupposto che debbano essere evitate le implicazioni dei fallimenti creditizi e, dunque, l'incidenza negativa di quest'ultimi sulla corretta ed efficiente allocazione delle risorse finanziarie⁴³.

Diviene possibile prospettare una prima conclusione in ordine alle conseguenze di un indiscriminato e disinvolto ricorso a piani di assistenza pubblica nei confronti delle imprese in difficoltà⁴⁴. A ben considerare, quest'ultimo si è risolto in una sistematica lievitazione dei costi a carico dei depositanti, sottoposti – tra l'altro – ad una inevitabile erosione del valore dei loro risparmi⁴⁵. Conseguentemente deve ritenersi che il coinvolgimento dei soggetti privati nei processi di ristrutturazione del debito delle banche in crisi, ove si risolva in una alternativa all'intervento pubblico a favore degli intermediari suddetti, presenta riflessi (non ancora ben identificati) sull'equilibrio del mercato, incidendo sul rapporto *fiduciario* che – come è noto – deve caratterizzare la relazione banca/clienti.

Pertanto, si evince la necessità di ricercare un modello di *governance* delle crisi bancarie che eviti il coinvolgimento dei depositi dei contribuenti nel ripianamento delle perdite rivenienti dalla *mala gestio* delle banche⁴⁶. Ove ciò si verifici, si avrebbe una ingiustificata salvaguardia di soggetti che hanno agito in modalità contrarie ai canoni di trasparenza e correttezza. Come è stato, al riguardo, esattamente sottolineato si finirebbe con l'ignorare comportamenti scorretti che hanno trovato espressione

⁴²Cfr. HERRING, *Wind-Down Plans as an Alternative to Bailouts*, Pew Financial Reform Project, Briefing Paper n. 15, 2009, pp. 1-2.

⁴³Cfr. BOLZICO – MASCARÒ – GRANATA, *Practical Guidelines for Effective Bank Resolution*, The World Bank Latin America and the Caribbean Region Poverty Reduction and Economic Management Department, *Policy Research Working Paper* 4389, 2007, pp. 20-25.

⁴⁴Cfr. HERRING, *Wind-Down Plans as an Alternative to Bailouts*, cit., p. 2.

⁴⁵Cfr. CARMASSI - LUCHETTI - MICOSSI, *Overcoming Too-Big-to-Fail. A Regulatory Framework to Limit Moral Hazard and Free Riding in the Financial Sector*, cit., p. 40.

⁴⁶Cfr. BROZZETTI, *Ruolo delle autorità di vigilanza nella gestione e prevenzione della crisi dei gruppi appartenenti al mercato finanziario*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2010, n. 2, p. 454.

nelle 'esposizioni fuori bilancio', nonchè facendo affidamento su un effetto di *leverage* che contribuisce alla propagazione del rischio sistemico⁴⁷. Non v'è dubbio che la prospettiva di una revisione delle tecniche riorganizzatorie delle banche in crisi dovrà evitare interventi dei governi nazionali (attraverso flussi di denaro pubblico) a seguito dei quali i cd. *taxpayers* abbiano a subire le esternalità negative dell'attività bancaria⁴⁸.

4. Nel quadro normativo inglese assume specifico rilievo l'emersione di innovative forme organizzative preordinate alla rapida risoluzione delle crisi (cd. *going concern solutions*) attraverso modalità di gestione ordinata e prevedibile delle ristrutturazioni e liquidazioni bancarie⁴⁹. Ci si riferisce, nello specifico, ai meccanismi di *bail-in* (cd. *debt write-down o debt conversion*)⁵⁰ – introdotti mediante il *Banking Act 2009*⁵¹ – procedure di risanamento delle imprese in dissesto consistenti essenzialmente nella conversione delle passività mediante sottoscrizione di azioni di nuova emissione.

Più in particolare, le operazioni di *bail-in* consentono di ripartire il peso finanziario del salvataggio tra azionisti, portatori di capitale ibrido (con capacità di assorbire le perdite) e titolari di debito subordinato. In altri termini, obiettivo principale del regime di *bail-in* è quello di assicurare il ritorno della banca a condizioni di stabilità e

⁴⁷Cfr. HÜPKES, *Complicity in complexity: what to do about the 'too-big-to-fail' problem*, in *Journal of International Banking and Financial Law*, 2009, vol. 24, n. 9, p. 515. Viene osservato che l'intervento pubblico di salvataggio alimenta la diffusione di comportamenti opportunistici (*moral hazard*) e determina fenomeni distorsivi della concorrenza tra le imprese.

⁴⁸Sul punto RUSSO C., *Le riforme della regolamentazione dei rischi bancari: un'analisi comparata del sistema statunitense e di quello europeo*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2010, n. 2, p. 565.

⁴⁹Si fa riferimento, in particolare, all'ampio dibattito relativo all'attivazione di strumenti alternativi per la composizione della crisi dell'impresa bancaria; più precisamente, in sede di Consiglio ECOFIN (del 27 giugno 2013) i ministri delle finanze dei paesi membri hanno raggiunto un accordo sulle regole da applicare in situazioni di fallimento degli enti creditizi.

⁵⁰Attraverso le operazioni di *bail-in* viene conferito alle *authorities* di vigilanza il potere di convertire in capitale talune passività della banca in fallimento. Obiettivo principale dello strumento di *bail-in* è la protezione dei creditori chirografari che, in determinate circostanze, possono richiedere il proprio credito (in tutto o in parte) nei confronti della banca in dissesto.

⁵¹Il *Banking Act 2009* costituisce uno dei più importanti provvedimenti normativi emanati dalla legislazione britannica in seguito alla recente crisi finanziaria. Esso sostituisce il previgente *Banking (Special Provisions) Act 2008*, che era stato introdotto quale misura temporanea di emergenza successivamente allo scandalo della banca *Northern Rock*. Il provvedimento si compone di variegate procedure operative che possono essere utilizzate dalle *authorities* in caso di dissesto delle banche.

sufficiente autonomia finanziaria⁵².

Ciò posto, le operazioni di *bail-in* si compongono di due fasi: la predisposizione del 'piano di conversione' dei crediti subordinati e l'azzeramento delle passività presenti nel capitale sociale della banca in difficoltà⁵³.

Si tende, quindi, a ricondurre – nel momento procedimentale che precede la dichiarazione di insolvenza – il passivo accumulato a quote di attivo patrimoniale. A ben considerare, tuttavia, il processo di *bail-in* dovrebbe essere applicabile solamente a talune classi di creditori (cd. *senior creditors*), le cui richieste si inseriscono nei piani di conversione, a seguito alla valutazione dei crediti subordinati (cd. *subordinated creditors*) e del patrimonio netto.

Da qui l'evidente pericolosità di un generalizzato ricorso a tale meccanismo di risoluzione, che fa riferimento ad una conoscenza (da parte dei risparmiatori) della consistenza finanziaria degli intermediari, di certo non ancora riscontrabile nella gran parte dei paesi UE, siccome è stato puntualmente sottolineato dalla dottrina⁵⁴.

A ciò si aggiunga che i piani di *bail-in* presentano delle criticità con riguardo alla effettiva valutazione delle passività registrate dalle imprese in crisi; sicchè, in caso di ingenti perdite di queste ultime potrebbero le autorità di settore essere incentivate a far ricorso a piani di *bail-out* (per procedere alla ricapitalizzazione della banca)⁵⁵.

E' evidente, dunque, come l'innovazione procedimentale in parola modifica profondamente l'attuale sistema delle forme di risoluzione delle crisi bancarie. Più in

⁵²Si v. il considerando n. 45 della BRRD.

⁵³Cfr. HUERTAS, *The Road to Better Resolution: From Bail-Out to Bail-In*, cit., pp. 12-18. In particolare, vengono analizzate due strategie di *bail-in*: il cd. «solvent wind-down approach» e il cd. «conversion approach». Inoltre, sono identificati gli obiettivi delle operazioni di *bail-in*: (a) assicurare che le *authorities* abbiano i poteri necessari per intervenire tempestivamente nelle situazioni di crisi; (b) identificare le competenze delle autorità del paese di origine e del paese ospite; (c) proteggere gli *assets* delle banche attraverso sufficienti scorte di capitale; (d) garantire l'adeguata corrispondenza tra le misure di *bail-in* e gli interventi di ristrutturazione del patrimonio.

⁵⁴Cfr. CAPRIGLIONE, *L'Unione Bancaria Europea*, cit., p. 110; ELLIOTT, *Cyprus bailout: Dijsselbloem's U-turn creates chaos in the markets*, in *The Guardian*, 25 March 2013, disponibile su www.theguardian.co.uk; CRIMMINS – CRUISE, *Rethinking banking risks after Cyprus*, in *International Herald Tribune*, 16 April 2013, p. 20; DRAGHI – CONSTÂNCIO, Frankfurt am main, 4 April 2013, *ECB: Introductory statement to the press conference (with Q&A)*.

⁵⁵Cfr. GLEESON, *Bank resolution and bail-ins in the context of bank groups*, in *Law and Financial Markets Review*, 2012, vol. 6, n. 1, p. 61.

generale rilevano le delicate questioni che si pongono con riguardo alle specifiche responsabilità da attribuire alle *authorities* competenti⁵⁶.

Ed invero, si darebbe il via a forme di intervento che – incidendo sulle disponibilità economico patrimoniali della clientela bancaria – sovvertono (soprattutto in alcuni Stati come l'Italia) i tradizionali criteri di salvaguardia nel passato a questa riconosciuta dai pubblici poteri. Ciò anche se detti meccanismi incidono positivamente ai fini di una attenuazione di un deprecato sistema di «socializzazione delle perdite», valutato criticamente dalle competenti autorità tecniche preposte alla supervisione del settore finanziario⁵⁷.

Significative, al riguardo, appaiono le indicazioni contenute nella proposta di regolamento della *Bank of England* e della *Federal Deposit Insurance Corporation* in merito alla opportunità di definire puntuali criteri disciplinari delle operazioni di *bail-in*, individuando un'unica autorità competente per la realizzazione ed organizzazione delle misure in parola⁵⁸.

Tale orientamento regolamentare fonda sulla *unicità* del comando (*i.e.* sulla identificazione di forme univoche per la gestione dei processi in parola) il superamento di *diffformità* operative e, dunque, la possibilità che abbiano a determinarsi disparità di trattamenti in sede applicativa del *bail-in*⁵⁹. Va da sé che detto criterio disciplina-

⁵⁶Cfr. MASTERS – OAKLEY – NASIRIPOUR, *UK ready to 'trust' US over failing banks*, in *Financial Times*, 10 dicembre 2012. Ed anche MASTERS – GILES, *US and UK unveil failing banks plan*, in *Financial Times*, 10 dicembre 2012.

⁵⁷Si v. CARLI G. sulla politica di cd. 'socializzazione delle perdite', nella quale si lamentava l'invalente ipertrofia statale che vedeva lo Stato coinvolto in attività non proprio attinenti alla gestione della cosa pubblica. In particolare, si tendeva a traslare i costi delle crisi bancarie sui depositi dei risparmiatori, incidendo negativamente sul ciclo produttivo degli operatori economici (aumento delle imposte, taglio dello Stato sociale, aumento del costo del lavoro). Tale politica, contraltare della cd. 'privatizzazione dei profitti', si è resa necessaria per contrastare fenomeni di *patologia* finanziaria verificatisi durante gli eventi di crisi.

⁵⁸Si v. FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION – BANK OF ENGLAND, *Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions*, 10 dicembre 2012. In dottrina, si v. DAVIES P., *Federal Deposit Insurance Corporation and Bank of England memorandum on resolving globally active systemically important financial institutions*, in *Law and Financial Markets Review*, 2013, vol. 7, n. 6, pp. 304-305.

⁵⁹Si v. HM TREASURY, *Banking reform: delivering stability and supporting a sustainable economy*, giugno 2012, p. 40, ove si precisa che l'utilizzo dello strumento del *bail-in* «is necessary to ensure that at least some unsecured non-capital liabilities can absorb losses without having to put a bank or part of it into insolvency».

re, per quanto valido nella sua implicazione esecutiva, non può essere ritenuto esauritivo ai fini di un ottimale impiego della procedura in esame che reca in sè motivi di perplessità connessi alla complessità delle valutazioni ad essa sottese, di cui sopra si è detto.

Da quanto precede, può dirsi che le procedure di risoluzione si stanno spostando verso meccanismi privati di composizione delle crisi⁶⁰. E' evidente, peraltro, che il richiamato orientamento dei regolatori – verso forme di coinvolgimento dei privati nelle procedure di risanamento delle banche in dissesto – potrebbe risolversi in una alterazione dei criteri cui si ricollega la stabilità dei sistemi finanziari, ove a seguito dell'applicazione delle procedure in parola si determini una *fuga* dal mercato, con relativa implosione dei meccanismi produttivi.

5. Passando ad esaminare l'evoluzione della disciplina inglese sulle insolvenze bancarie, va in primo luogo fatto presente che, dopo la crisi finanziaria e l'inaspettato esito del voto sulla *Brexit* si registrano gravi turbolenze sul comparto bancario della Gran Bretagna⁶¹. Come è avvenuto nel resto dell'UE, tali eventi hanno dato il via ad un processo di modifica del complesso disciplinare che in tale paese regola il settore creditizio; si evidenziò, infatti, l'insufficienza delle misure poste a salvaguardia degli operatori del mercato e, dunque, i limiti delle forme di cooperazione esistenti tra le diverse autorità di vigilanza⁶².

A ben considerare nel Regno Unito, a fronte di talune incertezze *in subiecta materia* connesse alle carenze del processo di armonizzazione degli strumenti operativi, rilevano le contraddizioni di un *regulatory framework* non in grado di assicurare *uniformità* ed *unitarietà* delle politiche d'intervento. Ed invero, al presente, non sembrano siano stati attivati processi strutturali idonei a determinare valide condizioni di *omogeneizzazione* dei regimi di risoluzione delle crisi bancarie. Devono ritenersi, per-

⁶⁰Cfr. GLEESON, *op. ult. cit.*, p. 13.

⁶¹Sul punto CAPRIGLIONE, *Brexit: an anti-historical divorce which can change the EU*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2016, vol. 5, Part 1, p. 7.

⁶²Si v. COMMISSIONE EUROPEA, *Gestione delle crisi: nuove misure per evitare di dover ricorrere al salvataggio delle banche*, Comunicato stampa, Bruxelles, 6 giugno 2012, p. 2.

tanto, non superate le difficoltà riconducibili a forme procedurali degli intermediari in *default* divenute ormai obsolete⁶³.

Da qui la riconosciuta necessità di procedere ad una ridefinizione dell'attuale sistema regolatorio, vuoi attraverso una tempestiva ed ordinata ristrutturazione delle banche, vuoi mediante la prevenzione dei rischi sistemici che, come già si è sottolineato, recano profonde turbative all'equilibrato svolgimento dell'attività finanziaria⁶⁴. E' evidente come su tale realtà incida la *Brexit* i cui effetti, nell'incrementare le incertezze che hanno caratterizzato la definizione dei meccanismi di risoluzione, di certo appaiono destinati a rendere ancora più difficile la transizione alla nuova regolazione europea⁶⁵.

Ferme restando le considerazioni dianzi esposte in ordine agli interventi previsti nella BRRD sulle crisi bancarie⁶⁶, devono qui essere analizzati i particolari piani di risanamento (cd. *recovery plans*) e quelli di liquidazione degli enti creditizi (cd. *resolution plans*), gli uni e gli altri in grado di introdurre formule operative preordinate ad una rapida risoluzione delle situazioni di patologia in cui possono incorrere gli istituti bancari⁶⁷.

Significative, al riguardo, appaiono le considerazioni formulate dal *Financial Stability Board*, il quale nell'esaminare i meccanismi di cui trattasi fa presente come l'azione da questi svolta dovrebbe essere finalizzata essenzialmente ad una salvaguardia delle banche realizzata previo assorbimento delle perdite da parte di azionisti

⁶³Cfr. HUPKES, *Bank Insolvency: the last frontier*, in *Towards a New Framework for Financial Stability*, a cura di Mayes, Pringle e Taylor, London, Central Banking Publications Ltd, 2009, p. 185.

⁶⁴Cfr. RANDELL, *The great British banking experiment: will the restructuring of UK banking show us how to resolve G-SIFIs?*, in *Law and Financial Markets Review*, 2012, vol. 6, n. 1, pp. 41-49.

⁶⁵Cfr. CAPRIGLIONE, *Incidenza della Brexit sui rapporti bancari e finanziari*, in *Federalismi.it*, 16, 2017, p. 10.

⁶⁶Si v. il par. 4.4.3 della relazione alla proposta di direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio "che istituisce un quadro di risanamento e di risoluzione delle crisi degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica le direttive del Consiglio 77/91/CEE e 82/891/CE, le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE e 2011/35/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010".

⁶⁷Appare necessario porre in evidenza la distinzione tra *insolvenza* e *illiquidità*: si definisce *insolvenza* la situazione finanziaria in cui le passività superano le attività, mentre *illiquidità* la situazione di temporanea difficoltà di cassa ovvero qualora si è momentaneamente in grado di far fronte ai debiti maturati alla scadenza.

e creditori⁶⁸. Anche tale *global regulator* sembra, quindi, favorevole ad un cambiamento disciplinare fondato su una innovativa partecipazione di tutti coloro che, a vario titolo, sono in rapporto con la banca caduta in dissesto; va da sé che la validità di tale linea guida dovrà essere raccordata al grado di coinvolgimento degli operatori del mercato nel ripianamento delle perdite degli enti in crisi.

Più in particolare, per quanto riguarda i ‘piani di risanamento’ (cd. *recovery plans*), le modalità d’intervento si articolano in momenti diversi. Nella fase anteriore al dissesto rileva la richiesta alla banca della loro definizione in vista di un pronto ripristino dello stato finanziario dell’ente. Trattasi di una misura di prevenzione che si estrinseca nell’elaborazione, da parte dell’istituto in crisi, di programmi di emergenza nei quali il recupero delle attività patrimoniali dell’ente risulta sostanzialmente fondato sulla identificazione analitica dei mezzi e degli strumenti adeguati al conseguimento della cennata finalità ⁶⁹. E’ evidente come detti ‘piani’ siano predisposti per ridurre la probabilità di fallimento della banca insolvente attraverso iniezioni di liquidità (o interventi sul capitale), tali da contenere un eventuale rischio di *default*.

Si è dunque in presenza di strumenti cd. ‘early intervention’ che si concretizzano in aumenti di capitale, restrizioni alla distribuzione dei dividendi, richiesta di supporto finanziario intra-gruppo, revisione delle strutture di gestione dei rischi e sostituzione degli amministratori⁷⁰. Sotteso alla loro applicazione è l’intento di attuare

⁶⁸Si v. FINANCIAL STABILITY BOARD, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, cit., p. 3.

⁶⁹Cfr. FINANCIAL SERVICES AUTHORITY, *Recovery and Resolution Plans*, Consultation Paper, agosto 2011, n. 16, pp. 22-28; ID, *Recovery and Resolution Plans*, in *Feedback Statement 12/1*, maggio 2012, p. 9, ove vengono avanzate alcune ipotesi di riforma relative alla possibile commistione dei piani di ristrutturazione e liquidazione, alla uniformità nella raccolta delle informazioni sulle esposizioni debitorie ed infine al rafforzamento dei controlli sui dati inerenti le operazioni *cross-border*.

⁷⁰Sul tema BOCCUZZI, *Towards a new framework for banking crisis management. The international debate and the italian model*, Banca d’Italia, Quaderni di ricerca giuridica, ottobre 2011, n. 71, p. 149; Id, *A new framework for banking crisis management. The international debate*, lezione presentata nell’ambito del corso di Master in “Regolazione dell’attività e dei mercati finanziari” presso l’Università LUISS – Guido Carli, Roma, 23 giugno 2012, ove è stato osservato che nel caso in cui non siano realizzabili operazioni di ristrutturazione, si procede mediante attivazione di procedure di risoluzione che si sostanziano nella vendita di tutto o parte del *business* della banca (attivi, passivi, diritti), nella costituzione di una “bridge bank” (soluzione temporanea), ovvero nella separazione tra “bad bank” e “good bank”.

‘going concern solutions’ idonee ad assicurare la tutela dei creditori che partecipano all’esecuzione del piano, nonché dei debitori che ne sono destinatari⁷¹.

Non a caso orientato a supportare dette finalità appare l’art. 5, comma 3 e 4, della BRRD nella parte in cui prevede che i piani di risanamento non presuppongono l’accesso a un sostegno finanziario pubblico straordinario né il suo ottenimento, ma comprendono, ove pertinente, un’analisi delle modalità e delle situazioni in cui l’ente può chiedere di accedere a meccanismi della banca centrale in condizioni di crisi, e le relative garanzie reali disponibili⁷².

Passando, poi, alla valutazione delle possibili forme d’intervento successive a quelle di ‘prevenzione’ testè esaminate, rilevano i cd. *resolution plans*, la cui attuazione è rimessa alle autorità di vigilanza che hanno il compito di elaborarne la stesura, identificando i relativi contenuti in modalità atte a garantire un’ordinata risoluzione (o liquidazione) della banca in stato d’insolvenza. Più in particolare, va sottolineata l’opportunità di intervenire, per tal via, attraverso misure cd. ‘gone concern solutions’, la cui praticabilità ovviamente ha luogo nel momento in cui non sia più possibile ricorrere ad operazioni di ristrutturazione (*recovery plans*)⁷³.

Si è, quindi, di fronte a misure di intervento *ex post* finalizzate soprattutto ad evitare fenomeni distorsivi della realtà di mercato consistenti nella diffusione di rischi sistemici e nel timore di un possibile «effetto contagio»⁷⁴. Non v’è dubbio che le valutazioni al riguardo formulate dall’Organo di vigilanza sono riconducibili al persegui-

⁷¹Cfr. HERRING, *The Central Role of Resolution Policy in Dealing with Systemically Important Financial Institutions*, contributo presentato all’International Association of Deposit Insurers, 2011 p. 25. In particolare, viene sottolineata l’importanza della funzione di protezione dei depositi al fine di preservare la stabilità finanziaria nelle fasi antecedenti e successive alle fasi di risoluzione.

⁷²La valutazione e la verifica dei piani di risanamento è rimessa alle autorità competenti – ai sensi dell’art. 6, comma 2, della proposta di direttiva –, le quali procedono all’analisi delle disposizioni contenute nel progetto redatto dalla banca. In ordine ai *recovery plans* di gruppo, la Commissione ha previsto che l’impresa madre prepari e presenti all’autorità di vigilanza su base consolidata un piano di risanamento per l’intero complesso societario e per ciascun ente che ne faccia parte (art. 7, comma 1).

⁷³Orbene, se ulteriori misure di risoluzione della crisi non fossero perseguibili le autorità di controllo possono decidere di iniziare la fase di liquidazione, nel qual caso la banca cessa di esistere come entità giuridica, i realizzi sono distribuiti ai creditori secondo le regole concorsuali ed i depositanti sono tutelati dai sistemi di garanzia dei depositi.

⁷⁴Cfr. FOX – KINGSLEY – PUTNIS – RANDELL, *Unfinished testaments: the blueprints for recovery and resolution*, in *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, dicembre 2011, p. 708.

mento di finalità d'interesse generale, in primo luogo l'obiettivo della tutela dei depositanti. Da qui la rilevanza pubblicistica ascrivibile alla procedura in parola, che si inquadra nel complessivo contesto delle misure preordinate al regolare funzionamento dei mercati finanziari⁷⁵.

Va da sé che l'ordinata risoluzione delle crisi bancarie dopo la *Brexit*, non potrà prescindere da un'attenta opera di coordinamento tra le diverse giurisdizioni ed autorità di supervisione.⁷⁶ Conseguisce l'opportunità di introdurre appositi meccanismi relazionali che consentano forme di cooperazione maggiormente progredite rispetto a quelle oggi riscontrabili; nelle quali, cioè, il coordinamento tra gli interessi dei differenti paesi a confronto sia la risultanza di un *comune* guardare verso la meta di una Europa più coesa e solidale⁷⁷.

Non a caso la dottrina, sul punto, ha tenuto a sottolineare che le disposizioni contenute nella BRRD «which may well be helpful in certain countries with more restrictive corporate law regimes, will be seen as limiting the powers of banking groups in countries such as the U.K.»⁷⁸. Connessa alla costruzione disciplinare in parola è, poi, la proposta avanzata in sede tecnica di introdurre uno specifico sistema di assorbimento delle perdite per le *global systemically banks institutions*, previa definizione

⁷⁵Cfr. ALEXANDER, *Bank Resolution Regimes: Balancing Prudential Regulation and Shareholder Rights*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2009, vol. 9, n. 1, p. 64.

⁷⁶Cfr. IBRIDO, *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*. Torino, 2017, pp. 192-193, ove si sottolinea che «qualora Brexit dovesse comportare un minor coinvolgimento della Gran Bretagna anche nel campo della integrazione bancaria, l'unica strada che resta è quella di cogliere quanto meno alcune opportunità rispetto a uno scenario che rimane comunque sconcertante per il futuro del progetto europeo».

⁷⁷Significativo, al riguardo, il contenuto del *considerando* 62 della proposta di direttiva sulle crisi bancarie secondo cui «anche se il fatto che le autorità di risoluzione delle crisi disporranno degli stessi strumenti e degli stessi poteri agevolerà un'azione coordinata in caso di dissesto di un gruppo transfrontaliero, sembrano tuttavia necessarie ulteriori misure per promuovere la cooperazione e prevenire risposte nazionali frammentarie».

⁷⁸Cfr. FOX – KINGSLEY – PUTNIS – RANDELL, *op. cit.*, p. 692, ove viene notato che la normativa comunitaria prevede specifici requisiti in base ai quali il sostegno finanziario alle imprese in crisi «should be mutual and should be approved by the shareholders of both parties, neither of which is always required under English company law practice».

In tale contesto, l'ordinamento inglese ha, di recente, introdotto una specifica disciplina sui piani di ristrutturazione e liquidazione (*section 7 del Financial Services Bill 2010*). Più precisamente, il legislatore britannico ha affidato alle autorità di controllo (in particolare la *Financial Services Authority*) il potere di emanare norme di secondo livello «to make rules requiring each authorised person (or each authorised person of a specified description) to prepare, and keep up-to-date, a recovery plan or resolution plan».

di un *set* di indicatori per la valutazione del grado sistemico dei gruppi bancari di grandi dimensioni⁷⁹; proposta che individua nell'adozione delle misure ivi previste una funzione catalizzatrice nella comune ricerca di possibili soluzioni e, dunque, di una auspicabile via d'uscita dalle presenti difficoltà⁸⁰.

Risulta evidente come una adeguata sintesi tra momenti interventistici pubblici e forme di regolazione privata divenga, nella logica della regolazione britannica, il percorso ottimale per ricercare nuove modalità di composizione degli interessi coinvolti nelle situazioni di crisi bancarie⁸¹.

6. Le procedure dianzi esaminate si inseriscono nella logica di un ripensamento degli ordinari meccanismi di insolvenza che, all'indomani della *Brexit*, potrebbero non essere in grado di sostenere futuri eventi di crisi. Ed invero l'uscita dall'UE lascia intravedere una frammentazione delle procedure risolutive bancarie con inevitabili squilibri nella capacità di intervento delle *authorities* di supervisione. Sotto altro profilo, la *Brexit* sembra avvalorare le indicazioni formulate da un'attenta dottrina secondo cui l'atteggiamento del Regno Unito manifesta «una sorta di *distacco* nei confronti della restante parte del continente o, più, esattamente, l'intento di non volersi far coinvolgere appieno nelle vicende di un'Europa la cui realtà è, forse, avvertita come estranea, eccessivamente lontana da quella domestica, considerata prioritaria ad ogni effetto»⁸².

Per cui con riguardo all'ordinamento inglese è avvertita l'esigenza di porre rimedio alla mancata correzione degli squilibri emersi a seguito della recente crisi fi-

⁷⁹Si v. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, *Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement*, novembre 2011, p. 2.

⁸⁰Cfr. PARKER, *Closing a Failed Bank. Resolution Practices and Procedures*, International Monetary Fund, 2011, p. 2. ove viene notato che «one of the biggest problems regarding bank resolution in countries without a special bank insolvency regime is the common inability to make prompt payment to depositors».

⁸¹Cfr. HART, *Different Approaches to Bankruptcy*, in Harvard Institute of Economic Research, *Discussion Paper*, n. 1903, 2000, pp. 4-5.

⁸²Cfr. CAPRIGLIONE-SACCO GINEVRI, *Politica e Finanza nell'Unione Europea. Le ragioni di un difficile incontro*, cit., p. 216.

nanziaria⁸³. In tale contesto, si collocano i cd. *contingency plans* o *living wills* (cd. 'disposizioni testamentarie')⁸⁴, piani di assistenza finanziaria – aventi le medesime caratteristiche dei *recovery* e *resolution plans* – volti a prevenire i pericoli di imprevedibili dissesti che possono coinvolgere le cd. *systemically important financial institutions*⁸⁵. Trattasi di schemi procedurali che individuano ulteriori modalità d'intervento da azionare a favore degli istituti in situazioni di difficoltà⁸⁶; nello specifico, le *living wills* sono state introdotte nell'ordinamento inglese a seguito all'emanazione della *Turner Review*⁸⁷ ed hanno trovato puntuale sistemazione nel *Banking Act 2009*⁸⁸.

Sul piano giuridico, l'ordinamento inglese prevede la regolamentazione delle «living wills» nella *section 7(1)* del *Financial Services Act 2010*. Per intendere appieno il significato dell'operatività di tali meccanismi necessita aver riguardo alla loro incidenza sugli agenti economici. Più precisamente, i *contingency plans* consentono di intervenire *ex ante* per il veloce ripristino della sostenibilità economica dell'ente creditizio colpito dal dissesto⁸⁹. Di fondo emerge l'obiettivo di affrontare tempestivamente

⁸³Cfr. HUERTAS, *Living Wills: How Can the Concept Be Implemented?*, Intervento al convegno "Cross-Border Issues in Resolving Systemically Important Financial Institutions", Wharton School of Management, University of Pennsylvania, Philadelphia, 12 febbraio 2010.

⁸⁴Cfr. GILES – PARKER – JENKINS, *Living wills 'to be forced on banks*, in *Financial Times*, Londra, 15 settembre 2009. A ben considerare, le *living wills* sono comparse nella legislazione anglosassone all'indomani degli scandali che hanno colpito taluni istituti finanziari a rilevanza sistemica (*Lehman Brothers*).

⁸⁵Così RUSSO, *Cosa sono e a cosa servono le living wills? Luci e ombre della futura regolamentazione*, in *Banca Impresa Società*, 2011, n. 3, p. 429.

⁸⁶Cfr. KAUFMAN, *Living Wills: Putting the Caboose Before the Engine and Designing a Better Engine*, in *Managing Risk in the Financial System*, a cura di LaBrosse, Olivares-Caminal e Singh, Edwar Elgar 2011, p. 194, ove viene notato che «living wills are plans or strategies to be developed by specified large complex financial institutions including banks for winding down their operation if and when they become insolvent with minimum disruptions both to themselves and to the economy».

⁸⁷Si v. FINANCIAL SERVICES AUTHORITY, *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, 18 marzo 2009. Il documento definisce le misure di intervento per il miglioramento della regolamentazione finanziaria ed il rafforzamento degli *standards* prudenziali; in particolare, si ha riguardo al miglioramento della quantità, qualità e consistenza del capitale delle banche, nonché alla gestione del rischio di liquidità da parte delle istituzioni finanziarie.

⁸⁸Anche nella legislazione statunitense è dato riscontrare la praticabilità di rimedi di tal genere; si veda la *section 165 d)*, *The Wall Street Reform and Consumer Protection Act* (cd. *Dodd-Frank Act 2010*), Pub.L. 111-203, H.R. 4173. Si v., inoltre, le disposizioni dell'*Insured Depository Institution Rule* approvate nel settembre 2011 dalla *Federal Deposit Insurance Corporation*, dove sono previsti specifici obblighi di informazione alle autorità di vigilanza per le istituzioni finanziarie che versino in stato d'insolvenza.

⁸⁹Cfr. NALBANTIAN, "Living wills" and cross-border resolution of banks, in *Butterworths Journal of International Banking & Financial Law*, 2011, vol. 26, n. 10, pp. 639-640.

gli eventi patologici nella fase iniziale della *turbolenza*, contenendo la possibile diffusione di rischi sistemici nel mercato⁹⁰.

Particolare rilievo va ascritto al carattere di protezione di siffatti strumenti: (i) limitare (o modificare) l'esposizione debitoria degli istituti finanziari; (ii) incrementare il capitale disponibile; (iii) proibire talune attività economiche; (iv) modificare la struttura manageriale del gruppo societario⁹¹. Significativa, sul punto, appare la considerazione di alcuni studiosi secondo cui le *living wills* sono considerate «a recovery plan set up (and kept up to date) by the financial institution for a distressed situation»⁹².

Naturalmente, la predisposizione delle *living wills*, in ragione della incidenza di queste sui mercati finanziari, richiede una *omogeneizzazione* delle forme disciplinari presenti nella realtà giuridica inglese, nella quale i *contingency plans* sono adottati.⁹³ Resta fermo, infatti, l'esigenza di predisporre modalità tecniche (per la loro esecuzione) da evitare "perverse incentives" e fenomeni di *moral hazard*⁹⁴.

Da ultimo, non può tralasciarsi di considerare che, sul piano della concreta attuazione di tali misure, sussistono significativi impedimenti alla efficacia delle stesse, in quanto i contenuti delle *living wills* possono essere in via di fatto contrastati dai cambiamenti riscontrabili nella realtà cui detti strumenti fanno riferimento⁹⁵. Non a

⁹⁰Cfr. LAMANDINI, *A margine dei lavori preparatori della Commissione per un EU Framework for Crisis Management in the Financial Sector: problemi vecchi e nuovi in tema di gruppi bancari in crisi*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, p. 882, ove viene condivisa l'impostazione di fondo seguita dalla Commissione secondo cui è preferibile perseguire una soluzione regolamentare volta a definire un set di misure normative da attuarsi ex ante nelle situazioni di insolvenza delle banche di grandi dimensioni.

⁹¹Cfr. ACHARYA – ADLER – RICHARDSON – ROUBINI, *Resolution Authority*, in *Regulating Wall Street: The Dodd-Frank Act And the New Architecture Of Global Finance*, a cura di Acharya, Cooley, Richardson e Walter, John Wiley & Sons, Inc., 2011, p. 213.

⁹²Cfr. LASTRA – OLIVARES-CAMINAL, *From consolidated supervision to consolidated resolution*, in *Managing Risk in the Financial System*, a cura di LaBrosse, Olivares-Caminal e Singh, Edward Elgar, 2011, p. 326. In particolare, viene evidenziato che l'operatività delle *living wills* si basa su alcuni dei principi a fondamento della vigilanza di tipo consolidato. Significativa, al riguardo, la considerazione secondo cui «a living will can help avoid the chaos that would surely ensue in the event of insolvency, given the tangled web of counterparties and derivatives contracts of many banks nowadays» (p. 327).

⁹³Sul punto KAUFMAN, *Living Wills: Putting the Caboose Before the Engine and Designing a Better Engine*, op. cit., p. 195.

⁹⁴Cfr. BABIS, *The impact of bank crisis prevention, recovery and resolution on shareholder rights*, in *Law and Financial Markets Review*, 2012, vol. 6, n. 6, pp. 388-389.

⁹⁵Cfr. GIUSTINIANI – THORNTON, *Post-crisis financial reform: where do we stand?*, in *Journal of*

caso la dottrina ha sottolineato che uno dei punti di debolezza di tali forme d'intervento è il frequente mutamento delle condizioni economico finanziarie dell'ente bancario che adotta la procedura in parola⁹⁶. Da qui la difficoltà di ritenere attendibili i piani di salvataggio previsti in momenti diversi da quelli in cui, successivamente, potranno avere concreta attuazione.

7. Le condizioni del settore bancario globale – sul quale hanno avuto inevitabili riflessi gli scandali dell'ultimo decennio e, da ultimo, gli effetti della *Brexit* – mostrano una situazione di grave incertezza, dovuta alle differenti modalità di reazione ai *default* registrati nei diversi Stati. Tale situazione appare correlata non solo alla mancanza di adeguate regole prudenziali, ma anche dall'assenza di una disciplina uniforme a protezione delle forme operative *cross-border*⁹⁷.

Ciò induce a ritenere che – nonostante le misure d'intervento adottate per il miglioramento delle procedure disciplinari sull'insolvenza bancaria – il cammino verso un compiuto assetto regolatorio della materia sia ancora lungo e pieno di incertezze. Da qui l'esigenza di individuare adeguate modalità organizzative in grado di contrastare inaspettati dissesti e di contenere i rischi di contagio sistemico.

E' ormai generalizzata la consapevolezza che le interconnessioni e la dimensione delle *global systemically banks institutions* impongono una più intensa attività di vigilanza; al riguardo, nel sistema anglosassone è apparsa indispensabile la predisposizione di piani di *recovery* (ristrutturazione) e di *resolution* (liquidazione), ambedue fi-

Financial Regulation & Compliance, 2011, vol. 19. n. 4, p. 331. In particolare, gli A. osservano che «if established through an interactive process between management and supervisors, “living wills” could help in fostering a common understanding on the structures of the group and their implications for crisis management and resolution; however, a banking group may have to adjust its own “living will” very frequently as its business evolves, and supervisors may find it difficult to assess such adjustments».

⁹⁶Cfr. FELDMAN, *Forcing Financial Institution Change Through Credible Recovery/Resolution Plans: An Alternative to Plan-Now/Implement-Later Living Wills*, in Federal Reserve Bank of Minneapolis, Economic Policy Paper 10-2, 6 maggio 2010, p. 2, ove viene notato che «the firm can fall into unexpected, even fatal, financial distress in a very short period of time; rapid decline makes it impossible for the financial institution to execute unplanned, significant actions to save itself».

⁹⁷Cfr. CAPRIGLIONE, *La finanza come fenomeno di dimensione internazionale*, in AA.VV., *Manuale di diritto bancario e finanziario*, a cura di CAPRIGLIONE, Torino, 2015, p. 112.

nalizzati a prevenire intemperie e condizioni avverse⁹⁸.

Si profila, dunque, un quadro ordinatorio nel quale la capacità di ripristino della struttura operativa della banca sembra essere l'aspetto centrale dei nuovi strumenti di risoluzione delle crisi⁹⁹. Tuttavia occorre aver contezza delle difficoltà connesse alla realizzazione di un'opera di coordinamento disciplinare condotta a livello globale. Come giustamente osservato da un attento studioso «le notevoli differenze normative tra le realtà a confronto – e, dunque, il divario dei relativi apparati di controllo – individua un fattore di contrasto nella conciliazione di interessi talora contrapposti; ciò tenuto conto del fatto che la dimensione sovranazionale ... finisce con l'essere di ostacolo allo svolgimento di uniformi politiche di vigilanza e rischia di vanificare ogni intento riformatore»¹⁰⁰.

E' evidente come si tenda, per tal via, a tenere distinti gli interventi con i quali i singoli Stati hanno proceduto ad adottare provvedimenti volti al salvataggio delle banche (soluzioni che trovano esplicazione in misure di carattere finanziario rimesse *ex post* alle decisioni dei governi), da quelli di natura privata (*bail-in* e *living wills*) con le loro peculiarità di tipo tendenzialmente preventivo.

In tale contesto, le misure normative adottate nel Regno Unito se per un verso denotano una presa d'atto di un necessario cambiamento dei presidi di contrasto delle crisi delle banche, per altro appaiono limitate nella loro efficacia al solo ambito nazionale. Tale elemento evidenzia una mancanza di coordinamento degli interventi in parola con i processi di rinnovamento dei meccanismi di tutela dei depositi che a livello comunitario, come si è visto, si stanno con forza delineando.

Si è in presenza di cambiamenti che – nel dar corso ad una riforma strutturale volta ad una maggiore cooperazione e collaborazione fra gli operatori del mercato – pongono, tuttavia, delicate questioni con riguardo al coordinamento degli obiettivi dianzi menzionati. Detto processo innovativo se da un lato è ritenuto necessario per

⁹⁸Cfr. FINANCIAL STABILITY BOARD, *Resolution of Systemically Important Financial Institutions. Progress Report*, novembre 2012, pp. 13-16.

⁹⁹Cfr. LA CROCE, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Giur. It.*, 2010, n. 11, p. 2460.

¹⁰⁰Cfr. CAPRIGLIONE, *Crisi a confronto (1929 e 2009). Il caso italiano*, Padova, 2009, p. 127.

assicurare la stabilità finanziaria mondiale, dall'altro mostra delle criticità per i differenti canoni di regolazione degli Stati. Solamente a seguito della completa attuazione di un unico paradigma normativo sui regimi speciali di risoluzione delle crisi bancarie potranno essere eliminati comportamenti protezionistici che si frappongono tuttora alla realizzazione di un integrato e condiviso assetto dispositivo.

Sul punto sembra indicativa la precisazione secondo cui «ipotizzare una realtà giuridico istituzionale caratterizzata da una omogeneizzazione dell'*agere* bancario, governandolo in modalità uniformi ... significa perseguire obiettivi di convergenza che, evitando le diversità, promuovano innovativi schemi di condivisione e, dunque, consentano la realizzazione di condizioni volte alla stabilità ed al progresso»¹⁰¹. Siffatta considerazione, al presente, sembra non trovi pieno riscontro ove riferita al contesto ordinamentale della Gran Bretagna nel quale si è proceduto ad un vasto processo di riforme della regolamentazione finanziaria, che è stato avviato, talvolta, senza l'opportuno raccordo operativo con l'Unione europea.

Tutto ciò ha sollevato non pochi interrogativi circa la compatibilità di tali riforme con l'apparato disciplinare esistente e relativamente alla necessità di coordinamento di detti interventi con i pregressi modelli operativi di controllo.

Alla luce di quanto precede, è possibile affermare che le misure poste in essere dal legislatore britannico, se inizialmente possono ricondursi a *policy* del tipo "too big to fail", al presente si configurano come tecniche preventive di gestione delle criticità. Ma l'adozione di tali formule disciplinari – cui incideranno le decisioni dei negoziati post-*Brexit* – appare in contrasto con il processo di armonizzazione necessario alla realizzazione di un unico *framework* normativo¹⁰². Ne consegue che il processo evolutivo della normativa inglese risulta svincolato da politiche di cooperazione volte ad una maggiore uniformità delle regole e ad una omogeneizzazione delle forme disciplinari.

¹⁰¹Cfr. CAPRIGLIONE, *Mercato Regole Democrazia. L'UEM tra euroscetticismo e identità nazionali*, cit., p. 73.

¹⁰²Cfr. CAPRIGLIONE, *Il referendum UK e l'ipotesi di Brexit. (La prospettiva del way out e la convenienza a 'restare uniti')*, in *Federalismi.it*, 7, 2016, pp. 6-7.

In conclusione, la convergenza tra le innovazioni introdotte dall'ordinamento anglosassone e le decisioni che vengono formulate nelle sedi istituzionali europee non sembra ricondurre in un ambito centralizzato il processo formativo dei criteri ordinatori della materia. Pertanto, il mantenimento della stabilità bancaria e finanziaria ed il superamento degli squilibri, che caratterizzano l'attuale processo d'integrazione economica, si scontrano con le difficoltà di perseguire – attraverso idonei presidi di contrasto – un percorso comune e condiviso di formazione delle regole.

Andrea Miglionico

Lecturer in Banking and Finance Law

University of Reading, School of Law

PRIME OSSERVAZIONI SULLA LEGGE DELEGA¹ CHE ISTITUISCE IL COMITATO ITALIANO PER LE POLITICHE MACROPRUDENZIALI *

*(First Observations on the Enabling Act Institutionalising the
Italian Committee on Macroprudential Policy)*

ABSTRACT: *The Article examines the normative premises of the Enabling Act No. 170 of 12 August 2016, where it delegates to the Italian government the implementation of the ESRB Recommendation 2011/3 of the European Systemic Risk Board (ESRB), concerning the macroprudential mandate of national authorities. In accordance with this recommendation, the Enabling Act mandates, for the first time, the establishment of a national Committee empowered with specific competences for the smooth conduct of macroprudential policy in Italy. This Article seeks to assess the legal and institutional underpinnings provided by this law, discussing the implementing principles along with the institutional mandate and supervisory tools assigned to the new body. In addition, we provide a careful analysis of the institutional and policy criticalities concerning its proposed governance. Finally, the Article sheds some light upon the sanctioning powers of the new Committee, discussing also the legal framework aimed at furthering policy cooperation with other national competent authorities.*

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. I precedenti: il caso del Comitato per la salvaguardia della stabilità finanziaria – 3. La Legge di Delegazione Europea 2015 e la Raccomandazione CERS/2011/3 – 4. Il Comitato nazionale per le politiche macroprudenziali: *governance* e funzionamento – 5. Poteri e strumenti del nuovo Comitato – 6. I poteri sanzionatori – 7. La cooperazione con le altre Autorità – 8. Conclusioni.

1. Sebbene l'ordinamento Europeo in materia bancaria e finanziaria abbia pre-

¹Cfr. Legge 12 agosto 2016, n. 170, art. 10.

*Contributo approvato dai revisori.

visto la costituzione di un quadro armonizzato per la gestione della supervisione macroprudenziale², la responsabilità sull'adozione degli strumenti macroprudenziali è stata in larga misura demandata ai Paesi membri dell'Unione³.

Ciò si deve, in primo luogo, alla natura essenzialmente nazionale dei cicli finanziari⁴, le cui dinamiche – guidate dall'assunzione di rischio dei soggetti finanziari e dall'eccesso di liquidità nel mercato⁵ – sono considerate largamente responsabili degli eventi di crisi sistemica. In secondo luogo, le resistenze politiche circa la cessione di tali responsabilità⁶ alle istituzioni dell'Unione Europea hanno favorito negli ultimi anni un'allocazione su base nazionale di poteri e strumenti per il contrasto al rischio sistemico.

In ragione di ciò, l'efficace gestione delle politiche macroprudenziali, nell'attuale architettura europea di vigilanza, dipende in larga misura dalla costruzione di presidi nazionali di vigilanza chiari e trasparenti, volti al perseguimento degli obiettivi macroeconomici di riferimento⁷. Il Governo italiano si trova così a sopperire a un ritardo istituzionale dovuto alla mancata istituzionalizzazione negli anni passati di un soggetto nazionale deputato alla conduzione di tali politiche.

La ragione ultima delle politiche macroprudenziali può riassumersi nella prote-

²Sul punto si veda in generale: NAPOLITANO, *Profili giuridici della politica macroprudenziale negli Stati Uniti e nell'Unione Europea*, in *Banca d'Italia, Quad. ric. giur.*, 76, 2014, 72 ss.

³V. considerando (2) della Raccomandazione del Comitato Europeo per il Rischio Sistemico del 22 dicembre 2011 relativa al mandato macroprudenziale delle autorità nazionali (CERS/2011/3).

⁴Per un approfondimento sulle dinamiche del ciclo finanziario nei Paesi membri dell'Unione, v. MERLER, *Squaring the cycle: capital flows, financial cycles, and macro-prudential policy in the euro area*, in *Bruegel WP* 2015/14, 2015, disponibile al seguente indirizzo: http://bruegel.org/wp-content/uploads/2015/11/WP-2015_14.pdf.

⁵Per un approfondimento sul tema, cfr. ACHARYA, H. NAQVI, *The seeds of a crisis: A theory of bank liquidity and risk taking over the business cycle*, in *J. Financ. Econ.*, 106(2), 2012, 349-366; C. BORIO, *The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt?*, in *J. Bank. Financ.*, 45, 2014, 182-198; ADRIAN, SHIN, *Liquidity and leverage*, in *J. Financ. Intermed.*, 19(3), 2010, 418-437.

⁶Sul punto, v. in generale BAKER, *The Bankers' Paradox: The Political Economy of Macroprudential Regulation*, in *SRC Discussion Paper*, 37, 2015, 2 ss., disponibile al seguente indirizzo: <http://eprints.lse.ac.uk/61998/1/dp-37.pdf>.

⁷Si vedano, in questo senso, KNOT, *Governance of macroprudential policy*, in *Banque de France, Financ. Stab. Rev.*, 18, 2014, 25 ss.; HOUBEN, VAN DER MOLEN, VAN DER MORLEN, WIERTS, *Making Macroprudential policy Operational*, in *Banque de Luxembourg, Rev. Stab. Financ.*, 2012, 14 ss.

zione della stabilità del sistema finanziario nel suo insieme, mediante il rafforzamento della resilienza del sistema finanziario e la riduzione dell'insorgenza di rischi sistemici⁸.

Sebbene le singole Autorità di vigilanza italiane rispecchino nel proprio mandato istituzionale competenze generali in materia di stabilità finanziaria⁹, l'assenza sino ad ora d'iniziative legislative volte a costituire o individuare una vera e propria Autorità con un chiaro e ben definito mandato macroprudenziale ha reso particolarmente difficile il coordinamento e gli interventi di vigilanza su tutte le componenti del sistema finanziario italiano, rendendo il sistema stesso vulnerabile all'emersione di rischi di rilevanza sistemica¹⁰.

2. Nonostante la mancanza, sino ad ora, di proposte legislative volte alla costituzione di una vera e propria Autorità macroprudenziale nazionale, l'Italia, in passato, non è rimasta del tutto inerte di fronte all'emersione dei fenomeni di rischio sistemico a seguito della crisi finanziaria del 2007. Infatti, è possibile menzionare brevemente un precedente istituzionale che ha avuto il compito, negli ultimi anni, di costituire una sede privilegiata per il confronto sulle questioni attinenti alla stabilità finanziaria interna.

In data 7 marzo 2008, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, la Banca d'Italia, la CONSOB e l'ISVAP hanno firmato un protocollo d'intesa¹¹ per la

⁸Cfr. CERS/2011/3, sub-raccomandazione A(1). La letteratura economica e giuridica ha analizzato estensivamente il ruolo e gli obiettivi della politica macroprudenziale, formulando opinioni non sempre concordanti. Per una panoramica sul punto si v., in particolare GALATI, MOESSNER, *Macroprudential Policy – A Literature Review*, in *J. Econ. Surv.*, 27(5), 2013, 846-878.

⁹Ad esempio, per la Banca d'Italia, cfr. gli Artt. 5 comma 1, e 67 comma 1(b) del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 (TUB).

¹⁰Sui rischi per il sistema finanziario italiano derivanti da tale mancata previsione istituzionale si veda VISCO, *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea - Audizione del Governatore della Banca d'Italia*, Senato della Repubblica 6a Commissione permanente (Finanze e tesoro), Roma, 22 aprile 2015, 13 ss.

¹¹V. *Protocollo d'intesa tra il Ministero dell'Economia e delle Finanze, la Banca d'Italia, la CONSOB e l'ISVAP per la cooperazione in materia di stabilità finanziaria, prevenzione e gestione delle crisi finanziarie di natura sistemica* (di seguito 'Protocollo d'Intesa'), 7 marzo 2008, disponibile al seguente indirizzo: http://www.mef.gov.it/doc-finanza-pubblica/documenti/18827/23_protocollo_mef_bankitalia_consob_isvap.pdf.

costituzione di un “Comitato per la Salvaguardia della Stabilità Finanziaria”, volto a favorire la cooperazione e lo scambio di informazioni per la salvaguardia della stabilità finanziaria, nonché la prevenzione e la gestione delle crisi di natura sistemica¹².

Tale Comitato, presieduto dal Ministero dell’Economia e delle Finanze e composto dal Governatore della Banca d’Italia e dai Presidenti di CONSOB e ISVAP¹³, veniva istituito col compito specifico di prevenire le crisi finanziarie di natura sistemica, rafforzando i presidi di cooperazione tra i membri partecipanti¹⁴. Al Comitato, in particolare, era affidato il compito di esaminare i fenomeni rilevanti per la stabilità finanziaria e di condurre esercizi congiunti di simulazioni di crisi, predisponendo appositi piani di emergenza e prove di stress a garanzia della resilienza del sistema¹⁵.

Tale funzione di raccordo nella vigilanza ‘macro-finanziaria’ era sostenuta dall’impegno – non vincolante – assunto dalle Autorità partecipanti di scambiarsi valutazioni e informazioni attinenti alla gestione delle crisi sistemiche, al fine di facilitare, nel rispetto dei mandati istituzionali delle parti, il coordinamento delle misure necessarie per la risoluzione di tali eventi di natura sistemica¹⁶.

Sebbene l’azione di coordinamento tra Autorità di vigilanza garantita dal Protocollo fosse meritoria ai fini di una pronta risoluzione delle crisi, occorre tuttavia rileva-

¹²Il protocollo accoglieva, in particolare, le disposizioni contenute nel “*Memorandum of Understanding on co-operation between the Banking Supervisors, Central Banks and Finance Ministries of the European Union in Financial Crisis situations*”, firmato dalla autorità nazionali di supervisione bancaria, dalle banche centrali e dai Ministri delle Finanze europei, ed entrato in vigore il 1 luglio 2005. Questo documento aveva l’obiettivo di promuovere la cooperazione inter-istituzionali europea nelle situazioni di crisi, prevedendo una serie di principi e procedure per la condivisione e lo scambio di informazioni, analisi e valutazioni.

¹³Alle riunioni del Comitato, convocate almeno due volte l’anno dal Presidente, potevano partecipare altresì, su invito del Presidente stesso e qualora necessario ai fini della gestione delle crisi sistemiche, anche rappresentanti di autorità terze (ad esempio, l’Autorità garante della Concorrenza e del mercato).

¹⁴Per un approfondimento sul ruolo di coordinamento del Comitato, v. AMOROSINO, *Coordinamento e Collaborazione nelle Attività di Vigilanza «Finanziaria»*, in *La crisi dei mercati finanziari* (a cura di RISPOLI FARINA, ROTONDO), Milano, 2009, 172 ss.

¹⁵V. *Protocollo d’Intesa*, cit., para. 1.1. e 3.1.

¹⁶In particolare, v. *idem*, para. 3 e 4.

re come il Comitato, in realtà, non avesse alcun potere formale di intervento¹⁷. Il protocollo, infatti, non faceva del Comitato un autonomo organo di vigilanza sulla stabilità finanziaria, né a esso veniva attribuito un esplicito mandato macroprudenziale con poteri normativi o d'indirizzo.

Va detto che il Comitato costituisce certamente un precedente importante nell'identificazione della stabilità finanziaria come obiettivo autonomo di vigilanza. Da questo punto di vista, la sua messa in opera può essere letta come un passo in avanti nella definizione di presidi istituzionali finalizzati alla tutela del sistema finanziario nazionale nel suo complesso.

Tuttavia, la sua natura informale e la mancata previsione di espliciti poteri d'intervento, hanno notevolmente depotenziato il suo peso specifico, facendone un luogo di mera consultazione e coordinamento inter-istituzionale¹⁸.

Nonostante l'attivismo che ha caratterizzato la sua azione dopo la crisi finanziaria¹⁹, il Comitato, dunque, non ha assunto un vero e proprio ruolo di gestione delle politiche macroprudenziali²⁰, le quali, a loro volta richiedono, data la complessità delle dinamiche caratterizzanti il ciclo finanziario, il conferimento di un mandato chiaro, di responsabilità funzionali precise, e di poteri d'intervento autonomi.

3. Contro la prolungata assenza di un soggetto dotato di un mandato di supervisione macroprudenziale, il Consiglio dei ministri è finalmente intervenuto, unifor-

¹⁷Cfr. PASSALACQUA, *CICR e Comitato per la Salvaguardia della Stabilità Finanziaria: dai Comitati di Ministri ai Comitati di Authorities*, in *Scritti in Onore di Francesco Capriglione* (a cura di AMOROSINO, ALPA, TROIANO, SEPE, CONTE, PELLEGRINI, ANTONUCCI), Padova, 2010, 380 ss.

¹⁸Cfr. PASSALACQUA, *CICR e Comitato per la Salvaguardia della Stabilità Finanziaria: dai Comitati di Ministri ai Comitati di Authorities*, op. cit., 380 s.

¹⁹Cfr. CLARICH, CAMILLI, *Evoluzione storica delle relazioni fra le autorità creditizie*, in *Testo Unico Bancario. Commentario*. (a cura di BELLÌ, LOSAPPIO, PORZIO, RISPOLI, V. SANTORO), Milano, 2011 11.

²⁰Sul punto, si veda più in dettaglio D'AMBROSIO, *Gli effetti dell'istituzione dell'European Banking Authority e dell'European Systemic Risk Board sull'ordinamento nazionale del credito*, in *La regolazione dei mercati di settore tra autorità indipendenti nazionali e organismi europei* (a cura di BILANCIA), Milano, 2012, 89.

mandosi alle azioni intraprese in materia da tutti gli altri Paesi europei.

Il 27 aprile 2016 la Camera dei Deputati ha approvato in prima lettura il disegno di legge di delegazione europea del 2015 (DDL)²¹, contenente principi e criteri specifici di delega per il recepimento di alcuni atti dell'Unione Europea nel quadro normativo nazionale. In particolare, il provvedimento, presentato il 18 gennaio 2016, delega il Consiglio dei ministri al recepimento di quindici direttive europee e una decisione-quadro, prevedendo altresì norme di delega per l'adeguamento della normativa nazionale ad alcuni regolamenti europei concernenti varie materie.

Tra le novità introdotte dal disegno di legge, particolarmente rilevante è la previsione della delega per il recepimento della Raccomandazione CERS/2011/3 del Comitato europeo per il rischio sistemico (qui di seguito 'CERS') del 22 dicembre 2011 relativa al mandato macroprudenziale delle autorità nazionali. L'Articolo 9 del DDL prevede infatti una serie di principi e criteri direttivi specifici che il Consiglio dei ministri è tenuto a rispettare per l'attuazione entro un anno di tale Raccomandazione europea.

La Raccomandazione CERS/2011/3 costituisce uno dei pilastri fondamentali del quadro macroprudenziale europeo. Per ogni Paese membro dell'Unione, da un lato, si prevede la designazione o creazione di un'autorità competente per le politiche macroprudenziali e di contrasto al rischio sistemico; dall'altro, sono enunciati una serie di principi guida circa gli elementi essenziali che i mandati macroprudenziali nazionali devono contenere²².

A tal fine, la Raccomandazione del CERS chiede agli Stati Membri di designare nella legislazione nazionale un'autorità o un comitato composto dalle autorità la cui azione abbia un impatto concreto sulla stabilità finanziaria, cui spetti la conduzione delle politiche macroprudenziali²³. La Raccomandazione pone l'accento sulla necessità di specificare processi decisionali chiari ed efficienti, nonché solidi meccanismi di coo-

²¹V. *Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2015* A.C. 3540.

²²Si v. CERS/2011/3, considerando (4).

²³Cfr. *supra* sub-raccomandazione B.1.

perazione tra le autorità nazionali aventi competenze in materia di stabilità finanziaria²⁴. In altri termini, non rileva tanto la forma giuridica che il diritto nazionale vorrà dare all'autorità macroprudenziale, quanto il conferimento a tale autorità di espliciti compiti e poteri di vigilanza. La legislazione nazionale potrà infatti costituire tanto un comitato di autorità, quanto creare un'autorità *ad hoc* o infine incardinarne le funzioni presso una già esistente²⁵.

Il CERS raccomanda di affidare, infatti, all'autorità macroprudenziale le funzioni di identificare, monitorare e valutare i rischi per la stabilità finanziaria e di attuare le politiche per conseguire il proprio obiettivo, prevenendo e riducendo tali rischi²⁶. Inoltre l'autorità nazionale dovrebbe disporre del potere di richiedere e ottenere tutti i dati e le informazioni necessari all'esercizio delle sue funzioni, sia provenienti dalle autorità nazionali competenti, sia da fonti esterne al perimetro regolamentare²⁷.

Infine, la raccomandazione richiede che alla nuova autorità così costituita sia garantito il pieno controllo degli strumenti idonei a perseguire gli obiettivi di salvaguardia della stabilità finanziaria nel suo complesso²⁸. Nel perseguimento di questi obiettivi, l'autorità macroprudenziale – seppure soggetta ad un generale obbligo di *accountability* parlamentare²⁹ – dovrebbe essere indipendente rispetto agli organi politici e al settore finanziario, e le sue decisioni dovrebbero essere rese pubbliche, salvo che ciò non comporti rischi per la tenuta del sistema finanziario³⁰.

²⁴Cfr. *supra* sub-raccomandazione B.2 e B.4.

²⁵Il *follow-up* report della Raccomandazione CERS/2011/3 classifica le diverse forme giuridiche adottate nei vari Paesi per l'istituzione dell'autorità macroprudenziale. Le soluzioni adottate a livello europeo di sono sostanzialmente divise tra la creazione di un Comitato e l'assegnazione di questa funzione alla banca centrale. In due casi (Finlandia e Svezia) la vigilanza macroprudenziale è stata assegnata all'autorità di vigilanza sui servizi finanziari (FSA) e, in un caso, la Norvegia, la funzione è stata incardinata presso il governo. Per approfondimenti: ESRB Recommendation on the macroprudential mandate of national authorities (ESRB/2011/3): Follow-up Report – Overall assessment.

²⁶V. *supra* sub-raccomandazione C.1.

²⁷V. *supra* sub-raccomandazione C.2.

²⁸V. *supra* sub-raccomandazione C.4.

²⁹V. *infra* nel testo para. VII.

³⁰Cfr. *supra* sub-raccomandazione D.2 e raccomandazione E.

4. Conformemente alla Raccomandazione del CERS, il DDL delega il Consiglio dei ministri all'istituzione dunque di un "Comitato nazionale per le politiche macroprudenziali". Per quanto riguarda la natura amministrativa, il Comitato viene descritto come autorità indipendente non avente personalità giuridica a cui viene attribuita la salvaguardia della stabilità finanziaria intesa come bene pubblico meritevole di tutela da parte dell'ordinamento³¹.

Sebbene l'esatto funzionamento del Comitato, nonché le regole di voto, siano demandate alla discrezionalità del Governo, il quale vi dovrà provvedere enunciando specifiche disposizioni statutarie, il DDL prevede che il Comitato sia costituito da tutte le Autorità di Vigilanza investite di compiti attinenti la stabilità del sistema finanziario nelle sue diverse articolazioni, quali la Banca d'Italia, la CONSOB, l'IVASS e la COVIP.

Detto ciò, è opportuno rilevare come il disegno di legge preveda che al Ministero dell'economia e delle finanze sia attribuito un ruolo di mero osservatore, non potendo esso esprimere alcun voto in seno alle sedute del Comitato. Tale previsione normativa è conforme all'idea di assicurare piena indipendenza al Comitato, e ai suoi membri, nell'esercizio delle sue funzioni di vigilanza macroprudenziale³². Tale previsione assicura, inoltre, piena autonomia operativa rispetto al potere politico nelle scelte riguardanti il contrasto al rischio sistemico, garantendo al contempo un'informativa efficiente e tempestiva tra Autorità e Governo circa l'eventuale emer-

³¹Sul punto, v. SHIRAKAWA, *International financial stability as a public good*, Tokyo, 14 ottobre 2012; TURNBULL, *Financial Stability: A Global Public Good*, in *Expert Paper Series Three: Financial Stability*, Secretariat of the International Task Force on Global Public Goods, Stoccolma, 2006, 31 ss.; DEMETRIADES, *Financial stability in Europe: a European public good*, Nicosia, 1 novembre 2012. Si veda anche BERETTA, *Finanza, Fiducia, Regole, Dimensione Antropologica e Strumenti di Regolazione nel Sistema Finanziario Globale*, in *Capitalismo avanzato e innovazione finanziaria* (a cura di DE CARLI), Milano, 2012, 44 s.

³²Tale principio è espresso in CERS/2011/3, raccomandazione E, sulla base della quale gli Stati Membri dovrebbero garantire che "nel perseguimento dei propri obiettivi, l'autorità macroprudenziale sia indipendente, quanto meno sotto il profilo operativo, in particolare rispetto agli organi politici e al settore finanziario". La necessità di assicurare piena indipendenza all'Autorità macroprudenziale nell'esercizio delle sue funzioni di *policy* è stata oggetto di numerosi studi giuridico-economici. Tra questi, si veda in particolare NIER, OSINSKI, JACOME, MADRID, *Towards Effective Macroprudential Policy Frameworks: An Assessment of Stylized Institutional Models*, in IMF WP/11/250, 2011; SCHOENMAKER, WIERTS, *Macroprudential Policy: The Need for a Coherent Policy Framework*, in DSF Pol. P., 13, 2011.

sione di criticità rilevanti in un dato settore finanziario.

Nell'ultima versione del disegno di legge inviato al Senato del 28 Aprile 2016³³, si è poi previsto un ruolo di osservatore anche per il Presidente dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM). Tale previsione non trova riscontro in analoghe legislazioni europee, ma potrebbe essere giustificata con la rilevanza dei compiti attribuiti all'AGCM ai fini del corretto funzionamento del mercato anche finanziario³⁴. Tuttavia, occorre rilevare che tale partecipazione, seppur priva di diritto di voto, rappresenta un *unicum* nel confronto con i principali modelli europei di autorità macroprudenziale. In realtà, il nascente Comitato beneficerebbe maggiormente di un comitato di esperti indipendenti, sul modello dell'*Advisory Scientific Committee* dell'ESRB, con lo specifico compito di stimolare la discussione, in seno al comitato, sui possibili rischi alla stabilità finanziaria ed eventualmente suggerire l'utilizzo di adeguati strumenti macroprudenziali.

Conformemente a quanto previsto dalla Raccomandazione del CERS³⁵, la Banca d'Italia assume all'interno del Comitato un ruolo centrale. Innanzitutto, ad essa viene attribuito il compito di costituire una segreteria per l'autorità macroprudenziale, la quale avrà la funzione di predisporre i contenuti dei temi da discutere e supportare, dal punto di vista organizzativo e logistico, lo svolgimento delle sedute. In secondo

³³V. <http://www.senato.it/japp/bgt/showdoc/17/DDLPRES/971937/index.html>.

³⁴V. legge 10 ottobre 1990, n. 287 - Norme per la tutela della concorrenza e del mercato. A seguito della legge 28 dicembre 2005, n. 262, le competenze in materia di tutela della concorrenza nel mercato bancario sono passate dalla Banca d'Italia all'AGCM. Tuttavia, a seguito del correttivo introdotto dal d.lgs. 29 Dicembre 2006, n. 303, la Banca d'Italia rimane competente per le valutazioni di sana e prudente gestione degli enti coinvolti in operazioni di concentrazione; inoltre, può richiedere all'AGCM l'autorizzazione di intese, per garantire la funzionalità del sistema dei pagamenti, e di concentrazioni che determinino o rafforzino una posizione dominante, a tutela della stabilità degli istituti coinvolti.

³⁵V. CERS/2011/3, sub-raccomandazione B.3. La raccomandazione del CERS era stata pensata facendo riferimento al ruolo preminente svolto dalle banche centrali nazionali nel quadro istituzionale finanziario. Date le competenze tecniche e analitiche degli istituti monetari europei, la raccomandazione europea voleva attribuire alle banche centrali nazionali un ruolo fondamentale anche nella *governance* delle autorità macroprudenziali, le quali, conformemente al proprio obbiettivo di stabilità del sistema finanziario, avrebbero dovuto complementare il ruolo delle banche centrali stesse nel raggiungimento della stabilità dei prezzi, al fine di assicurare la stabilità complessiva del sistema economico.

luogo, alla Banca d'Italia viene attribuito il compito di presiedere il Comitato, con la necessaria conseguenza che spetti al Governatore della Banca d'Italia, coadiuvato dalla segreteria, proporre l'agenda e dirigere i lavori durante le sessioni.

Tale preminenza di ruolo della Banca d'Italia sta a sottolineare il delicato equilibrio che a livello europeo e nazionale si sta cercando di costruire tra politica monetaria e politiche macroprudenziali³⁶. Sebbene le due materie siano distinte in termini di obiettivi finali, i relativi meccanismi di trasmissione sono spesso sovrapponibili, se non comuni³⁷. Per questa ragione, le interazioni esistenti tra le due politiche non possono essere trascurate dal legislatore, trovando invece corretta disciplina nell'ambito dei presidi istituzionali di *governance*³⁸.

Come accennato sopra, il DDL non menziona alcuna regola riguardante il funzionamento del processo decisionale del Comitato. Tuttavia, sulla base delle esperienze di altri Paesi europei³⁹, si può presumere che al Comitato partecipino, oltre al Governatore della Banca d'Italia in qualità di presidente e al Ministro delle Finanze come osservatore senza diritto di voto, i presidenti delle altre Autorità, ciascuno con diritto di esprimere il proprio voto, nonché il capo della Segreteria costituita presso la Banca d'Italia.

Le decisioni dovrebbero essere prese a maggioranza dei voti, mentre un *quorum* dovrebbe essere stabilito per la valida disposizione delle riunioni. È possibile tuttavia che il Governo preveda modalità diverse di funzionamento del processo decisionale (ad esempio, l'unanimità), con riferimento a particolare atti ritenuti rilevanti per

³⁶Sull'equilibrio e le interazioni tra politica monetaria e politiche macroprudenziali si vedano ANGELINI, NERI, PANETTA, *Monetary and Macroprudential Policies*, in *Banca d'Italia, Tem. Disc.*, 801, 2011; BORIO, SHIM, *What can (macro-)prudential policy do to support monetary policy?*, in *BIS W.P.*, 242, 2007; BEAU, CLERC, MOJON, *Macro-prudential policy and the conduct of monetary policy*, in *Banque de France Occ. P.*, 8, 2011.

³⁷Sul punto, v. ANGELINI, NERI, PANETTA, *op. cit.*, 8 s.

³⁸Per un approfondimento della questione, si veda in particolare KOHN, *Implementing macroprudential and monetary policies: The case for two committees*, 2 ottobre 2015, disponibile al seguente indirizzo: <http://www.brookings.edu/research/speeches/2015/10/02-implementing-macroprudential-policies-kohn>.

³⁹Si pensi, ad esempio, al francese '*Haut Conseil de Stabilité Financière*' (Consiglio Superiore per la Stabilità Finanziaria) e al tedesco '*Finanzstabilitätsausschuss*' (Comitato per la Stabilità).

il sistema finanziario. Infine, disposizioni specifiche dovrebbero riguardare le modalità di voto in forma scritta o elettronica, nonché i presidi sulla confidenzialità delle informazioni condivise.

Si può inoltre ipotizzare che le riunioni saranno indette dal Presidente del Comitato almeno ogni quattro mesi, ovvero qualora uno dei membri lo richieda per ragioni particolarmente rilevanti. Qualora uno dei componenti non possa partecipare, questi dovrebbe essere sostituito da un altro soggetto proveniente dalla medesima autorità. Tuttavia in quest'ultima ipotesi, il sostituto potrebbe essere privato del diritto di voto, il quale dovrebbe essere esercitato solo dall'effettivo rappresentante dell'Autorità di vigilanza partecipante. La qualificazione del diritto di voto come *intuitu personae* sarebbe certamente in linea con quanto avviene presso il CERS⁴⁰, assicurando al contempo l'effettiva partecipazione del più alto livello di rappresentatività ai lavori del costituendo Comitato.

Infine, alla Segreteria dovrebbe essere demandato il compito di redigere le minute delle riunioni e di seguire la fase d'implementazione delle decisioni assunte.

5. IL DDL delega il Consiglio dei ministri ad assegnare al Comitato, in maniera comprensiva, tutte le funzioni, i poteri e gli strumenti di vigilanza macroprudenziale previsti dalla Raccomandazione CERS/2011/3. In primo luogo, dunque, il Comitato avrà il compito specifico di identificare, monitorare e valutare i rischi per la stabilità finanziaria, attuando al contempo le decisioni di politica macroprudenziale atte a prevenire e ridurre i rischi di natura sistemica⁴¹. Date le risorse limitate a disposizione del futuro Comitato⁴², è evidente che tale attività di vigilanza sarà supportata innanzitutto

⁴⁰Si veda per cfr. l'Articolo 4 della Decisione CERS/2011/1 che adotta il regolamento interno del Comitato Europeo per il Rischio Sistemico.

⁴¹V. CERS/2011/3, sub-raccomandazione C.1.

⁴²A tal riguardo, occorre inoltre rilevare come l'istituzionalizzazione del nuovo Comitato non comporterà oneri aggiuntivi a carico della finanza pubblica. Saranno, infatti, le Autorità a esso partecipanti a provvedere alle risorse umane, strumentali e finanziarie per l'espletamento delle funzioni macroprudenziali. Ciò varrà in particolare per il Segretariato costituito presso la Banca d'Italia, il quale, tuttavia, difficilmente avrà sufficienti risorse umane e tecniche per provvedere da

dalle informazioni e dalle analisi effettuate dalle Autorità nazionali partecipanti, nonché dalle eventuali valutazioni svolte in seno alle istituzioni comunitarie sulla stabilità del sistema finanziario italiano.

Tale attività d'identificazione e monitoraggio del rischio dovrà poi essere imposta in conformità a una precisa strategia di politica macroprudenziale⁴³, la quale dovrà essere redatta e pubblicata dal Comitato una volta costituito⁴⁴. Tale strategia dovrà includere gli obiettivi intermedi, gli indicatori e gli strumenti delle politiche macroprudenziali che il Comitato intende adottare, nonché le metodologie analitiche per il monitoraggio dei fattori di rischio sul ciclo finanziario⁴⁵.

Al fine di meglio esercitare tale compito di supervisione in senso stretto, il Comitato avrà il potere di richiedere e ottenere, con tempestività, tutti i dati e le informazioni nazionali necessarie all'esercizio di tale attività di monitoraggio e valutazione. A tal fine, il Comitato potrà richiedere alla CONSOB, all'ISVAP e alla COVIP tutte le informazioni ritenute strumentali alla sua funzione di vigilanza. Inoltre, informazioni specifiche potranno essere richieste anche ad altre autorità nazionali (si pensi, ad esempio, all'ISTAT), purché la richiesta sia motivata e la riservatezza dei dati sia garantita.

Sebbene tale potere riguardi la richiesta di dati aggregati sul mercato finanziario nel suo complesso, la Raccomandazione del CERS prevede altresì la possibilità che l'Autorità macroprudenziale nazionale possa richiedere dati su singoli istituti finanziari⁴⁶. Si può presumere, perciò, che il Comitato potrà richiedere anche informazioni

solo alla raccolta, all'analisi e al monitoraggio dei dati raccolti in materia di stabilità finanziaria. D'altra parte, il Segretariato potrà giovare dello stretto collegamento con la Banca d'Italia e, verosimilmente, potrà avvalersi del supporto analitico, tecnico e logistico garantito da altri Dipartimenti dell'istituto.

⁴³Sullo scopo e sui contenuti della strategia di politica macroprudenziale, v. ESRB, *Flagship Report on Macroprudential Policy in the Banking Sector*, 2014, 8-15. In materia, si veda anche la Raccomandazione del Comitato Europeo per il Rischio Sistemico del 4 aprile 2013 sugli obiettivi intermedi e gli strumenti di politica macroprudenziale (CERS/2013/1), raccomandazione C.

⁴⁴V. CERS/2011/3, sub-raccomandazione D.1.

⁴⁵Cfr. ESRB, *Flagship Report on Macroprudential Policy in the Banking Sector*, cit., 8 ss.

⁴⁶V. CERS/2011/3, sub-raccomandazione C.2.

specifiche relative a determinate istituzioni, purché siano sempre rispettati i presidi di riservatezza e adeguata motivazione della richiesta.

Infine, il DDL prevede espressamente che il Comitato possa acquisire – tramite le Autorità rappresentate nel Comitato stesso e sulla base delle rispettive competenze – le informazioni necessarie anche da soggetti privati che svolgono attività economiche rilevanti ai fini della stabilità finanziaria, quali ad esempio banche, imprese d’investimento o assicurazioni. Inoltre, qualora tali informazioni non possano essere acquisite tramite le Autorità rappresentate, il Comitato ne potrà richiedere l’acquisizione direttamente alla Banca d’Italia.

Oltre all’attività di supervisione in senso stretto, la Raccomandazione del CERS prevede che all’autorità macroprudenziale sia attribuito il potere di designare e/o sviluppare gli approcci di sorveglianza per identificare, insieme alle autorità di vigilanza microprudenziale e del mercato dei capitali, le istituzioni e le strutture finanziarie aventi rilevanza sistemica per lo Stato membro in questione. Tale potere, dunque, dovrebbe pure essere attribuito al Comitato, il quale avrebbe la responsabilità di formulare raccomandazioni specifiche circa l’applicazione della metodologia di determinazione dei soggetti finanziari, stabiliti nel territorio italiano, ritenuti sistemici⁴⁷.

Affinché la politica macroprudenziale possa essere esercitata in maniera efficiente e tempestiva, è necessario che l’autorità macroprudenziale disponga non soltanto di compiti di supervisione *ex ante*, ma anche, e soprattutto, di appositi poteri di indirizzo *ex post*⁴⁸. In particolare, a essa devono essere attribuiti tutti gli strumenti di

⁴⁷Va tuttavia notato che tale previsione, in materia bancaria, sia da ritenersi superata dalla predisposizione da parte dell’Autorità Bancaria Europea (ABE) degli standard tecnici regolamentari aventi a oggetto la metodologia per l’identificazione delle istituzioni globali a rilevanza sistemica adottati dalla Commissione Europea con il Regolamento Delegato No 1222/2014 del 8 ottobre 2014 che integra la Direttiva 2013/36/UE. Tali disposizioni prevedono, infatti, parametri comuni per la determinazione di questi soggetti creditizi, favorendo la convergenza delle pratiche di vigilanza in materia tra gli Stati Membri dell’Unione. Il Comitato tuttavia potrebbe ancora raccomandare l’individuazione di soggetti non bancari a rilevanza sistemica, ovvero richiedere una nuova valutazione dei soggetti bancari sinora esclusi da tale categoria.

⁴⁸Per una disamina sui poteri da attribuirsi all’autorità macroprudenziale si veda IMF, *Implementing Macroprudential Policy – Selected Legal Issues*, 17 giugno 2013, 10-15.

intervento idonei a conseguire i suoi obiettivi, tra cui appunto il potere di guidare le altre Autorità nel contrasto ai fenomeni di rischio sistemico⁴⁹.

A tal proposito, , la delega attribuisce al Comitato il potere di indirizzare raccomandazioni ad alcune delle Autorità in esso rappresentate e inviare comunicazioni al Parlamento e al Governo circa lo stato del sistema finanziario italiano o di suoi segmenti ritenuti critici. Tuttavia, si osserva che la Banca d'Italia non è inserita tra i destinatari delle raccomandazioni del costituendo Comitato, che vengono così specificati: CONSOB, IVASS e COVIP. Il dettaglio non è di poco conto: l'eliminazione della Banca d'Italia tra i possibili destinatari di raccomandazioni del Comitato depotenzia di fatto il ruolo guida che questo è chiamato ad avere nella definizione delle politiche macroprudenziali. È ben noto come l'ordinamento bancario-finanziario italiano assegni alla Banca d'Italia il compito di tutelare la stabilità finanziaria⁵⁰. Allo stesso tempo è ben noto che gli strumenti macroprudenziali individuati da c.d. pacchetto CRR/CRD IV⁵¹ e ribaditi dalla raccomandazione CERS 2013/1, possano essere attivati solo dalla Banca d'Italia. In altri termini, qualora il Comitato ravvisi la necessità di attivare la riserva di capitale anticiclica (CCyB), non potrebbe formalmente adottare alcuna raccomandazione; e, al momento, nemmeno una più informale comunicazione, i cui destinatari sono al momento limitati nel Parlamento e Governo. A sostegno di tale modifica, non pare risolutivo invocare l'articolo 130 del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), il quale esclude che la Banca d'Italia (in quanto banca centrale nazionale) possa ricevere istruzioni da qualsiasi tipo di istituzione, ente o governo. Tuttavia, nel caso delle raccomandazioni del Comitato, la Banca d'Italia verrebbe in rilievo come autorità di supervisione con poteri macroprudenziali e non quale banca centrale⁵²,

⁴⁹Sul punto, cfr. CERS/2011/3, sub-raccomandazione C.4.

⁵⁰V. Art. 5 d.lgs., 1° settembre 1993, n. 385 e art. 5 D.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.

⁵¹Cfr. Direttiva 2013/36/UE e Regolamento 575/2013/UE.

⁵²Per un'approfondita analisi della questione dell'indipendenza della Banca Centrale Europea e la possibilità di essere destinataria di raccomandazioni del CERS, si veda NAPOLITANO, op. cit., 195 ss. Il CERS, nei suoi primi anni di attività, non ha esitato ad indirizzare raccomandazioni alla Banca Centrale Europea (qui di seguito 'BCE') nella sua funzione di autorità di supervisione (Meccanismo di Vigilanza Unico). A titolo di esempio si veda la Raccomandazione CERS/2014/1, considerando n.4,

ben potendo quindi esserne destinataria. L'unico argomento a sostegno di tale disciplina rimane di natura meramente fattuale: le autorità partecipanti al Comitato con diritto di voto sono quattro e i rappresentanti di solo due di queste (CONSOB e COVIP) non saranno diretta espressione della Banca d'Italia⁵³. Quest'ultima, tramite il suo rappresentante e Presidente del Comitato, avrà probabilmente il potere di indirizzare il processo decisionale in caso di parità tra i votanti e con la regola di voto a maggioranza. In altri termini, sarebbe comunque impossibile che il Comitato approvi una raccomandazione nei confronti di Banca d'Italia, in assenza di un consenso dei suoi esponenti.

Occorre quindi osservare che in Italia, come del resto in altri stati membri dell'UE⁵⁴, l'autorità macroprudenziale non coinciderà con l'autorità designata ad attivare gli strumenti macroprudenziali introdotti dalla disciplina europea per il settore bancario e, in prospettiva, degli strumenti che potranno essere individuati in futuro per mitigare i rischi associati agli altri settori del sistema finanziario (es. assicurazioni, fondi pensioni, fondi di investimento). La scelta, seppur formalmente non contrastante con la raccomandazione CERS/2011/3, rischia di depotenziare l'efficacia del comitato. Il controllo sostanziale degli strumenti di politica macroprudenziale deve essere ritenuto un elemento imprescindibile per realizzare un'effettiva e pronta azione di tutela della stabilità finanziaria. Infatti, l'autorità macroprudenziale dovrebbe configurarsi quale unico luogo di discussione delle politiche macroprudenziali del Paese, in cui anche la decisione sull'utilizzo di strumenti andrebbe ponderata e assunta esclusivamen-

dove si ribadisce che: «[...] il regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio, del 15 ottobre 2013, che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi (1) attribuisce alla BCE specifici compiti in materia di vigilanza. In particolare, ove lo ritenga necessario, la BCE può imporre requisiti più elevati in materia di riserva di capitale anticiclica rispetto a quelli applicati dalle autorità nazionali designate. Esclusivamente a tale scopo, la BCE è considerata, secondo il caso, l'autorità designata munita di tutti i poteri e gli obblighi attribuiti alle autorità designate ai sensi del pertinente diritto dell'Unione. Tuttavia, il compito di pubblicare i coefficienti di riserva anticiclica sarebbe tipicamente di competenza delle autorità nazionali designate».

⁵³Occorre, infatti, ricordare che l'IVASS è presieduta dal Direttore Generale della Banca d'Italia (art. 3 dello Statuto IVASS).

⁵⁴Tra cui Germani e Paesi Bassi. L'elenco è disponibile nel citato Follow-up Report, vedi nota 25.

te alla luce di considerazioni macroprudenziali.

L'attribuzione di tali poteri – di *soft law*⁵⁵ – è conforme, in primo luogo, alla natura del nuovo Comitato, il quale deve svolgere un ruolo d'indirizzo nell'attività di contrasto del rischio sistemico, senza tuttavia creare obblighi vincolanti in capo alle Autorità competenti. Al contrario, spetterà alle Autorità destinatarie delle raccomandazioni definire in maniera precisa il contenuto degli strumenti macroprudenziali di prevenzione e contrasto a tutela della stabilità finanziaria, promuovendo gli atti normativi ritenuti necessari⁵⁶.

Qualora le Autorità si trovino in disaccordo con il testo della raccomandazione, ovvero ritengano che non vi sia la necessità di alcuna azione di vigilanza in materia, esse dovranno articolare, in maniera sufficiente, le ragioni della propria inattività⁵⁷. Il sistema così costituito edifica un processo dialettico tra le Autorità partecipanti, attraverso cui possa esprimersi un bilanciamento tra gli obiettivi della supervisione macroprudenziale e le ragioni della supervisione microprudenziale, alla luce degli effetti della politica monetaria attuale. Il meccanismo di *comply or explain* proprio delle raccomandazioni si presenta dunque come il più adatto a regolare i rapporti tra Autorità, le quali potranno veicolare attraverso un'adeguata motivazione le ragioni di una mancata implementazione della raccomandazione, anche basandosi su evidenze e dati acquisiti nell'ambito della vigilanza microprudenziale,

Occorre inoltre rilevare come le raccomandazioni predisposte dal Comitato non possano essere indirizzare, in alcun modo, a soggetti privati. Il ruolo di direzione nella

⁵⁵Per una discussione sulla natura e sul ruolo dei poteri di *soft law* attribuiti all'autorità macroprudenziale, v. FERRAN, KERN, *Can Soft Law Bodies be Effective? Soft Systemic Risk Oversight Bodies and the Special Case of the European Systemic Risk Board*, University of Cambridge Faculty of Law Research Paper, 36, 2011, disponibile al seguente indirizzo: <http://ssrn.com/abstract=1676140>.

⁵⁶Sul punto, cfr. CERS/2013/1, sub-raccomandazione B.5 la quale raccomanda agli Stati Membri di “istituire un quadro giuridico che permetta alle autorità macroprudenziali di tenere un controllo diretto o poteri di raccomandazione sugli strumenti macroprudenziali scelti”.

⁵⁷Tale regime di *enforcement* è generalmente noto in ambito internazionale come meccanismo ‘*Comply or Explain*’. Sul punto, in generale, v. OSSEGE, *ERAs driving regulatory decision-making*, in *European Regulatory Agencies in EU Decision-Making: Between Expertise and Influence*, Londra, 2016.

vigilanza macroprudenziale si rivolge unicamente alle altre Autorità competenti, le quali hanno a disposizione tutti i poteri necessari per concretare l'azione di supervisione macroprudenziale sugli istituti vigilati.

Sebbene tale struttura istituzionale appaia largamente conforme al testo della Raccomandazione del CERS, non mancano tuttavia ulteriori criticità, presenti nel DDL già nella sua prima versione presentata alla Camera dei Deputati. In particolare, assume rilievo l'impossibilità di indirizzare solo comunicazioni e non raccomandazioni al Governo o ad altre amministrazioni pubbliche, le quali, nell'ambito delle proprie competenze, potrebbero avere un ruolo decisivo nella tutela della stabilità finanziaria⁵⁸.

Tale assenza normativa sembrerebbe dettata dalla volontà di schermare completamente l'attività legislativa del Consiglio dei ministri e del Parlamento da possibili ingerenze delle Autorità nazionali. Nonostante ciò possa essere giustificato alla luce delle prerogative del potere legislativo, va rilevato come tale assenza possa influenzare negativamente l'efficienza della vigilanza macroprudenziale, riducendo il perimetro entro cui l'azione di direzione e sollecitazione del Comitato potrebbe estrinsecarsi⁵⁹. La possibilità di inviare comunicazioni, a tal riguardo, non pare essere sufficiente, data la scarsa efficacia dispositiva di tali atti.

Detto ciò, va infine rilevato come il DDL preveda al contempo la costruzione

⁵⁸Si pensi, ad esempio, al possibile uso anti-ciclico delle politiche fiscali in materia finanziaria. Ad esempio, il Comitato, potrebbe raccomandarne l'adozione al governo per particolari segmenti del mercato dei capitali, qualora alcune attività – si pensi alle operazioni di cartolarizzazioni - aumentino in maniera eccessiva o incontrollata. Un altro esempio è dato dalla possibilità di indirizzare raccomandazioni all'ISTAT circa le metodologie di raccolta di dati rilevanti a fini macroprudenziali.

⁵⁹In Germania, ad esempio, il *Finanzstabilitätsausschuss* ha il potere di indirizzare le proprie raccomandazioni al BaFin, al governo federale e a qualunque altra amministrazione pubblica dello Stato (Sul punto v. *Gesetz zur Überwachung der Finanzstabilität (Finanzstabilitätsgesetz)*, sezione 3(3)). Tale attribuzione di poteri ha permesso, ad esempio, a tale autorità di inviare al governo federale una raccomandazione, datata 15 giugno 2015, chiedendo la predisposizione di strumenti normativi appropriati al fine di contenere l'espansione creditizia derivante da mutui per la costruzione o l'acquisto di nuovi immobili residenziali (*V. Empfehlung vom 30. Juni 2015 zu neuen Instrumenten für die Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien (AFS/2015/1)*). Il Comitato tedesco ha così potuto segnalare al governo federale le esternalità negative derivanti dall'attuale crescita del settore immobiliare in Germania, chiedendo al contempo di adottare azioni specifiche per arginare il rischio di bolle.

di una strategia di comunicazione macroprudenziale chiara e trasparente⁶⁰. In particolare, il Consiglio dei ministri è tenuto a garantire che le decisioni adottate dal Comitato e le relative motivazioni siano rese pubbliche, salvo che ciò possa comportare rischi per la stabilità finanziaria. A tal fine, il Consiglio dei ministri dovrà premurarsi di definire, in maniera precisa, le circostanze che potrebbero generare rischio sistemico e che, dunque, potrebbero ostare alla pubblicazione di eventuali atti del Comitato.

Entro tale strategia di comunicazione al Comitato è infine assegnato il potere di rendere dichiarazioni, pubbliche e non, in materia di rischio sistemico. La specificazione di tale attribuzione è dovuta agli effetti che tali dichiarazioni possono avere sul mercato finanziario nazionale. Infatti, come per il caso della politica monetaria, uno dei principali meccanismi di trasmissione della politica macroprudenziale si fonda sulle “segnalazioni al pubblico” (cd. *‘signalling channel’*)⁶¹, le quali, a loro volta, possono generare, nel medio e lungo periodo, aspettative positive o negative tra i gli attori di mercato.

6. Un altro punto interessante della delega riguarda l’attribuzione al Comitato di poteri sanzionatori per mezzo delle Autorità in esso rappresentate. Sebbene ciò non sia previsto espressamente dalla Raccomandazione del CERS, tale previsione, contenuta nella lettera l) dell’art.10 della delega, configura uno strumento deterrente a protezione dell’integrità ed efficienza dell’azione di monitoraggio, valutazione e identificazione del rischio sistemico.

Tali poteri si sostanziano nella possibilità di applicare le sanzioni amministrative pecuniarie previste dalle legislazioni di settore ai soggetti privati che non ottemperano

⁶⁰Per un approfondimento, v. ESRB, *The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector*, 181 ss.

⁶¹Per un’indagine analitica su tale meccanismo di trasmissione nella politica macroprudenziale si vedano BORN, EHRMANN, FRATZSCHER, *Central Bank Communication on Financial Stability*, in *Econ. J.*, 124(577), 701-734; GIESE, NELSON, TANAKA, TARASHEV, *How could macroprudential policy affect financial system resilience and credit? Lessons from the literature*, in *Bank of England Finac. Stab. P.*, 21, 2013, disponibile al seguente indirizzo: http://www.Bankofengland.co.uk/financialstability/Documents/fpc/fspapers/fs_paper21.pdf.

agli obblighi di fornire le informazioni richieste dalle autorità rappresentate nel Comitato e necessarie per l'adempimento delle sue funzioni. Nei casi in cui le informazioni non possano essere acquisite tramite le Autorità rappresentate nel Comitato, e il Comitato ne abbia richiesto l'acquisizione tramite la Banca d'Italia, spetterà a quest'ultima il potere di irrogare sanzioni amministrative pecuniarie. Tale precisazione serve dunque ad individuare nella Banca d'Italia il soggetto competente all'irrogazione di sanzioni in via residuale, non potendo tale potere interferire con le competenze sanzionatorie già conferite ad altre Autorità⁶². In tal caso, la sanzione dovrà essere tale da assicurare l'osservanza dei principi di proporzionalità, deterrenza e adeguatezza, e dovrà comunque rispettare un valore compreso tra i cinquemila e cinque milioni di euro.

Non è possibile dare conto in questa sede della natura delle sanzioni previste nel DDL. Tuttavia è opportuno rilevare, sia pur incidentalmente, come le sanzioni *de quibus* siano genericamente indirizzate a "soggetti privati", siano esse persone fisiche o giuridiche. Tale previsione consentirebbe dunque di irrogare sanzioni direttamente a soggetti persone giuridiche non direttamente sottoposte alla vigilanza e dunque al potere sanzionatorio della Banca d'Italia, ponendosi peraltro nel solco della recente novazione della legislazione bancario-finanziaria italiana⁶³.

Infine, viene fatto salvo il potere della Banca d'Italia di avvalersi della Guardia di Finanza per l'esperimento degli accertamenti necessari alla procedura sanzionatoria.

7. Come ultimo requisito attinente al funzionamento del Comitato, la delega

⁶² Così, Relazione introduttiva al DDL, p.10.

⁶³ È infatti noto come il regime sanzionatorio previsto dal d.lgs. 385/93 e dal d.lgs. 58/1998, come modificati dal Decreto Legislativo n. 72 del 12 Maggio 2015, prevedano ora sanzioni non più solo a carico di esponenti dei soggetti sottoposti a vigilanza, ma anche per le società stesse. La modifica origina dal necessario recepimento della direttiva 2013/36/UE (CRD IV) e in raccordo con i poteri sanzionatori conferiti alla Banca Centrale Europea, ex art. 18 del Regolamento (UE) n.1024/2013, nell'ambito dei nuovi compiti di vigilanza affidati al Meccanismo di Vigilanza Unico.

prevede la costituzione di specifiche procedure di cooperazione tra il Comitato stesso e le altre Autorità di Vigilanza, nazionali ed europee. È opportuno sottolineare, a tal proposito, come il Comitato si incardini all'interno dell'architettura istituzionale di vigilanza italiana, diventando apice e punto di contatto tra le varie componenti ad esso stesso partecipanti⁶⁴.

Il Comitato diventa inoltre – dato il suo ruolo intersettoriale – rappresentante nazionale delle istanze di tutela del sistema finanziario portate avanti, in particolar modo, dagli organismi dell'Unione, quali la Banca Centrale Europea, il CERS e le altre Autorità di Vigilanza Europee.

In ragione di ciò, il Consiglio dei ministri dovrà tracciare specifici meccanismi di cooperazione tra Autorità, i quali potranno riguardare sia la vigilanza regolamentare, sia quella ispettiva, sia quella informativa. A proposito di quest'ultima, poi, il Comitato sarà tenuto a condividere con tutte le altre Autorità di Vigilanza, nazionali ed europee, le informazioni e i dati necessari all'esercizio delle funzioni ad esse attribuite, comunicando, in particolare, al CERS il contenuto delle azioni intraprese per gestire e mitigare, a livello nazionale, i rischi di natura sistemica.

Pare infine opportuno ritornare brevemente sul rapporto tra Comitato e organi politici. Come accennato in precedenza, la struttura di *governance* del Comitato assegnerà al Ministro dell'economia e delle Finanze un ruolo di mero osservatore, mentre il Comitato non potrà tuttavia indirizzare le proprie raccomandazioni al Governo o al Parlamento⁶⁵.

Nell'ambito di tale bilanciamento istituzionale si deve intendere l'ulteriore previsione del DDL che assegna al Comitato il dovere di presentare annualmente al Governo e al Parlamento una relazione sulla propria attività vigilanza, precisando – si suppone – le motivazioni economiche che hanno prodotto le decisioni macropruden-

⁶⁴Tale funzione di coordinamento non è differente da quella svolta finora dal Comitato per la salvaguardia della stabilità finanziaria, il quale ha avuto il compito di predisporre un coordinamento operativo tra Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP e Ministero dell'Economia e delle Finanze. Sul punto v. *supra* para. II.

⁶⁵V. *supra* nel testo para. V.

ziali adottate⁶⁶.

In tal modo, si viene a delineare una funzione di *accountability* del Governo e del Parlamento sull'operato dell'Autorità macroprudenziale nazionale⁶⁷, la quale potrà essere giudicata alla luce degli effetti macroeconomici derivanti dalla condotta delle proprie funzioni.

8. Come già accennato sopra, la costituzione del nuovo comitato macroprudenziale andrà a riempire un vuoto istituzionale nell'architettura italiana di vigilanza che perdura dal 2011. L'Italia è stata uno dei pochi Paesi europei a non occuparsi fino ad ora della corretta attuazione della Raccomandazione CERS in materia, trascurando i rischi che la mancata individuazione di un'autorità deputata alla gestione delle politiche macroprudenziali può provocare.

Il nuovo DDL permetterà così all'Italia di dotarsi di un apposito apparato di vigilanza volto alla ponderazione delle esternalità sistemiche derivanti dall'incedere del ciclo finanziario. Il Comitato, una volta costituito, potrà focalizzarsi, in maniera chiara e trasparente, sulla tutela della stabilità del sistema finanziario italiano, divenendo, attraverso l'elaborazione di procedure amministrative univoche, destinatario delle raccomandazioni europee in materia e guida nella costituzione di una vera e propria politica macroprudenziale nazionale nei diversi settori di mercato.

Nonostante il DDL elenchi soltanto una serie di principi che il Consiglio dei ministri dovrà adottare nella predisposizione dei decreti attuativi, alcune criticità possono essere già evidenziate. Sul punto, in particolare, abbiamo brevemente riportato come la mancata previsione del Governo, e di altre amministrazioni pubbliche, come destinatari delle raccomandazioni proposte dal nuovo Comitato, possa influenzare negativamente l'efficacia della politica macroprudenziale. Inoltre, possiamo altresì ri-

⁶⁶Cfr. CERS/2011/3, sub-raccomandazione D.1, la quale raccomanda che le decisioni di politica monetaria e loro motivazioni siano rese tempestivamente pubbliche.

⁶⁷Tale funzione di controllo del Parlamento è in linea con la previsione normativa della Raccomandazione del CERS in oggetto. Sul punto cfr. CERS/2011/2, sub-raccomandazione D.3.

levare la mancata previsione di strumenti normativi complementari a disposizione del Comitato – quali, ad esempio, le segnalazioni (o “*warnings*”)⁶⁸ – i quali, se previsti dalla disciplina di attuazione, potrebbero potenziare significativamente il ruolo che il Comitato è chiamato a svolgere.

Ciò detto, sarà necessario valutare in futuro l’esito dell’*iter* legislativo sulla disciplina in oggetto, nella speranza che il nuovo Comitato nazionale per le politiche macroprudenziali incorpori alcune delle suggestioni fin qui enunciate, e possa diventare presto oggetto di attenzione e analisi da parte della dottrina giuridico-economica non soltanto italiana.

Luca Amorello

LLM Candidate, Harvard Law School

*PhD Candidate in Law & Economics of Money and Finance, House of
Finance - Goethe University, Frankfurt*

Giovanni Di Balsamo

Legal Counsel, Banca Centrale Europea

⁶⁸Si tratta di uno strumento previsto a livello Europeo per il CERS, il quale ha la funzione di segnalare con forza la concreta sussistenza di rischi sistemici in un determinato settore, consigliando ai destinatari di assumere con celerità azioni di contrasto adeguate.

PARTE SECONDA

NOTE ED OSSERVAZIONI A SENTENZA

**SENTENZA DEL TRIBUNALE
AMMINISTRATIVO REGIONALE PER IL LAZIO, SEZ. II-quater**

del 1° febbraio 2017, n. 1627

sul ricorso numero di registro generale 9377 del 2016, integrato da motivi aggiunti, proposto da:

Credito di Romagna s.p.a., rappresentata e difesa dagli avvocati Fabio Bassan, Silvia Venturini, con domicilio eletto presso lo studio Fabio Bassan in Roma, via di Porta Pinciana, 6;

contro

Banca d'Italia, rappresentata e difesa dagli avvocati Flavia Sforza, Michele Cossa, Ruggero Ippolito, con domicilio eletto presso lo studio Michele Cossa in Roma, via Nazionale, 91;

e con l'intervento di, *ad adiuvandum*:

Echo s.n.c. di Baruzzi Silvana e Caravita Emanuela, Mirri Dino, Mirandola Laura, Star Grafic s.r.l., Levrano Antonio, Musiani Laika, PI 2000 s.r.l., Foschi Roberto, Foschi Claudio, rappresentati e difeso dall'avvocato Giuseppe Nola, con domicilio eletto presso il suo studio in Roma, viale delle Milizie, 34;

... omissis ...

Il 28-6-2016, la Banca di Italia, sulla base degli accertamenti ispettivi condotti dalla Vigilanza dal 9-12-2015 al 4-3-2016 e sulle pregresse vicende della banca, rilevava la criticità della situazione aziendale, con riferimento alle perdite di esercizio del 2015 e al mancato rispetto dei coefficienti di adeguatezza patrimoniale, nonché le carenze nel processo di erogazione del credito, che ha comportato l'assunzione di elevati rischi e il conseguente deterioramento degli impieghi; soprattutto evidenziando le difficoltà della corretta gestione e organizzazione della banca, in particolare per il ruolo ancora determinante svolto dal dott. Mercadini, che era stato amministratore delegato della banca prima e dopo l'Amministrazione straordinaria

e ricopriva ancora la carica di direttore generale - non era, dunque, intervenuta alcuna discontinuità né l'effettiva integrazione con un idoneo partner industriale - adottava le misure oggetto del presente ricorso, in particolare misure di vigilanza prudenziale, ai sensi dell'art. 53-*bis*, comma 1, lettera b), T.U.B.: scomputo di fondi propri di un importo complessivo pari a 6.200.000; l'applicazione di coefficienti patrimoniali di capitale primario di classe 1, di capitale di classe 1 e di capitale totale, comprensivi della riserva di conservazione del capitale, pari al 10,5%, vincolanti nella misura del 10,2 %; il divieto con efficacia immediata e nelle more delle operazioni di aggregazione o della messa in liquidazione della società, di effettuare erogazioni di credito a nuovi clienti e ampliamenti delle linee di credito esistenti; la restrizione dell'attuale struttura territoriale, mediante la chiusura della dipendenza di Roma; il divieto all'apertura e trasferimento di sportelli nonché all'istituzione di una rete di promotori finanziari e delle nuove linee di prodotto prefigurate.

Ritenendo verificati i presupposti indicati dall'art. 69 *octies decies* T.U.B, ovvero le gravi violazioni normative e le gravi irregolarità nell'amministrazione nonché il significativo deterioramento della situazione della banca, adottava le misure previste dagli articoli 69 *vicies semel* del testo unico bancario, in particolare: la rimozione di tutti i componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale con efficacia differita al momento dell'insediamento dei nuovi organi; la rimozione con efficacia immediata del direttore generale dott. Mercadini; la convocazione entro 15 giorni dell'assemblea dei soci, da tenersi entro i successivi 30 giorni, per il rinnovo degli organi con funzioni di amministrazione e di controllo da sottoporre alla Banca di Italia ai sensi dell'art. 69 *vicies semel* comma 4 T.U.B.; la nomina di un commissario in temporaneo affiancamento al Consiglio di amministrazione ai sensi dell'art. 75-*bis* del T.U.B.

Sono state anche disposte misure per il nuovo Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 53-*bis*, comma 1, lettera b), T.U.B., ovvero la nomina di un capo dell'esecutivo di adeguata professionalità, da sottoporre all'approvazione della Banca di Italia ai sensi dell'art. 69 *vicies semel*, comma 4, T.U.B.; la definizione di un progetto di integrazione con un idoneo partner aziendale o un piano di ripatrimonializzazione volto a garantire l'assunzione del controllo da parte di un qualificato investitore professionale; in caso di aumento di capitale, ai sensi dell'art. 53, comma 1, lettera d), l'astensione dal collocamento dei prestiti subordinati presso

la clientela *retail*.

Avverso tali misure è stato proposto il presente ricorso, formulando le seguenti censure:

- violazione degli articoli 85, 86, 96, 97, 98 del Regolamento UE 468/2014, nonché dell'art. 15 regolamento UE 1024/2013; violazione dei principi di legittimo affidamento e certezza del diritto; illogicità intrinseca; eccesso di potere per contraddittorietà con decisioni e provvedimenti di altra autorità europea; eccesso di potere per sviamento; difetto assoluto di motivazione;
- violazione degli articoli 7 e 8 della legge n. 241 del 1990, dell'art. 4 comma 3 T.U.B., dell'art. 24 della legge n. 262 del 2005; nonché delle norme e dei principi in materia di partecipazione al procedimento amministrativo; violazione delle garanzie del giusto processo, del contraddittorio; dell'art. 145 del regolamento della Banca di Italia sul procedimento sanzionatorio; del principio del *ne bis in idem*; contraddittorietà intrinseca; difetto assoluto di motivazione;
- violazione dell'art. 69 *vicies semel*, comma 2, T.U.B., eccesso di potere per difetto e falsità dei presupposti; eccesso di potere per sviamento; violazione del principio di proporzionalità; difetto assoluto di motivazione;
- violazione dell'articolo 53-*bis* comma 1 lettere b) e d) T.U.B.; eccesso di potere per difetto e falsità dei presupposti; contraddittorietà intrinseca; eccesso di potere nelle forme dello sviamento; - violazione del principio di proporzionalità; violazione dell'art. 28, comma 1, lettera b), regolamento UE n. 575 del 2013; eccesso di potere per difetto e falsità dei presupposti; difetto assoluto di istruttoria e di motivazione.

Si è costituita la Banca di Italia contestando la fondatezza del ricorso.

... omissis ...

DIRITTO

Ritiene il Collegio di potere prescindere dall'esame della questione relativa all'ammissibilità dell'intervento in relazione alla infondatezza del ricorso principale e dei motivi aggiunti.

Come già affermato dalla Sezione (Tar Lazio II-*quater* sentenze n. 12888 del 2016 e n. 166 del 2017) per cogliere appieno il quadro normativo nel quale si iscrive il contenzioso in esame, deve essere premesso che la crisi finanziaria venuta in emersione nel 2007, avendo evidenziato la mancanza, nei Paesi più avanzati, di regole che consentissero di affrontare con rapi-

dità ed efficacia la crisi delle banche, ha prodotto un movimento globale dei regolatori che, a partire dal *Financial Stability Board* e passando per l'Unione europea, ha portato all'emanazione di un complesso di regole in materia di crisi bancarie ispirate a tre principi:

A) pianificazione: devono essere attentamente pianificate le azioni da intraprendere in caso di crisi: 1) dal lato della banca, mediante "piani di risanamento" da far scattare rapidamente in caso di peggioramento della situazione; 2) dal lato dell'autorità chiamata a gestire l'eventuale dissesto, con "piani di risoluzione", cioè programmi da mettere in atto qualora la banca cada o stia per cadere a breve in stato di dissesto, finalizzati a consentire un'ordinata gestione della situazione;

B) intervento precoce: in caso di situazione di crisi, ma non ancora di dissesto, devono essere disponibili strumenti di intervento precoce da parte dell'autorità che vigila sulla stabilità della banca;

C) "risoluzione" (nuovo termine coniato per indicare l'ordinata gestione del dissesto dell'intermediario): in caso di dissesto vero e proprio, devono essere disponibili strumenti che, qualora la liquidazione della banca possa avere un impatto sistemico (cioè avere ripercussioni sull'economia reale), consentano di garantire la continuità delle sue funzioni essenziali senza ricorso, o con un ricorso limitato, a fondi pubblici o ad aiuti esterni.

In quest'ottica, l'Unione europea ha emanato la direttiva 59/2014/UE, detta anche *Bank Recovery and Resolution Directive* (BRRD) che è stata recepita in Italia, mediante l'emanazione di due decreti legislativi gemelli, i decreti legislativi 16 novembre 2015, nn. 180 e 181.

In particolare la direttiva 59/2014 prevede espressamente che "per preservare la stabilità finanziaria è importante che le autorità competenti siano in grado di porre rimedio al deterioramento della situazione finanziaria ed economica di un ente prima che questo giunga a un punto tale per cui non vi siano alternative alla risoluzione. A tal fine le autorità competenti dovrebbero disporre di poteri di intervento precoce, compreso il potere di nominare un amministratore temporaneo che sostituisca l'organo di amministrazione e l'alta dirigenza dell'ente o lavori temporaneamente con essi" (considerando "40" della premessa).

Con il d.lgs. n. 72 del 15 maggio 2015, di attuazione della direttiva 36/2013, sulla attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi (il cui nono considerando si ri-

ferisce al principio per cui “ l’introduzione di meccanismi comuni di intervento in caso di crisi dovrebbe essere preceduta da controlli comuni volti a limitare la probabilità di dover ricorrere a tali meccanismi di intervento”) erano già state introdotte alcune modifiche nel testo unico bancario, in particolare l’introduzione dell’art. 53-*bis*, in cui era confluita la disciplina dei poteri di vigilanza prima contenuta nell’art. 53, comma 3, e l’art. 70-*bis*, rimozione collettiva degli organi di amministrazione e di controllo, nel caso di gravi irregolarità nell’amministrazione, ovvero gravi violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie che regolano l’attività della banca. Con il d.lgs. 181 del 2015 tali penetranti poteri della Banca d’Italia sono stati disciplinati negli articoli 69 *octies-decies* e seguenti.

Le norme citate consentono alla Banca di Italia di adottare una serie di misure che permettano alla banca di restare sul mercato senza ricorrere alle più gravi misure dell’amministrazione straordinaria (peraltro già disposta nei confronti del Credito di Romagna nel 2010) e della liquidazione coatta amministrativa o della risoluzione.

Ritiene il Collegio di esaminare per prime le censure relative alla violazione del principio di proporzionalità e ai presupposti di provvedimenti impugnati e successivamente quelle relative alle violazioni procedurali.

In via preliminare ritiene anche necessario evidenziare che pur se la presente controversia riguarda l’applicazione di una nuova disciplina legislativa, non si può non tenere conto del costante orientamento giurisprudenziale, ribadito anche di recente dal Consiglio di Stato, per cui gli atti posti in essere dalla Banca d’Italia nell’attività di vigilanza, “costituiscono esplicazione di potere amministrativo caratterizzato da discrezionalità tecnica, volto alla tutela dei risparmiatori e, dunque, delle garanzie che devono assistere l’attività di raccolta del risparmio e di erogazione del credito, dell’affidabilità complessiva del sistema bancario e, in particolare, di ogni singolo istituto. Ciò, innanzi tutto, in concreta esplicazione di attività volta alla tutela dei valori di promozione e tutela del risparmio, nonché di esercizio dell’attività creditizia, contemplati e garantiti dall’art. 47 della Costituzione” (Consiglio di Stato n. 2328 del 2015). In altri termini ciò che in questa sede deve ribadirsi, ritenendo la non sussistenza di valide ragioni per discostarsi dal solco interpretativo tracciato dal giudice amministrativo d’appello in materia, e seguito dalla sezione anche nelle recenti sentenze sui provvedimenti di risoluzione (cfr. Tar Lazio *II-quater*, n. 12888 e n. 12889 del 2016 e n. 166 del 2017) è

l'assoluto rilievo della natura discrezionale tecnica del potere amministrativo esercitato dalla Banca d'Italia e che caratterizza gli atti da essa adottati, di talché essi sono sindacabili innanzi al giudice amministrativo in sede di legittimità, oltre che per vizi di incompetenza e di violazione di legge, solo per illogicità manifesta, quale figura sintomatica di eccesso di potere, non potendo il giudice amministrativo sostituire proprie valutazioni a quelle dell'organo di controllo. Come per i provvedimenti delle Autorità garanti, anche per le operazioni di controllo della Banca d'Italia il sindacato di eccesso di potere è essenzialmente incentrato sulla verifica della ragionevolezza e della coerenza tecnica della decisione amministrativa, in quanto per determinati settori, come quello delle Autorità e dunque per la Banca d'Italia, il sindacato giurisdizionale necessariamente incontra il limite della specifica competenza tecnica, della posizione di indipendenza e dei poteri propri spettanti alle istituzioni in questione, il cui giudizio ha come parametri di riferimento non regole scientifiche esatte e non opinabili, ma valutazioni, anche di ordine prognostico, a carattere economico e sociale, o comunque non ripercorribile in base a dati univoci (cfr., in tal senso, Cons. Stato, Sez. VI, 15 dicembre 2014 n. 6153, con riferimento all'Autorità per l'energia elettrica e il gas, 6 agosto 2013 n. 4113, con riferimento alla Banca di Italia, e Sez. III, 25 marzo 2013 n. 1645, con riferimento all'Autorità garante delle comunicazioni che ha, ancora condivisibilmente, chiarito come "il limite del sindacato giurisdizionale sulla c.d. discrezionalità tecnica, al di là dell'ormai sclerotizzata antinomia forte/debole, deve attestarsi sulla linea di un controllo che, senza ingerirsi nelle scelte discrezionali della Pubblica autorità, assicuri la legalità sostanziale del suo agire, per la sua intrinseca coerenza, anche e soprattutto in materie connotate da un elevato tecnicismo, per le quali vengano in rilievo poteri regolatori con i quali l'autorità detta, appunto, le regole del gioco").

Tali orientamenti devono essere applicati anche alla presente fattispecie, rispetto alla quale si deve considerare che, con riferimento alle misure di intervento precoce, sia le norme nazionali che quelle comunitarie attribuiscono alla Autorità di Vigilanza una ampia discrezionalità anche nella scelta del tipo e del numero di misure da adottare nella singola situazione.

Sulla base di tali premesse, le censure proposte dalla difesa ricorrente relative al difetto dei presupposti, al difetto di istruttoria e di motivazione e alla violazione del principio di proporzionalità, devono ritenersi infondate.

... *omissis* ...

La Banca d'Italia, sulla base del potere attribuito da tali norme, ha ritenuto di disporre alcune misure di vigilanza prudenziale per assicurare l'adeguatezza del patrimonio di vigilanza e la corretta gestione del credito. In tale ambito rientrano lo scomputo dei fondi propri, il divieto di nuove operazioni, e la chiusura della filiale di Roma, misure espressamente previste dall'art 53-*bis* come restrizione di attività o della struttura territoriale.

Ritenendo poi tali misure da sole non idonee a garantire la corretta gestione della banca e la prospettiva di risanamento, ha disposto le misure di cui agli articoli 69 *octies-decies* e *vicies-semel*.

Le censure devono ritenersi infondate in base alla ricostruzione in fatto delle vicende che hanno interessato il Credito di Romagna fin dall'inizio delle attività del 2004. Già con l'autorizzazione alla attività bancaria era stato raccomandato di far attenzione ai profili organizzativi e di gestione; attenzione sottolineata dalla Vigilanza a seguito dell'ispezione del 2007, nella quale si rilevavano criticità nel sistema di affidamento dei crediti, inoltre, particolarmente concentrati, ma espressamente concludendo che tali impieghi non presentavano posizioni anomale o perdite per "il buon andamento dell'economia locale". Il provvedimento di amministrazione straordinaria era stato adottato nel 2010, ritenendo verificato il presupposto di cui all'art. 70, comma 1, lettera a) T.U.B., sulla scorta delle varie violazioni e irregolarità commesse dagli esponenti della banca, in particolare per le operazioni svolte insieme all'istituto bancario sanmarinese, attività per le quali gli amministratori ed il direttore generale sono stati anche condannati penalmente e sottoposti a sanzioni amministrative.

La *governance* della banca non è sostanzialmente mutata dopo la ricostituzione degli organi ordinari e ciò è stato segnalato più volte dalla Banca di Italia (nel 2013, nelle ispezioni 2014 e ancora nelle ispezioni 2015-2016). In particolare il dott. Mercadini, amministratore delegato e direttore generale della banca prima dell'Amministrazione straordinaria, nei confronti del quale risultano due provvedimenti sanzionatori della Banca di Italia (provvedimenti del 10-6-2011 e del 25-8-2015) e due patteggiamenti relativi all'attività svolta dal Credito di Romagna con l'istituto bancario sanmarinese prima dell'Amministrazione straordinaria (sentenze del Tribunale di Forlì n. 235 del 2011 e n. 835 del 2012), dal 30-9-2011 era stato consulente strategico della banca, dal 28-2-2013 era di nuovo consigliere di amministrazione e dall'11-7-

2013 amministratore delegato (carica cessata solo il 18-6-2015) e direttore generale.

Inoltre, a seguito delle ispezioni condotte dalla Vigilanza dal 16 giugno al 5 settembre 2014, erano già state disposte misure ai sensi dell'art. 53-*bis*, comma 3, lettera b) t.u.b. per assicurare una effettiva discontinuità e la riorganizzazione aziendale, in particolare il progetto di integrazione con un partner bancario, che nel 2011 da parte dei soci privati (cfr. piano presentato per la ricostituzione degli organi dai soci privati) era stato individuato in Veneto Banca. Un nuovo piano era stato effettivamente presentato il 28-1-2015, integrato il 12-3-2015, a causa della sopravvenuta indisponibilità di Veneto Banca, ma è stato ritenuto inadeguato sia dalla Banca di Italia che aveva richiesto integrazioni (con nota del 5-6-2015), sia dal collegio sindacale, nella comunicazione effettuata alla Banca di Italia ai sensi dell'art. 52 T.U.B. il 13-3-2015.

Con provvedimento del 25-8-2015, inoltre, la Banca di Italia aveva concluso un ulteriore procedimento di irrogazione delle sanzioni pecuniarie ai componenti del consiglio di amministrazione, al direttore generale ed amministratore delegato e all'ex direttore generale per carenze nell'organizzazione e nei controlli, e ai membri del collegio sindacale per carenze nei controlli.

Inoltre, anche al momento del rinnovo degli amministratori e dei membri del collegio sindacale nel novembre 2015 (due amministratori sono stati riconfermati, tra cui la ex Presidente del Consiglio di Amministrazione Boschetti), ancora a tale data è rimasto in carica quale direttore generale Mercadini. Le risultanze della ispezione effettuata dal 9 dicembre 2015 al 4 marzo 2016, fanno in particolare riferimento alla circostanza che il Mercadini aveva continuato a gestire la banca in prima persona e "il consiglio di amministrazione non è stato in grado di fronteggiare le gravi criticità della situazione tecnico organizzativa della banca", rilevando che non era stato perseguito alcun effettivo progetto di integrazione con altro istituto né erano stati mutati i vertici dell'esecutivo (solo il 18-2-2016 gli esponenti di Veneto Banca hanno invitato alle dimissioni da direttore generale e consigliere di amministratore il dott. Mercadini).

Ne deriva che il provvedimento adottato, pur nella ampia discrezionalità che caratterizza tali materie attribuita alla Banca di Italia, anche nella scelta delle misure, dovesse necessariamente accompagnare le altre misure di vigilanza prudenziale, in relazione alla esigenza di di-

scontinuità con la *governance* aziendale emersa fin dal 2010, ma mai effettivamente realizzata.

La difesa ricorrente muove poi censure anche in relazione alle specifiche misure di vigilanza prudenziale adottate, contestando la situazione patrimoniale della banca, che a suo avviso, non comporterebbe le misure disposte ai sensi dell'art. 53-*bis* e, comunque, sarebbe in parte derivante dalla generale crisi economica, con conseguente deterioramento dei crediti e in parte anche dalla svalutazione delle partecipazioni acquisite in successivamente alla chiusura dell'Amministrazione straordinaria Veneto Banca.

A tale proposito si deve richiamare quanto sopra evidenziato circa le varie misure introdotte nel testo unico bancario dal d.lgs. n. 180 e dal d.lgs. n. 181 del 2015 per fronteggiare le crisi bancarie.

Le misure adottate nei confronti del Credito di Romagna non presuppongono una situazione di grave crisi patrimoniale, che invece condurrebbe alla riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale emessi dalla banca o, qualora tali misure non siano sufficienti, alla risoluzione della banca o alla liquidazione coatta amministrativa, che hanno per presupposto il dissesto o anche solo il pericolo di dissesto secondo quanto previsto dall'art. 17 del testo unico bancario, che ha per presupposti non solo le gravi perdite patrimoniali, ma anche le gravi violazioni normative e irregolarità.

I provvedimenti indicati dagli artt. 53-*bis* e 69 *octies-decies* riguardano, invece, banche in condizioni economiche tali che possano ancora autonomamente operare sul mercato, proprio al fine di evitare - data la crisi economica complessiva - situazioni che possano condurre al dissesto o anche solo al pericolo di dissesto di cui all'art. 17. Da tali presupposti deriva la irrilevanza delle deduzioni difensive circa le perdite dovute alle condizioni economiche generali e alle conseguenze in termini di deterioramento del credito, e in particolare alla svalutazione della partecipazione detenuta di Veneto Banca, nonché delle argomentazioni del parere *pro veritate*, depositato in giudizio dalla difesa ricorrente, circa le condizioni economiche della banca, che fanno riferimento conclusivo alle "condizioni di equilibrio gestionale sostenibile nel tempo".

La difesa ricorrente contesta poi le specifiche misure adottate, con particolare riferimento sia al divieto di nuove operazione che alla chiusura della filiale di Roma.

Ritiene il Collegio, nei limiti del sindacato che spetta a questo Giudice, che le misure adottate dalla Banca di Italia nei confronti del Credito di Romagna appaiono ampiamente giustificate, in relazione alle particolari situazioni di gestione della banca che erano emerse già poco tempo dopo la ricostituzione degli organi ordinari a seguito dell'amministrazione straordinaria e non erano state superate dagli esponenti aziendali.

Anche l'ordinanza cautelare del Consiglio di Stato, respingendo l'appello cautelare proposto dalla difesa ricorrente, ha espressamente ritenuto la ragionevolezza di tali misure (cfr. ord.za n. 5091 del 2016).

Le problematiche del processo creditizio erano state rilevate già prima dell'Amministrazione straordinaria nel corso dell'ispezione del 2007, ma gli ispettori avevano espressamente riferito che "grazie al buon andamento dell'economia locale il comparto ad oggi presenta contenute aliquote di posizioni anomale e di perdite".

Dopo l'Amministrazione straordinaria tali criticità erano emerse già nel 2012 e nel 2013. Nella nota del 22-1-2013 inviata dalla Banca di Italia al Presidente del consiglio di Amministrazione e al Presidente del Collegio sindacale, si fa riferimento all'incontro tenutosi il 3-12-2012 con gli esponenti della banca, nel quale la Vigilanza aveva segnalato la crescente esposizione al rischio di credito e alla insoddisfacente redditività e gli esponenti aziendali avevano concordato con tali valutazioni riportandole alla negativa situazione economica che ha condotto allo scadimento dei crediti con conseguenti rettifiche di valore, richiamando l'attenzione sul controllo del processo creditizio e gli alti costi operativi della banca che incidavano sulla bassa redditività (perdite di esercizio già segnalate nel primo semestre), invitando ad interventi di rafforzamento patrimoniale e al rafforzamento delle procedure di controllo del credito e della gestione.

Nell'ottobre del 2013 la Banca di Italia aveva respinto il piano di sviluppo territoriale che prevedeva l'apertura di sei nuove dipendenze.

Nella ispezione del 2014 venivano rilevate partite deteriorate per 17,9% dei prestiti con il rischio dovuto ad una particolare concentrazione del portafoglio crediti; la redditività aziendale negativa con incidenza di alti costi operativi; il mancato rispetto dei requisiti prudenziali; le carenze nei processi di erogazione del credito. Tali risultanze avevano comportato già con il provvedimento dell'11-11-2014 l'adozione di alcune misure di vigilanza prudenziale: il rispet-

to del coefficiente specifico di capitale di prima classe pari all'8%, limite individuale alla concentrazione dei rischi entro il 10% dei fondi propri, con rientro graduale delle posizioni eccedenti e un limite complessivo pari a tre volte i fondi propri; limite della esposizione nel settore immobiliare pari al 35% rispetto al totale dei prestiti, nonché il diniego di apertura delle filiali di Cesena e Imola.

Tale situazione risulta nel complesso aggravata in base alle risultanze ispettive del 2016.

In particolare gli ispettori rilevano che le perduranti carenze nei processi creditizi hanno comportato un ulteriore peggioramento della qualità del credito (partite anomale pari a un quinto dei prestiti) con perdite presunte per il bilancio 2015 pari a 11 milioni di euro. Le criticità del processo creditizio emergevano anche dalle ulteriori erogazioni effettuate nel corso del 2015 a imprese già in grave difficoltà economica (anche prossime al fallimento e con procedimenti penali aperti per bancarotta - Falber Fashion), o per operazioni rivelatesi poi mai realizzate (Anika Kosmetic s.r.l.) o a favore di soggetti con precedenti penali (Stockmarket s.r.l.), e avevano rilevato le criticità, altresì, dei profili di adeguatezza patrimoniale (considerando anche la circostanza che nel giugno 2015 sono state effettuate due emissioni di obbligazioni per 6,2 milioni di euro a clientela "retail" oggetto di segnalazione alla Consob da parte degli ispettori per i profili di attenzione sulle comunicazione all'investitore). La vigilanza aveva poi specificamente segnalato la problematica dell'apertura di una nuova Filiale a Roma e quelli relativi all'aumento di capitale, già effettuato (che lascia il controllo ai soci privati, tra cui il Mercadini), sottoscritto anche da gruppi economici finanziati dalla banca "in stretta connessione temporale con le sottoscrizioni" e da nominativi segnalati per operazioni sospette ai sensi del d.lgs. n. 231 del 2007.

Tale situazione e l'inutilità delle misure precedentemente disposte, in particolare di quelle che erano state adottate, ai sensi dell'allora vigente art. 53 comma 3 lettera d), con il provvedimento dell'11-11-2014, conduce ad un giudizio di ragionevolezza e proporzionalità delle misure di vigilanza prudenziale adottate dalla Banca d'Italia, compreso lo scomputo dei fondi propri, basato sulle circostanze emerse in sede ispettiva e contestate solo genericamente dalla difesa ricorrente, così come le risultanze ispettive relative ai nuovi affidamenti giustificano il divieto di nuove operazioni. In particolare, a tale proposito si deve fare riferimento a quanto affermato dal Consiglio di Stato rispetto ad un provvedimento di amministrazione

straordinaria, per cui “il contesto generale di crisi economica è circostanza notoria e certamente presa in considerazione dall’Amministrazione, ma che non può *ex se* legittimare una deroga generalizzata dai principi di buona e sana gestione del credito” (Consiglio di Stato n. 835 del 2015), anzi piuttosto deve condurre ad un generale rafforzamento delle valutazioni del processo creditizio.

Rispetto alla chiusura della filiale di Roma, si deve rilevare che tale misura appare ragionevole in relazione alla circostanza che la filiale è stata aperta a fine 2015, a seguito del trasferimento della filiale di Bologna, ma dopo il diniego da parte della Banca di Italia nell’ottobre 2013 dell’autorizzazione al piano di sviluppo territoriale e a novembre 2014 all’apertura di nuove succursali a Cesena e Imola. Si tratta quindi di una misura perfettamente in linea con i precedenti provvedimenti della Banca di Italia e giustificata anche in relazione ai costi della filiale, che il Commissario temporaneo stimava con perdite pari a 180 mila euro al 30 giugno 2016.

Nella particolare situazione del Credito di Romagna, dovuta certamente alla generale crisi del sistema bancario, ma soprattutto - come evidenziato più volte dalla Banca di Italia, sia nel periodo precedente che successivo alla amministrazione straordinaria - alla carente struttura organizzativa e alla gestione facente capo sempre e sostanzialmente al Mercadini e agli altri soci privati, è evidente che le misure di vigilanza prudenziale non sarebbero state da sole sufficienti, in quanto già da alcuni anni era emerso che tale situazione della banca era dovuta anche alla inadeguatezza organizzativa e gestionale della banca, rispetto alla quale, peraltro, tutti gli interventi tesi a garantire la discontinuità con la gestione precedente all’Amministrazione straordinaria si sono rivelati inefficaci. E’ quindi, dimostrato anche il presupposto della insufficienza delle misure disposte ai sensi dell’art. 53 bis come richiesto dall’art. 69 octiesdecies e come contestato dalla difesa ricorrente.

... omissis ...

Con ulteriore censura si lamenta la mancata comunicazione di avvio del procedimento, in particolare con riferimento al provvedimento di rimozione degli organi.

Ritiene il Collegio l’infondatezza di tale censura.

In primo luogo, infatti, il provvedimento di rimozione degli organi previsto dall’art. 69 *viciessemel*, come sopra evidenziato, rientra nelle misure di intervento precoce che il d.lgs. n. 181

del 2015, sulla base di quanto previsto dalla direttiva 59/2014 ha introdotto nel testo unico bancario, al fine di dotare la Banca di Italia di poteri gradualmente per intervenire nelle crisi bancarie senza ricorrere necessariamente ai più gravi provvedimenti dell'amministrazione straordinaria, della liquidazione coatta, e della risoluzione e al fine di evitare di tali più gravosi provvedimenti.

Si tratta quindi di un provvedimento che non ha natura sanzionatoria, rimanendo, del resto, esposti gli amministratori e i sindaci rimossi ai provvedimenti sanzionatori previsti dal testo unico bancario, qualora ne ricorrano i presupposti.

Prive di rilevanza rispetto alla presente fattispecie sono, dunque, le deduzioni difensive relative alla natura sanzionatoria e alla conseguente necessità della partecipazione procedimentale.

Quanto all'applicazione della norma generale dell'art. 7 della legge n. 241 del 1990, si deve fare riferimento alla disposizione dell'art. 24 della legge n. 262 del 2005, per cui ai procedimenti della Banca d'Italia volti all'emanazione di provvedimenti individuali si applicano, "in quanto compatibili", i principi sulla partecipazione al procedimento e sull'accesso agli atti amministrativi recati dalla legge 7 agosto 1990, n. 241.

Ai fini delle verifiche di compatibilità, ritiene il Collegio di seguire l'orientamento giurisprudenziale consolidato relativo all'Amministrazione straordinaria, per cui tale provvedimento non deve essere preceduto dalla comunicazione di avvio del procedimento, ciò in quanto oltre che in base alla espressa previsione dell'art. 70, comma 3 (che prevede la comunicazione solo al Commissario), tale esclusione deriva dalla stessa natura del provvedimento, che è ispirato ad evidenti ragioni di riservatezza a tutela del pubblico risparmio (Cons. Stato, Sez. IV, 19-02-2015, n. 835, che esclude espressamente anche la natura sanzionatoria dell'amministrazione straordinaria; Cons. Stato, sez. IV, 11 novembre 2010, nr. 8016; id., sez. VI, nr. 6583 del 2012, cit.; id., 8 luglio 2011, nr. 4124).

L'amministrazione straordinaria è certamente più grave nelle conseguenze del provvedimento previsto dall'art. 69 *vicies-semel* e può essere disposta, in base al testo attuale dell'art. 70 T.U.B. come modificato dal d.lgs. n. 181 del 2015, al verificarsi dei medesimi presupposti di cui all'art 69 *octiesdecies*, comma 1, lettera b).

Ad ogni buon conto, nel caso di specie, sul piano della partecipazione al procedimento, oltre

all'urgenza che consente l'omissione di tale partecipazione, la banca non ha ricevuto alcuna concreta lesione, in quanto gli amministratori, i membri del collegio sindacale e il direttore generale, ben conoscevano le vicende della banca e i suoi elementi di criticità e le prescrizioni che fin dalla ricostituzione degli organi ordinari dopo l'Amministrazione straordinaria la Banca di Italia aveva posto, in particolare ai fini di assicurare la discontinuità con la precedente gestione; in ogni caso da ultimo il piano di conservazione del capitale del 18 febbraio 2016, era stato oggetto della comunicazione della Banca d'Italia del 23 febbraio 2016, con cui sono state chieste integrazioni.

... *omissis* ...

Conclusivamente il ricorso e i motivi aggiunti sono infondati e devono essere respinti.

In considerazione della novità della disciplina applicata, sussistono giusti motivi per la compensazione delle spese processuali.

P.Q.M.

Il Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio (Sezione Seconda *Quater*), definitivamente pronunciando sul ricorso, come in epigrafe proposto, e sui relativi motivi aggiunti, li respinge. Spese compensate.

Ordina che la presente sentenza sia eseguita dall'autorità amministrativa.

Così deciso in Roma nella camera di consiglio del giorno 17 gennaio 2017 con l'intervento dei magistrati:

Leonardo Pasanisi, Presidente

Stefano Toschei, Consigliere

Cecilia Altavista, Consigliere, Estensore

MODALITÀ E LIMITI DEL SINDACATO GIURISDIZIONALE SULLE MISURE DI VIGILANZA PRUDENZIALE E DI INTERVENTO PRECOCE *

*(Judge's syndicate on banking supervision
and Early intervention measures)*

SOMMARIO: 1. L'estensione del sindacato del giudice amministrativo sull'esercizio dei nuovi poteri attribuiti all'Autorità di Vigilanza. – 2. La necessaria gradualità nell'esercizio dei nuovi poteri, quale corollario del più generale principio di proporzionalità dell'azione amministrativa. – 3. L'esercizio dei poteri di *removal* degli esponenti aziendali. – 4. Considerazioni conclusive.

1. La sentenza in commento offre l'occasione per riflettere sul tipo di sindacato giurisdizionale che il giudice amministrativo ha inteso finora svolgere sui primi casi di applicazione delle misure di vigilanza prudenziale adottate ai sensi del nuovo art. 53-*bis*, comma 1, lettera *b*), del testo unico bancario di cui al d.lgs. n. 385 del 1993 (di seguito, TUB)¹, nonché delle misure cosiddette di “intervento precoce”, ora previste dall'art. 69 *vicies-semel* del TUB, come introdotto a seguito dell'attuazione nell'ordinamento interno della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014, che ha istituito un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (cosiddetta “Bank Recovery and Resolution Directive” – *BRRD*)².

Proprio la novità delle previsioni legislative, che attribuiscono incisivi poteri all'Autorità di Vigilanza³, rende interessante cercare di comprendere con quale esten-

*Contributo approvato dai revisori.

¹L'art. dell'art. 53-*bis* è stato di recente inserito nel TUB dall'art. 1, comma 20, del d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72.

²La direttiva 2014/59/UE è stata attuata nell'ordinamento italiano dal d.lgs. 16 novembre 2015, n. 181, che ha provveduto a modificare il TUB e il testo unico dell'intermediazione finanziaria, di cui al d.lgs. n. 58 del 1998.

³Considerando, fra l'altro, che oramai l'Autorità nazionale è integrata e deve coordinarsi del sistema europeo di regolazione e vigilanza bancaria e finanziaria: cfr., *ex multis*, CIRAOLO, *Il processo di*

sione il giudice amministrativo, oramai sempre più “giudice dell’economia”⁴, intenda esercitare il suo sindacato in materia.

Sul punto, il Collegio giudicante richiama innanzitutto il costante orientamento giurisprudenziale secondo cui gli atti posti in essere dalla Banca d’Italia nell’attività di vigilanza “costituiscono esplicazione di potere amministrativo caratterizzato da discrezionalità tecnica, volto alla tutela dei risparmiatori e, dunque, delle garanzie che devono assistere l’attività di raccolta del risparmio e di erogazione del credito, dell’affidabilità complessiva del sistema bancario e, in particolare, di ogni singolo istituto. Ciò, innanzitutto, in concreta esplicazione di attività volta alla tutela dei valori di promozione e tutela del risparmio, nonché di esercizio dell’attività creditizia, contemplati e garantiti dall’art. 47 della Costituzione”⁵.

Nelle motivazioni di diritto il Giudice conferma la natura discrezionale tecnica⁶ del potere amministrativo esercitato dalla Banca d’Italia e che caratterizza gli atti da essa adottati, facendo discendere da ciò la loro sindacabilità in sede di legittimità, oltre che per vizi di incompetenza e di violazione di legge, solo per illogicità manifesta, quale figura sintomatica di eccesso di potere, e inibendo pertanto al giudice amministrativo di poter sostituire proprie valutazioni a quelle dell’Autorità di Vigilanza.

Tale indirizzo, relativamente alla qualificazione giuridica del potere ammini-

integrazione del mercato unico dei servizi finanziari, dal metodo Lamfalussy alla riforma della vigilanza finanziaria, in *Dir. econ.*, 2011, 415 ss.; PELLEGRINI, *L’architettura di vertice dell’ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2012, 2 ss.; GUARRACINO, *Supervisione bancaria europea. Sistema delle fonti e modelli teorici*, Padova, 2012; CAPRIGLIONE, *European Banking Union. A challenge for a more united Europe*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2013, 1, 5 ss.; CAPRIGLIONE - TROISI, *L’ordinamento finanziario dell’UE dopo la crisi*, Padova, 2014.

⁴V., al riguardo, CINTIOLI, *Giudice amministrativo, tecnica e mercato. Poteri tecnici e “giurisdizionalizzazione”*, Milano, 2005; MERUSI, *Debito pubblico e giudice amministrativo*, in *Dir. proc. amm.*, 2014, 3 ss.; *Giustizia amministrativa e crisi economica. Serve ancora un giudice sul potere?*, a cura di G. Pellegrino e A. Sterpa, Roma, 2014; PAJNO, *Giustizia amministrativa ed economia*, in *Dir. proc. amm.*, 2015, 952 ss.; MONTEDORO, *Il giudice e l’economia*, Roma, 2015.

⁵Cfr. Consiglio di Stato, Sez. IV, 8 maggio 2015, n. 2328. Pare cogliersi in ciò il nesso fra l’assegnazione ai pubblici poteri dell’esercizio di specifiche funzioni e le finalità e i limiti dell’agire amministrativo, anche in rapporto alle norme costituzionali: in tema v., in generale, BERTI, *La responsabilità pubblica (Costituzione e amministrazione)*, Padova, 1994.

⁶Cfr. CINTIOLI, *Discrezionalità tecnica (dir. amm.)*, in *Enc. dir.*, Ann., II, Milano, 2008, 471 ss.

strativo esercitato, è stato coerentemente seguito dalla giurisprudenza anche nelle prime decisioni sui provvedimenti di risoluzione, in applicazione della disciplina di attuazione in Italia della *BRRD*⁷.

Secondo il Giudice, il quale accomuna le operazioni di controllo della Banca d'Italia ai provvedimenti delle Autorità garanti in generale, il sindacato di eccesso di potere deve essere essenzialmente incentrato sulla verifica della ragionevolezza e della coerenza tecnica della decisione amministrativa, in quanto per tali settori il sindacato giurisdizionale necessariamente “incontra il limite della specifica competenza tecnica, della posizione di indipendenza e dei poteri propri spettanti alle istituzioni in questione, il cui giudizio ha come parametri di riferimento non regole scientifiche esatte e non opinabili, ma valutazioni, anche di ordine prognostico, a carattere economico e sociale, o comunque non ripercorribile in base a dati univoci”⁸.

In particolare, si ritiene che il controllo sulla discrezionalità tecnica dell'Autorità di Vigilanza vada tarato su una linea di equilibrio che, senza sindacare le scelte amministrative caratterizzate da un alto tasso di tecnicismo⁹, possa assicurare in ogni caso un controllo sulla legalità sostanziale del provvedimento per la sua intrinseca coerenza¹⁰, superando così l'ormai vetusta contrapposizione tra sindacato cosiddetto forte e sindacato cosiddetto debole¹¹, anche in ordine agli atti delle Autorità indipendenti¹². Al riguardo, è noto come da tempo oramai la giurisprudenza ammini-

⁷Cfr. T.A.R. Lazio, Sez. II-*quater*, 30 dicembre 2016, n. 12888; T.A.R. Lazio, Sez. II-*quater*, 30 dicembre 2016, n. 12889; T.A.R. Lazio, Sez. II-*quater*, 7 gennaio 2017, n. 166.

⁸Si richiama, in tal senso, Cons. Stato, Sez. VI, 15 dicembre 2014 n. 6153, con riferimento all'Autorità per l'energia elettrica e il gas; Cons. Stato, Sez. VI, 6 agosto 2013 n. 4113, con riferimento alla Banca d'Italia.

⁹Sulle origini e le evoluzioni della problematica delle valutazioni tecniche v., da ultimo, VILLATA – RAMAJOLI, *Il provvedimento amministrativo*, Torino, 2017, 133 ss. nonché MARZUOLI, *Potere amministrativo e valutazioni tecniche*, Milano, 1985; DE PRETIS, *Valutazione amministrativa e discrezionalità tecnica*, Padova, 1995; TONOLETTI, *L'accertamento amministrativo*, Padova, 2001.

¹⁰Richiamandosi, al riguardo, Cons. Stato, Sez. III, 25 marzo 2013 n. 1645.

¹¹V. così FERRARI ZUMBINI, *La regolazione amministrativa del contratto*, Torino, 2016, 310.

¹²Rileva al riguardo NAPOLITANO, *Il grande contenzioso economico nella codificazione del processo amministrativo*, in *Giornale dir. amm.*, 2011, 6, 677, come in relazione al sindacato sugli atti delle autorità indipendenti, proprio “la peculiare natura e collocazione istituzionale di tali soggetti è stata richiamata ora a sostegno della tesi del sindacato ‘debole’, al fine di non contraddire la scelta

strativa giustifica il divieto della sostituzione del giudice all'amministrazione con il necessario rispetto del principio di separazione dei poteri, riducendo quindi il sindacato in un controllo della motivazione della valutazione discrezionale, dalla quale deve emergere espressamente la "non pretestuosità della valutazione" di elementi di fatto acquisiti ma sottratti ad un ulteriore controllo del giudice¹³.

Tali orientamenti relativi ai limiti del sindacato giurisdizionale¹⁴ vengono, quindi, applicati alla materia in esame, ove il Giudice rileva, fra l'altro, che con riguardo alle misure di intervento precoce, sia le norme nazionali che quelle comunitarie attribuiscono all'Autorità di Vigilanza una discrezionalità molto ampia anche nella scelta del tipo e del numero di misure da adottare nella singola situazione.

Preso atto di tale orientamento giurisprudenziale, che appare consolidarsi fin dalle prime, recenti sentenze in materia, il rischio pare tuttavia essere quello di un'eccessiva (auto)limitazione del sindacato del giudice amministrativo sulle valutazioni e i provvedimenti adottati dall'Autorità di Vigilanza¹⁵, considerando anche

compiuta dall'ordinamento di avvalersi di soggetti particolarmente qualificati dal punto di vista tecnico; ora a difesa dell'opposta tesi del sindacato 'forte', con l'argomento che soltanto un sindacato giurisdizionale pervasivo potrebbe rimediare al difetto di legittimazione democratica delle autorità".

¹³In tema v. le riflessioni di TROPEA, *L'“ibrido fiore della conciliazione”: i nuovi poteri del giudice amministrativo tra giurisdizione e amministrazione*, in *Dir. proc. amm.*, 2011, 965 ss. e di SCOGNAMIGLIO, *Decreto di scioglimento degli organi di amministrazione di un istituto di credito, motivazione per relationem, sindacato formale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 3, II, 278 ss.

¹⁴Sui limiti del sindacato giurisdizionale in ordine alle valutazioni tecnico-discrezionali dell'Amministrazione la letteratura è molto vasta: v., *ex multis*, GIANNINI, *Il potere discrezionale della pubblica amministrazione*, Milano, 1939; CERULLI IRELLI, *Note in tema di discrezionalità amministrativa e sindacato di legittimità*, in *Dir. proc. amm.*, 1984, 463 ss.; LEDDA, *Potere, tecnica e sindacato giudiziario sull'amministrazione pubblica*, in *Studi in memoria di V. Bachelet*, II, Milano, 1987, 247 ss.; MARZUOLI, *Discrezionalità amministrativa e sindacato giudiziario: profili generali*, in PARISIO (a cura di), *Potere discrezionale e controllo giudiziario*, Milano, 1998, 71 ss.; CASSESE, *Le basi del diritto amministrativo*, Milano, 2000, 443 ss.; PAOLANTONIO, *Il sindacato di legittimità sul provvedimento amministrativo*, Padova, 2000; MATTARELLA, *Discrezionalità*, in CASSESE (diretto da), *Dizionario di diritto pubblico*, III, Milano, 2006, 1994 s.; DE PRETIS, *Valutazioni tecniche della p.a.*, *ibidem*, VI, 6176 ss.; VAIANO, *Sindacato di legittimità e sostituzione della pubblica amministrazione*, in *GiustAmm*, 2012, 1 ss.; ALLENA, *Il sindacato del giudice amministrativo sulle valutazioni tecniche complesse: orientamenti tradizionali versus obblighi internazionali*, in *Dir. proc. amm.*, 2012, 1602 ss.

¹⁵Rischio paventato anche in altri settori dell'Amministrazione: v., ad esempio, TRAVI, *Sindacato debole e giudice deferente: una giustizia “amministrativa”?*, in *Giornale dir. amm.*, 2006, 304 ss.; A. CASSATELLA, *Verso un'eccessiva limitazione del sindacato delle valutazioni tecniche?*, in *Giornale dir. amm.*, 2013, 11, 1065 ss.

l'emergere di una certa concezione tesa ad accorciare i confini fra discrezionalità "tecnica" (quale selezione della misura che massimizza l'interesse pubblico fissato dalla norma sulla base di parametri tecnici) e discrezionalità "pura" (quale selezione e bilanciamento dell'interesse prevalente in concreto)¹⁶.

Un tale rischio pare evidente soprattutto ove il controllo di legalità sostanziale vada condotto su norme che attribuiscono poteri talmente ampi all'Amministrazione da risultare, per certi versi, anche indeterminati, alla luce della necessaria "pienezza" ed "effettività" della tutela giurisdizionale da assicurare al ricorrente nel contesto di una *full jurisdiction* dell'azione amministrativa¹⁷, come richiesta anche dall'art. 6 della CEDU¹⁸.

2. Nel caso di specie oggetto della sentenza in commento, l'Autorità di Vigilanza, dopo che la banca vigilata era già stata sottoposta ad amministrazione straordinaria ma non era, comunque, intervenuta la discontinuità richiesta nella gestione né l'effettiva integrazione con un idoneo partner industriale, adottava talune misure di vigilanza prudenziale, ai sensi dell'art. 53-*bis*, comma 1, lettera b), TUB, quali lo scomputo di fondi propri, l'applicazione di coefficienti patrimoniali specifici, il divieto, con efficacia immediata e nelle more delle operazioni di aggregazione o della messa in liquidazione della società, di effettuare erogazioni di credito a nuovi clienti e di ampliamenti delle linee di credito esistenti, la restrizione dell'attuale struttura territoriale anche mediante la chiusura della dipendenza di Roma, il divieto all'apertura e trasferimento di sportelli nonché all'istituzione di una rete di promotori finanziari e alla distribuzione delle nuove linee di prodotto prefigurate. Inoltre, ritenendo verificati i

¹⁶Cfr. VOLPE, *Il sindacato della discrezionalità tecnica tra vecchio e nuovo rito*, in *GiustAmm*, 2012, 1 ss.

¹⁷Soprattutto dopo le innovazioni arrecate dal Codice del processo amministrativo: cfr. VILLATA, *Dodici anni dopo: il Codice del processo amministrativo*, in SASSANI - VILLATA (a cura di), *Il Codice del processo amministrativo*, Torino, 2012, 57 ss.

¹⁸Sul rapporto fra art. 6 della CEDU e sindacato giurisdizionale del giudice amministrativo v. la monografia di ALLENA, *Art. 6 Cedu. Procedimento e processo amministrativo*, Napoli, 2012.

presupposti indicati dall'art. 69 *octies-decies* T.U.B, ovvero le gravi violazioni normative e le gravi irregolarità nell'amministrazione nonché il significativo deterioramento della situazione della banca, adottava le misure previste dagli articoli 69 *vicies-semel* del TUB, fra cui la rimozione di tutti i componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale con efficacia differita al momento dell'insediamento dei nuovi organi, la rimozione con efficacia immediata del direttore generale, la convocazione entro 15 giorni dell'assemblea dei soci, da tenersi entro i successivi 30 giorni, per il rinnovo degli organi con funzioni di amministrazione e di controllo, la nomina di un commissario in temporaneo affiancamento al Consiglio di amministrazione ai sensi dell'art. 75-*bis* del TUB. In ordine al nuovo Consiglio di amministrazione, l'Autorità di Vigilanza disponeva, ai sensi dell'art. 53-*bis*, comma 1, lettera b), TUB, la nomina di un capo dell'esecutivo di adeguata professionalità, da sottoporre all'approvazione della Banca d'Italia ai sensi dell'art. 69 *vicies-semel*, comma 4, TUB nonché la definizione di un progetto di integrazione con un idoneo partner aziendale o un piano di ripatrimonializzazione volto a garantire l'assunzione del controllo da parte di un qualificato investitore professionale.

Secondo il ragionamento del Giudice, l'adozione di tali misure consente, in concreto, alla banca di restare sul mercato senza ricorrere alle più gravi misure dell'amministrazione straordinaria (peraltro già disposta nei confronti dell'azienda bancaria nel 2010), della liquidazione coatta amministrativa o della risoluzione. Si cerca, in tal modo, di raggiungere un opportuno equilibrio fra la libertà di iniziativa dell'intrapresa bancaria e l'interesse pubblico alla tutela del risparmio e alla stabilità del sistema bancario in generale.

Il sindacato giurisdizionale di ragionevolezza e di proporzionalità pare quindi fondarsi, sempre più, sulla necessaria gradualità – in senso di intensità crescente – delle misure di intervento che possono essere adottate dall'Autorità: quest'ultima, infatti, dinanzi al primo dispiegarsi dei fatti indicati dal TUB come presupposti legittimanti l'esercizio del potere, ha l'onere di iniziare ad assumere le misure meno incisive

e invasive dell'autonomia d'impresa, per poi passare, in caso di esito infruttuoso, alle misure via via più severe e rigorose per l'intermediario e i suoi organi. E', quindi, la constatazione dell'inutilità delle misure precedentemente disposte che consente all'organo giudicante di pervenire ad un giudizio motivato di ragionevolezza e proporzionalità delle misure di vigilanza prudenziale adottate¹⁹.

E', questa, una modalità di conduzione del sindacato giurisdizionale coerente con le indicazioni che oramai da tempo sono emerse in dottrina²⁰ ed in giurisprudenza sull'applicazione concreta del principio di proporzionalità, di derivazione comunitaria²¹ e che è stato innestato anche nell'ordinamento bancario e finanziario italiano ad opera dell'art. 23 della legge n. 262 del 2005²², inteso come "criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari"²³, con particolare riguardo agli atti di regolazione generale²⁴.

Preso atto che il principio di proporzionalità è oramai un principio generale dell'ordinamento, si conferma, anche secondo le indicazioni della dottrina, come

¹⁹Anche con riguardo all'ammissibilità degli aiuti di Stato in materia di crisi bancarie, si può ricordare che le misure di sostegno possono essere autorizzate dalla Commissione solo dopo che lo Stato membro ha dimostrato di aver utilizzato tutti i mezzi nella misura massima possibile per limitare l'aiuto al minimo necessario: cfr. INZITARI, *Crediti deteriorati (NPL), aiuti di Stato nella BRRD e nella Comunicazione sul settore bancario del 30 luglio 2013 della Commissione europea*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, I, 661.

²⁰Cfr. SCHWARZE, *The Principle of Proportionality and the Principle of Impartiality in European Administrative Law*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2003, 53 ss.; SANDULLI, *La proporzionalità dell'azione amministrativa*, Padova, 1998; GALETTA, *Principio di proporzionalità e sindacato giurisdizionale nel diritto amministrativo*, Milano, 1998.

²¹Cfr. GALETTA, *Il principio di proporzionalità comunitario e il suo effetto di «spill over» negli ordinamenti nazionali*, in *Nuove autonomie*, 2005, 541 ss.

²²Cfr. D.lgs. 28 dicembre 2005, n. 262, recante "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari", in G.U. 28 dicembre 2005, n. 301, suppl. ord. n. 208, sul quale v., *ex multis*, CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema ed innovazione normativa. Prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, 125 ss.; MERUSI, *Diritto contro economia. Resistenze all'innovazione nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Banca, impr., soc.*, 2006, 3; ROSSI, *La legge sulla tutela del risparmio e il degrado della tecnica legislativa*, in *Riv. soc.*, 2006, 1 ss.

²³Cfr. CORNELLA, *La nuova disciplina della regolazione in materia di vigilanza bancaria*, in *Giornale dir. amm.*, 2010, 10, 1072 ss.; GUARRACINO, *L'adozione degli atti di regolazione delle autorità del mercato bancario, finanziario, assicurativo e previdenziale*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2010, 1, 75 ss.

²⁴Cfr., da ultimo, GENOVESE, *Il controllo del giudice sulla regolazione finanziaria*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, 1, I, 62 ss.

“l’incisività in concreto del sindacato di proporzionalità debba dipendere, necessariamente, dal peso in concreto degli interessi in gioco e dalle possibilità di salvaguardare efficacemente gli uni senza dovere per questo incidere in maniera eccessiva, ossia sproporzionata, sugli altri interessi concretamente in gioco. La sproporzione della misura adottata va valutata, da un lato, in rapporto alle misure alternative eventualmente disponibili all’amministrazione e, dall’altro, con un controllo vero e proprio della proporzionalità: intesa come equilibrata proporzione fra gli obblighi e le restrizioni imposte al cittadino, da un lato, e, dall’altro, le necessità poste in concreto dall’obiettivo che si vuole in tal modo perseguire”²⁵: sicchè si palesa illegittimo il provvedimento amministrativo che imponga “obblighi e restrizioni alle libertà del cittadino, tutelate dal diritto comunitario, in misura superiore, cioè sproporzionata, a quella strettamente necessaria nel pubblico interesse per il raggiungimento dello scopo che l’autorità è tenuta a realizzare, in modo che il provvedimento emanato sia idoneo, cioè adeguato all’obiettivo da perseguire, e necessario, nel senso che nessun altro strumento ugualmente efficace, ma meno negativamente incidente, sia disponibile”²⁶.

La necessità di un tale *modus operandi* viene richiesto, notoriamente, anche per l’esercizio dei poteri sanzionatori e di revoca provvedimentoale, in quanto è ormai pacifico che l’Amministrazione, prima di addivenire alla decadenza o alla revoca, deve innanzitutto diffidare il titolare dal perseverare col comportamento illegittimo, procedendo alla caducazione del titolo soltanto qualora possa accertare la reiterazione del comportamento inadempiente, proprio in applicazione dei principi generali di gradualità e proporzionalità. Di contro, l’immediata declaratoria di decadenza, adottata sulla base di un’unica verifica fattuale, comporterebbe da parte dell’Amministrazione la violazione e falsa applicazione dei principi generali di gradualità e proporzionalità anche in materia di sanzioni, risultando così irrimediabilmente

²⁵Cfr. GALETTA, *La proporzionalità quale principio generale dell’ordinamento*, in *Giornale dir. amm.*, 2006, 10, 1106.

²⁶Cfr. Cons. Stato, Sez. V, 14 aprile 2006, n. 2087.

viziata da eccesso di potere per violazione dei canoni di proporzionalità ed adeguatezza²⁷.

Pertanto il criterio di proporzionalità, declinato nel canone di necessaria gradualità delle misure adottate, dovrà essere posto alla base anche dell'esercizio dei nuovi poteri di intervento precoce attribuiti all'Autorità creditizia dalla *BRRD*, considerata soprattutto la progressività del carattere invasivo di tali poteri nei confronti dell'intermediario: di guisa che la funzione pubblica di vigilanza e di gestione delle crisi bancarie possa essere condotta mediante controlli e interventi di intensità variabile, parametrati sull'effettiva rischiosità dei singoli soggetti vigilati e delle relative situazioni aziendali, calata e rapportata allo specifico contesto in cui viene esercitata in concreto²⁸.

3. Nel contesto di una necessaria gradualità nell'adozione delle misure di vigilanza e di intervento precoce si colloca, poi, anche il provvedimento di rimozione con efficacia immediata del direttore generale della banca vigilata, adottato dall'Autorità

²⁷Sulla necessità della previa diffida ai fini della legittimità del provvedimento di revoca o ritiro o decadenza che determina la caducazione di un'autorizzazione in chiave sanzionatoria, nonché sulla necessità della messa a conoscenza dei profili di carenza o illegittimità riscontrati e della concessione di un termine per provvedere a colmare le carenze o eliminare le illegittimità v., *ex multis*, Cons. Stato, Sez. III, 10 luglio 2013, n. 3695; T.A.R. Sardegna, Sez. II, 29 luglio 2015, n. 971. Il principio di proporzionalità, declinato nella necessità di una progressiva gradualità delle misure adottate, è oramai applicato dalla giurisprudenza anche con riferimento ai provvedimenti ablatori: cfr., ad esempio, T.A.R. Puglia, Bari, Sez. III, 17 dicembre 2008, n. 2908, che ha accolto il ricorso relativo ad una procedura ablatoria ritenendo sproporzionato il ricorso allo strumento dell'espropriazione in luogo dell'occupazione temporanea, reputata quest'ultima sufficiente per la realizzazione dei lavori di bonifica ivi previsti per una durata fissata in 50 giorni. Nella specie, il ricorso allo strumento dell'espropriazione è stato ritenuto sproporzionato rispetto all'obiettivo della bonifica e del ripristino della morfologia originaria dello stato dei luoghi, avuto riguardo alla tipologia, ai tempi e alle modalità dei lavori di bonifica previsti, obiettivo che ben avrebbe potuto essere raggiunto con minor sacrificio dell'interesse privato.

²⁸Osserva, al riguardo, CASTIELLO D'ANTONIO, *L'amministrazione straordinaria delle banche nel nuovo quadro normativo. Profili sistematici*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2016, 2, 560, che ciò "implica, in concreto, il dovere dell'Amministrazione (nella specie, dell'autorità di vigilanza) di investigare tutte le alternative possibili, in modo tale da individuare e prescegliere, nel concorso di due o più rimedi, lo strumento più mite fra quelli a sua disposizione; salvo che debba applicarsi il criterio di necessità a motivo della inesistenza di strumenti equipollenti in termini di risultati ma meno dannosi per i destinatari, o comunque meno limitativi dei diritti e degli interessi di costoro".

di Vigilanza²⁹.

Sul punto, appare interessante il parallelismo con la necessaria gradualità che connota l'intervento giudiziale *ex art. 2409 c.c.* – pure escluso nella materia in esame dalla specialità della disciplina appositamente prevista³⁰ – laddove si contempla, dapprima, la possibilità di sostituzione di amministratori e sindaci da parte dell'assemblea, onde accertare ed eliminare le gravi irregolarità, essendo la revoca prevista solo per i casi più gravi in ordine ai quali i rimedi endosocietari di autotutela non si dimostrano in grado di proteggere la società dai probabili danni e di ripristinare una situazione di legalità nella gestione dell'impresa.

E', quindi, il criterio di progressività delle misure, quale corollario del principio di proporzionalità, che vale a ordinare e regolare la scelta tra l'adozione del *removal* individuale, del *removal* collettivo o dell'amministrazione straordinaria, sulla base della crescente gravità dei presupposti oggettivi richiesti dalle rispettive norme, postulando in ogni caso il *removal* non solo "una valutazione astratta circa l'ipotetica inefficacia di soluzioni diverse, ma l'accertamento in concreto dell'inadeguatezza di altri provvedimenti meno penetranti"³¹.

Lo stesso Collegio giudicante ricorda bene come "il provvedimento di rimozione degli organi previsto dall'art. 69 *vicies-semel*, come sopra evidenziato, rientra nelle misure di intervento precoce che il d.lgs. n. 181 del 2015, sulla base di quanto previsto dalla direttiva 59/2014 ha introdotto nel testo unico bancario, al fine di dotare la Banca d'Italia di poteri gradualmente per intervenire nelle crisi bancarie senza ricorrere necessariamente ai più gravi provvedimenti dell'amministrazione straordinaria, della li-

²⁹Cfr. ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca imp. soc.*, 2016, 1, 21 ss.; CIRAIOLO, *La Banca d'Italia ed il potere di rimozione degli esponenti aziendali tra vigilanza prudenziale e disciplina delle crisi*, *ibidem*, 2016, 1, 51 ss.; ANNUNZIATA, *Notarelle a margine della nuova disciplina sulla rimozione degli esponenti aziendali di banche e intermediari*, in AA.VV., *Regole del mercato e mercato delle regole*, Milano, 2016, 532 ss.

³⁰Cfr. GUERRERA, *La "rimozione" degli esponenti aziendali di Sim, Sgr, Sicav e Sicaf*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2016, 3, 34.

³¹Cfr. CIRAIOLO, *La Banca d'Italia ed il potere di rimozione degli esponenti aziendali tra vigilanza prudenziale e disciplina delle crisi*, cit.

quidazione coatta, e della risoluzione e al fine di evitare di tali più gravosi provvedimenti”.

Fra l’altro, la decisione in commento chiarisce opportunamente come, in relazione all’adozione dei provvedimenti di *removal*, non vi sia l’obbligo della comunicazione di avvio del procedimento, poiché il provvedimento di rimozione degli organi non ha natura sanzionatoria, dalla quale discenderebbe invece la necessità della partecipazione procedimentale.

4. Dall’analisi delle prime decisioni della giurisprudenza amministrativa emerge certamente la consapevolezza di trovarsi al cospetto di un sistema normativo complesso³², che attribuisce maggiori poteri di intervento all’Autorità di Vigilanza, da esercitare avendo sempre presente la finalità costituzionale della tutela del risparmio e della stabilità del sistema bancario. L’auspicio è che la qualificazione dell’esercizio di tali nuovi poteri in termini di espressione di discrezionalità tecnica non porti ad un arretramento della soglia del sindacato giurisdizionale sulle valutazioni, pure tecniche e particolarmente complesse, dell’Autorità³³.

In altri termini, non sembrerebbe coerente con il principio di effettività della tutela giurisdizionale un atteggiamento giurisprudenziale che porti a trincerarsi, quasi

³²V., al riguardo, CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, 2, I, 102 ss.

³³Sul punto, CAPRIGLIONE, *La nuova finanza: operatività, supervisione, tutela giurisdizionale. Il caso “Italia”. Considerazioni introduttive (La finanza post-crisi: forme operative e meccanismo di controllo)*, in *Contr. impr.*, 2017, 1, 75 ss., segnala “l’aspettativa di un auspicabile cambiamento dell’indirizzo giurisprudenziale, che contraddistingue la posizione del giudice italiano. Quest’ultima, infatti, come è dato desumere da puntuali analisi statistiche, da molti anni appare decisamente appiattita su un’acritica adesione alle decisioni delle amministrazioni di controllo del settore, le quali solo in rarissimi casi hanno visto l’adozione di provvedimenti giurisdizionali contrari alle determinazioni da esse assunte”. Sotto il profilo dell’analisi economica del diritto, rileva poi NAPOLITANO, *Il grande contenzioso economico nella codificazione del processo amministrativo*, cit., come fra l’altro “non si può trascurare che, a seconda del grado di intensità del sindacato, varia non soltanto l’apprezzamento del singolo caso, ma anche l’effetto conformativo sull’azione futura dei poteri pubblici. Più il sindacato è intrusivo, maggiore è l’incentivo ad aumentare le risorse investite nell’attività istruttoria. Ciò che conta è che gli investimenti aggiuntivi siano dedicati non al perfezionamento di aspetti meramente formali della decisione, ai fini della sua difesa in sede giurisdizionale, ma all’effettivo miglioramento della decisione finale, in termini di adeguato apprezzamento di tutti gli interessi in gioco sul mercato”.

in modo aprioristico, dietro la complessità della dimensione tecnica ovvero la presenza di norme incomplete³⁴ o di generici rinvii, come nel caso della *BRRD*, al concetto di “interesse pubblico” (che pure si è cercato di dettagliare, ad esempio, nella continuità delle funzioni essenziali dei soggetti vigilati, nella stabilità finanziaria, nel contenimento degli oneri a carico delle finanze pubbliche, nella tutela dei depositanti e degli investitori protetti da sistemi di garanzia o di indennizzo nonché dei fondi e delle altre attività della clientela, tutti obiettivi peraltro spesso difficili da coniugare)³⁵.

Sotto questo profilo, va condotta una riflessione anche sul disposto dell’art. 95 del d.lgs. n. 180 del 2015, riguardante le modalità di tutela giurisdizionale davanti al giudice amministrativo relativamente ai procedimenti e ai provvedimenti di risanamento e di risoluzione degli enti creditizi disciplinata dal Codice del processo amministrativo (di seguito, c.p.a.), laddove precisa, al comma 2, che nei giudizi avverso le misure di gestione della crisi si presume fino a prova contraria che la sospensione dei provvedimenti della Banca d’Italia o del Ministro dell’economia e delle finanze sarebbe contraria all’interesse pubblico, stabilendo altresì che nei medesimi giudizi non si applicano gli articoli 19 e 63, comma 4, del c.p.a.³⁶.

Appare, invece, degno di ulteriore valorizzazione applicativa il principio di pro-

³⁴Osserva al riguardo SARTORI, *Disciplina dell’impresa e statuto contrattuale: il criterio della “sana e prudente gestione”*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, 2, I, 155, come la dimensione tecnica sembri oggi depotenziare l’utilizzo della norma incompleta in sede giudiziale, rilevando altresì come la funzione giurisdizionale “assuma certa complessità proprio in mancanza di una norma puntuale di dettaglio” (156).

³⁵Osserva ad esempio STANGHELLINI, *Risoluzione, bail-in e liquidazione coatta: il processo decisionale*, in *Analisi Giuridica dell’Economia*, 2016, 2, 571, che “valutare quando l’interesse pubblico sia in pericolo, e dunque la banca debba essere sottoposta a risoluzione anziché a liquidazione coatta amministrativa, è esercizio difficile, che comporta un elevato grado di discrezionalità tecnica nonché, è il caso di dirlo, una certa sensibilità politica”.

³⁶Sempre l’art. 95 del d.lgs. n. 180 del 2015 stabilisce, al comma 3, che quando il giudice lo ritiene necessario per tutelare gli interessi dei terzi in buona fede che hanno acquistato azioni, altre partecipazioni, diritti, attività o passività di un ente sottoposto a risoluzione a seguito del ricorso agli strumenti di risoluzione o dell’esercizio dei poteri di risoluzione, l’annullamento del provvedimento lascia impregiudicati gli atti amministrativi adottati o i negozi posti in essere dalla Banca d’Italia o dai commissari speciali, sulla base del provvedimento annullato. Resta fermo il diritto al risarcimento del danno subito e provato, nei limiti stabiliti dalle norme vigenti. Ai sensi del comma 4, il giudice presso il quale pende un qualsiasi giudizio del quale sia parte un ente sottoposto a risoluzione ne dispone la sospensione su istanza della Banca d’Italia per un periodo congruo al perseguimento degli obiettivi pubblici di cui all’art. 21 dello stesso d.lgs. n. 180 del 2015.

porzionalità, oramai principio generale del diritto bancario dell'Unione³⁷, qui declinato nel criterio di necessaria gradualità delle misure di vigilanza e di intervento precoce che l'Autorità può adottare nei singoli casi concreti, nonché nella necessità di considerare la diversità dell'ente creditizio per dimensione, mercato territoriale di riferimento, rischiosità e modello di *business*³⁸, in modo non meccanicistico, ma con un approccio concreto caso per caso³⁹.

Davide Siclari

*Dottore di ricerca in Diritto pubblico dell'economia
nell'Università Università "La Sapienza" di Roma*

³⁷Cfr. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 4, I, 438.

³⁸Cfr. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, cit., 438.

³⁹Cfr. STANGHELLINI, *Risoluzione, bail-in e liquidazione coatta: il processo decisionale*, cit., 573.

SENTENZA DEL TRIBUNALE DI BARI

N. 5732/2016

REPUBBLICA ITALIANA IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

Il tribunale di Bari, seconda sezione civile, in composizione monocratica, nella persona del giudice Antonio Ruffino, ha presentato la seguente

SENTENZA

nella causa civile iscritta al OMISSIS r.g. proposta

da

OMISSIS, in persona del legale rappresentante p.t., e OMISSIS rappresentati e difesi dall'avv.

OMISSIS del OMISSIS, con il quale sono domiciliati in Bari OMISSIS

-opponenti-

contro

OMISSIS, in persona del legale rappresentante p.t., rappresentata e difesa dall'avv. OMISSIS

del OMISSIS, domiciliatario, giusta procura in atti

-opposta-

=====

CONCLUSIONI

Le parti concludono come da foglio allegato al verbale di udienza del 21.04.2016, che qui si intende riportato.

MOTIVI

I.- Per quanto strettamente rivela ai fini della decisione, giusta il disposto degli artt. 132 c.p.c. e 118 dispersi. att. c.p.c., le posizioni delle parti e l'iter del processo possono riassumersi come segue.

I.1. - OMISSIS e OMISSIS hanno adito questo Tribunale deducendo:

- di aver ciascuno ricevuto in data 05.11.2012 la notifica di un atto di precetto con cui OMISSIS intimava il pagamento della somma di €293.691,59;
- che il titolo esecutivo presupposto era costituito da un contratto di mutuo fondiario stipulato il 03.02.2009 in forma pubblica, del quale si assumeva il parziale inadempimento degli opposenti (della prima in qualità di debitrice principale e del secondo in qualità di fideiussore),
- che il precetto doveva ritenersi nullo per mancata specificazione del credito in quanto difettante della precisazione delle singole poste, dei criteri di calcolo e dell'indicazione dell'importo delle rate scadute e del capitale residuo (motivo di opposizione n.1);
- che il credito azionato doveva ritenersi indeterminato infondato per indebita capitalizzazione e per applicazione di errate metodologie di calcolo degli interessi, che invero risultavano pure usurari e, dunque, non dovuti (motivo dell'opposizione n.2);
- che la polizza fideiussoria stipulata da OMISSIS doveva ritenersi affetta da nullità e/o invalidità in conseguenza diretta dei vizi del contratto principale di mutuo.

Sulla base di tali allegazioni, gli opposenti hanno chiesto, previa declaratoria di sospensione dell'efficacia esecutiva del titolo:

- a) dichiararsi la nullità degli atti di precetto opposti;
- b) accertarsi al nullità del rapporto di mutuo per erronea determinazione degli interessi e per la loro indebita capitalizzazione;
- c) accertarsi l'illegittimità degli addebiti pretesi dalla Banca e, per effetto, dichiarare la non debenza di qualsiasi interesse ai sensi dell'art. 1815 c.c.;
- d) accertarsi e dichiararsi l'invalidità della fideiussione prestata da OMISSIS.

In subordine, hanno chiesto l'accertamento dell'effettivo rapporto di dare/avere tra le parti, con vittoria di spese (atto di citazione notificato il 62.11.2012).

I.2.- La convenuta OMISSIS, costituendosi in giudizio, ha contestato ogni avversa deduzione, eccependo che:

- aveva correttamente intimato agli opposenti di pagare l'importo dovuto sulla base del piano di ammortamento del mutuo a seguito della risoluzione del relativo contratto;
- le metodologie di calcolo degli interessi previsto in contratto erano da considerarsi

legittime, né risultava alcun superamento del tasso-soglia stabilito per legge;

- la polizza fideiussoria stipulata da OMISSIS doveva ritenersi valida ed efficace.

Ha pertanto concluso per la declaratoria di inammissibilità dell'opposizione nonché per il rigetto nel merito, vinte le spese (comparsa di risposta depositata il 29.03.2013).

I.3.- La causa, istruita con produzioni documentali e CTU contabile, è stata riservata in decisione sulle decisioni precisate come in epigrafe, con assegnazione dei termini delle memorie conclusionali.

II.- Le questioni sorte nel contraddittorio devono essere decise secondo l'ordine logico-giuridico.

II.1.- Preliminarmente deve rilevarsi l'opposizione, pur unitariamente qualificata nell'atto introduttivo ai sensi dell'art. 617 c.p.c., può invero ritenersi tale limitatamente al primo motivo (nullità del precetto); laddove il secondo motivo (infondatezza del credito azionato) ha natura di opposizione all'esecuzione ex art. 615 c.p.c..

II.2.- Nel merito sono gravemente e manifestamente infondati i pretesi ma insussistenti vizi di validità del precetto denunciati dai opposenti con il primo motivo.

È agevolmente evincibile dalla lettura dell'atto impugnato che in esso vi è il chiaro e puntuale richiamo del titolo esecutivo negoziale dal quale scaturisce la pretesa per la quale la Banca preannuncia l'azione esecutiva. Tale richiamo al titolo è da intendersi ovviamente inclusivo della relativa disciplina pattizia utile alla ricostruzione e integrale delle poste di credito vantate dalla mutuante, senza che, ai fini della verifica di validità formale dell'intimazione, possano assumere rilievo alcuno le questioni di fondatezza del credito azionato, che difatti vengono successivamente svolte dagli stessi opposenti con il secondo motivo.

In altre parole, il primo motivo è frutto di mera enfasi difensiva, essendosi con esso voluta inutilmente conferire valenza anche formale (nullità dell'atto) alla questione sostanziale costituente l'unico vero tema dell'opposizione.

II.3.- Passando al motivo di opposizione all'esecuzione, con il quale i debitori intimati contestano il diritto della Banca a procedere esecutivamente per un credito che essi assumono inesistente o di entità inferiore a quella azionata, deve venire primariamente in rilievo la domanda di accertamento negativo dell'avversa pretesa creditoria per violazione dell'art. 1815, comma 2, c.c., anche in ossequio al criterio della c.d. ragione più liquida, ormai

largamente accolto dalla giurisprudenza di legittimità in una prospettiva aderente alle esigenze di economia processuale e di celerità del giudizio, costituzionalizzata dall'art. 111 Cost., con la conseguenza che la causa può essere decisa sulla base della questione ritenuta di più agevole soluzione - anche se logicamente subordinata - senza che sia necessario esaminare previamente le altre (tra le molte, Casi. n. 12002/2014).

La domanda è parzialmente fondata relativamente alla denuncia di usurarietà del mutuo nei sensi di seguito specificati.

Preliminarmente e in linea generale, deve precisarsi che l'accertamento della natura usuraria o meno degli interessi pattuiti va verificata alla luce delle disposizioni normative di seguito richiamate.

L'art. 1815, comma 2, c.c. prevede la nullità della pattuizione di interessi usurari tra le parti di un contratto di mutuo.

La nozione base di usurarietà degli interessi risale al disposto dell'art. 644, comma 3, c.p. che, oltre a prevedere un'ipotesi di prova concreta e diretta dell'usura, stabilisce in ogni caso una presunzione iuris et de iure di usuarie nel caso in cui gli interessi pattuiti superino il limite all'uopo fissato dalla legge (cd. tasso-soglia).

La disposizione normativa chiamata a stabilire il tasso-soglia è l'art. 2, comma 4, legge 108/1996, che ne parametrizza il valore partendo dal <<tasso medio risultante dall'ultima rilevazione pubblicata dalla Gazzetta Ufficiale ai sensi del comma 1 relativamente alla categoria di operazioni in cui il credito è compreso (...)>>.

Il richiamato comma 1 del medesimo art. 2 cit. prevede che <<il Ministro del tesoro, sentiti la Banca d'Italia e l'Ufficio italiano dei cambi, rileva trimestralmente il tasso effettivo globale medio, comprensivo di commissioni, di remunerazioni a qualsiasi titolo e spese, escluse quelle per imposte e tasse, riferito ad anno, degli interessi praticati dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti negli elenchi tenuti dall'Ufficio italiano dei cambi e dalla banca d'Italia ai sensi degli articoli 106 e 107 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, nel corso del trimestre precedente per operazioni della stessa natura. I valori medi derivanti da tale rilevazione, corretti in ragione delle eventuali variazioni del tasso ufficiale di sconto successive al trimestre di riferimento, sono pubblicati senza ritardo nella Gazzetta Ufficiale.

Pertanto, il tasso-soglia stabilito con decreto ministeriale viene individuato a partire dal valore mediamente praticato del cd. TAEG (Tasso Effettivo Annuale Globale) dell'operazione contrattuale, nel cui computo occorre considerare commissioni e remunerazioni a qualsiasi titolo nonché spese, ad eccezione di quelle per tasse ed imposte. Il TAEG, infatti, <<indica il costo totale del credito per il consumatore espresso in percentuale annua dell'importo totale del credito>> (art. 121, comma 1, lett. m, T.U.B. attualmente vigente).

Pertanto, al fine di accertare la validità delle clausole determinative degli interessi pattuiti col contratto di mutuo, occorre verificare che il costo complessivo del credito concesso dalla Banca al mutuatario sia minore o uguale al tasso-soglia del periodo di riferimento.

In proposito, si impongono due precisazioni alla luce dell'art. 1, comma 1, d.l. n.394/2000, conv. con modif. dalla legge n.24/2001, che così recita: <<Ai fini dell'applicazione dell'articolo 644 del codice penale e dell'articolo 1815, secondo comma, del codice civile, si intendono usurari gli interessi che superano il limite stabilito dalla legge nel momento in cui essi sono promessi o comunque convenuti, a qualunque titolo, indipendentemente dal momento del loro pagamento>>.

La prima precisazione - di ordine temporale - induce a dover verificare il rispetto del tasso-soglia al costo del credito così come pattuito in sede del contratto di mutuo.

La seconda - in ordine contenutistico - impone di considerare, ai fini del calcolo del costo complessivo del credito, qualsivoglia voce di spesa comunque denominata nonché qualsivoglia tipologia di interesse.

In particolare, quanto alle "spese", deve comprarsi anche il compenso stabilito per l'estinzione anticipata del mutuo, a prescindere dalla modalità, anche percentuale, di calcolo (cfr. art. 40, comma 1, TUB: <<I debitori hanno facoltà di estinguere anticipatamente, in tutto o in parte, il proprio debito, corrispondendo alla banca esclusivamente un compenso onnicomprensivo per l'estinzione contrattualmente stabilito. I contratti indicano le modalità di calcolo del compenso, secondo i criteri stabiliti dal CICR al solo fine di garantire la trasparenza delle condizioni>>).

Inoltre, quanto agli interessi, devono computarsi non solo quelli di natura

corrispettiva, ma anche quelli convenuti a titolo moratorio. In tal senso si è invero stratificata nel tempo la più autorevole giurisprudenza: da Corte Cost., sent. 25 febbraio 2002, n. 29 (<<il riferimento, contenuto nell'art. 1, comma 1, del decreto-legge n. 394 del 2000, agli interessi "a qualunque titolo convenuti" rende plausibile - senza necessità di specifica motivazione - l'assunto, del resto fatto proprio anche dal giudice di legittimità, secondo cui il tasso soglia riguarderebbe anche gli interessi moratori>>); nonché Casa. Civ., 09 gennaio 2013, n. 350 (<<Ai fini dell'applicazione dell'art. 1815 c.c. e dell'art. 644 c.p. si considerano usurari gli interessi che superano il limite stabilito nella legge al momento in cui sono promessi o comunque convenuti a qualunque titolo, e quindi anche a titolo d'interessi moratori>>).

Sulle questioni che precedono si sono conformemente pronunciati anche una parte dei giudici di merito, compreso questo Tribunale (tra le altre, ord. 3/6/2016, in causa n.994/2016 RG).

Ciò stabilito sul piano generale e teorico, occorre, nel caso di specie, individuare le modalità di calcolo del TAEG da confrontare con il tasso-soglia dell'usurarietà per poi verificare se le pattuizioni economiche del mutuo fondiario in esame ne comportino il superamento.

Sul punto deve muoversi dal CTU disposta in corso di causa, dalla quale tuttavia occorre parzialmente discostarsi nei termini che seguono.

Il Consulente d'ufficio, ai punti d4) e d5) della relazione, precisa di aver considerato due differenti metodologie di verifica del cd. tasso-soglia, distinguendo in base alla natura degli interessi pattuiti (rispettivamente corrispettivi e moratori).

In particolare, in riferimento agli interessi corrispettivi, il CTU ha proceduto al calcolo del TAEG secondo la formula matematica (esplicitata nelle istruzioni della Banca d'Italia e riportata a pag. 12 della relazione) di equazione tra la somma del credito concessa al cliente e la somma complessiva che il cliente dovrà rimborsare alla scadenza. lo sviluppo del calcolo è stato eseguito dal CTU per il tramite di un "elaboratore excel" di funzioni.

In riferimento agli interessi moratori, invece, il CTU ha considerato inapplicabile il suddetto metodo e ha proceduto piuttosto ad un confronto secco tra la misura del tasso di interesse pattuito in contratto e quella del tasso-soglia stabilita dalla legge.

La motivazione che il CTU ha fornito per spiegare tale differenza metodologica è la

seguente: <<La procedura sopra riportata per il calcolo del TAEG non è in alcun modo applicabile a monte (ovvero alla data di stipula) per gli interessi di mora. Infatti tali interessi, dovuti solo in caso di inadempimento, sono fissati nel contratto solo in misura percentuale e si applicano non sull'intero capitale ma solo sull'importo della rata insoluta o sulla quota capitale della rata insoluta (a seconda che si sia adempiuto alle prescrizioni dell'art. 3 della Delibera C.I.R.C. del 9.02.2000). In altri termini alla data della stipula non è possibile ipotizzare se e quando si verificherà l'inadempimento. L'unica verifica possibile è quindi tra il tasso pattuito e il tasso soglia alla data della stipula>> (pag. 16 della relazione)

Le motivazioni addotte dal CTU sono sul punto fallaci e rendono irragionevole (oltre che arbitraria, in quanto svolta al di fuori del quesito posto) la differenziazione tra interessi corrispettivi ed interessi moratori operata in punto di calcolo:

a) in primo luogo, perché contrasta con le disposizioni normative su richiamate, che impongono un calcolo complessivo del costo del credito, che possa definirsi unico ed onnicomprensivo di tutte le voci poste a carico del mutuatario;

b) in secondo luogo, perché la natura eventuale dell'interesse moratorio è del tutto irrilevante ai fini dell'usurarietà, giacché la nullità di cui all'art. 1815, comma 2, c.c. colpisce la pattuizione di interessi di una determinata entità, a prescindere dal concreto verificarsi del ritardo nell'inadempimento;

c) in terzo luogo, perché l'applicazione del tasso di interesse moratorio alla singola rata insoluta non impedisce che esso sia computabile sull'intera sorte capitale data a mutuo, essendo invero possibile che il mutuatario resti inadempiente sin dall'inizio della restituzione rateale pattuita.

Pertanto, sulla scorta della rilevata irragionevolezza della differenziazione del calcolo secondo il tipo di interesse considerato, si devono ritenere non condivisibili le conclusioni rassegnate nella CTU in atti in punto di esclusione del superamento del tasso-soglia.

Di contro, deve ritenersi che il metodo di calcolo del TAEG, come correttamente individuato al punto "d4" della consulenza d'ufficio, possa e debba trovare applicazione unitaria, con la considerazione di tutte le voci di costo rilevanti ai fini in questione.

Pertanto, essendo già contenuti nell'elaborato del Consulente d'ufficio i criteri

occorrenti allo sviluppo del suddetto calcolo deve ritenersi superflua la rinnovazione per il tramite dello stesso Consulente, dal momento che si può agevolmente procedere in questa sede alla rielaborazione delle formule impiegate dall'Esperto contabile in maniera tale da pervenire al corretto risultato del TAEG del contratto di mutuo de quo.

Come detto, la funzione dell'elaboratore "excel" da considerare è quella suggerita dal CTU al punto d4 della relazione:

<<EFFETTIVO (TASSO(periodi;-rata; (capitale-spese iniziali);)*12;12;)

con la precisazione che:

a) il valore dei "periodi" è pari alle rate mensili per l'estinzione, ovverosia 120;

b) il valore (negativo) dell "rata" corrisponde all'indicazione della rata desumibile dal piano di ammortamento del mutuo; sennonché, il valore indicato dal CTU è incongruamente parametro ai soli interessi corrispettivi (4,8%), laddove, alla luce del dettato normativo che impone la considerazione anche dell'interesse moratorio, esso deve essere aumentato del corrispondente spread di mora (previsto in contratto nella misura del 3%) ed essere pertanto complessivamente quantificato nel 7,8%; il calcolo della rata di mutuo - nel rispetto della tabella riportata a pag. 8 dell'elaborato tecnico, salva la suddetta correzione del tasso d'interesse (7,8% anziché 4,8%) - conduce al risultato di €4.810,94; a tale valore, devono sommarsi le spese (anche potenziali) di rata contrattualmente stabilite: ovverosia €8,00 per spese di pagamento rata allo sportello ed €5,16 per spese per avvisi (cfr. documento di sintesi, allegato "C" del contratto di mutuo: doc. 1 fasc. parte opponente); sicché il valore della rata da inserire (in negativo) nella formula sarà dunque pari a €4.824,10 (=4.810,94 + 8,00 + 5,16);

c) il valore del "capitale" è pari alla somma data a mutuo e, dunque, ad €400.000,00;

d) il valore delle "spese iniziali" deve comprendere tutte le voci di compenso comunque denominate (escluse tasse e imposte) e riportate nel citato documento di sintesi del mutuo e, dunque: €800,00 per spese di erogazione, €700,00 per spese di istruttoria, €4.000,00 per estinzione anticipata (calcolata nella misura dell'1% dell'intero capitale, €2,58 per spese di invio documenti trasparenza, €2,58 per spese di invio documenti variazioni condizioni, €155,00 per spese di istruttoria per recupero morosità; così per un totale di

€5.660,16.

La valorizzazione della funzione da considerare per il calcolo del TAEG (da confrontare con il tasso-soglia) è dunque il seguente:

$\text{EFFETTIVO (TASSO(120;-4.824,10; (400.000-5.660,16);)*12;12)}$

Il risultato di tale calcolo è uguale a 0,085045 che, in misura percentuale, corrisponde a 8,5045%.

In riferimento ai contratti di mutuo ipotecario a tasso fisso, il tasso-soglia previsto per il primo trimestre 2009 (quello di riferimento per il mutuo stipulato tra le parti in data 03.02.2009), così come riportato nel D.M. 19.12.2008 (in G.U. n. 304 del 31.12.2008), è pari a 5,39% + 1/2 e, dunque, a 8,0850%.

Dal confronto tra la misura del tasso riproduttivo del costo complessivo della concessione del credito in questione e quello del tasso-soglia ($8,5045 > 8,0850$) si deduce la natura usuraria del mutuo de quo e la conseguente nullità ex art. 1815, comma 2, c.c. della pattuizione degli interessi.

Dalla nullità della clausola deriva che nulla è dovuto dai debitori a titolo di interessi, mentre essi sono sicuramente tenuti a restituire il capitale ottenuto a mutuo, al netto di quanto già restituito: il dato contabile relativo non è tuttavia determinabile allo stato delle risultanze, con la conseguenza che la causa non può essere definita e dovrà conoscere l'occorrente completamento istruttorio, da disporsi con separata ordinanza.

Resta solo da puntualizzare che l'accertamento negativo in ordine alla debenza degli interessi, ovvero la gratuità del mutuo, oltre a lasciare impregiudicato il credito della mutuante per la sorte capitale, non comporta il travolgimento dell'intero precetto, atteso che l'eccessività della somma da esso portata dà luogo soltanto alla riduzione della somma domandata nei limiti di quella dovuta, con la conseguenza che l'intimazione rimane valida per la somma effettivamente spettante, alla cui determinazione provvede il giudice, che è investito di poteri di cognizione ordinaria a seguito dell'opposizione in ordine alla quantità del credito (giurisprudenza pacifica; tra le altre, Cass. n. 2160/2013).

II.4. - A conclusioni sostanzialmente equivalenti deve pervenirsi in ordine alla domanda di nullità e/o invalidità della fideiussione prestata da OMISSIS che risulta infondata.

Secondo i noti principi della nullità parziale e dell'accessorietà della fideiussione, la

pur accertata nullità delle pattuizioni sugli interessi non inficiano - diversamente da quanto pretendono gli opposenti - la validità del contratto di fideiussione, fermo restando, ovviamente, che la garanzia del OMISSIS segue, nella sua estensione quantitativa, le sorti del debito principale.

III. - Le spese andranno regolate con la sentenza definitiva.

P.q.m.

il Tribunale di Bari, seconda sezione civile, in composizione monocratica, non definitivamente pronunciando sulla opposizione proposta, con atto di citazione notificato in data 26.11.2012, da OMISSIS e da OMISSIS nei confronti di OMISSIS, così provvede:

- a) rigetta la domanda di nullità dei precetti impugnati;
- b) dichiara la nullità delle clausole relative agli interessi afferenti il mutuo stipulato tra OMISSIS e OMISSIS in data 03.02.2009 e, per l'effetto, dichiara che nulla è dovuto in restituzione dagli opposenti alla Banca opposta a titolo di interessi;
- c) rigetta la domanda di invalidità della fideiussione prestata da OMISSIS;
- d) dispone come da separata ordinanza sul proseguo del giudizio;
- e) spese al definitivo.

Bari, 31 ottobre 2016.

sentenza redatta con la collaborazione del M.O.T. dott. Emanuele Pinto.

Il Giudice - Antonio Ruffino

**SULL'ANNOSA QUESTIONE DELL'ACCERTAMENTO DEL
SUPERAMENTO DEL TASSO USURARIO FRA INTERESSI**

CORRISPETTIVI E INTERESSI MORATORI:

IL PUNTO DI VISTA DELLA CORTE DI MERITO BARESE *

(The check on usurious rates and the role played by the default interest rate: an interpretation given by the Civil Court of Bari)

SOMMARIO: 1. Premesse. – 2. Il sindacato di usura degli interessi moratori: la tesi estensiva. – 3. *Segue*. La tesi restrittiva. – 4. Il cumulo tra interessi corrispettivi e interessi moratori ai fini della verifica del superamento del tasso soglia: la tesi affermativa. – 5. *Segue*. La soluzione accolta dalla sentenza in commento. – 6. La tesi che nega la cumulabilità tra interessi corrispettivi e interessi moratori. – 7. Le sanzioni applicabili. – 8. Riflessioni conclusive: sulla tutela del contraente debole.

1. La sentenza in commento si segnala per la soluzione accolta con riferimento alla questione - invero assai dibattuta - della cumulabilità degli interessi corrispettivi e moratori ai fini dell'accertamento del superamento del tasso di usura.

Come è noto, l'art. 644 c.p., nella sua versione originaria, era incentrato sul requisito dell'*approfittamento dello stato di bisogno* del soggetto passivo, ma non tracciava i caratteri distintivi dell'usurarietà del corrispettivo applicato ad una obbligazione pecuniaria. Solo grazie alle novità introdotte dalla l. 7 marzo 1996, n. 108, il fenomeno dell'usura è stato inquadrato giuridicamente, con ripercussioni anche per le analoghe discipline in ambito civilistico ⁽¹⁾ ed amministrativo ⁽²⁾.

In particolare, a seguito delle modifiche introdotte dalla l. n. 108/1996, l'art. 644 c.p. configura due nuove fattispecie di usura: l'una, denominata di usura *presunta*, in quanto il *farsi dare o promettere*, in corrispettivo di una prestazione di denaro o

*Contributo approvato dai revisori.

¹In particolare, alle novità introdotte sul piano penalistico fa da *pendant* sul piano civilistico la modifica - anch'essa introdotta dall'art. 4 l. n. 108/1996 - del secondo comma dell'art. 1815 cod. civ. ai sensi del quale, «se sono convenuti interessi usurari, la clausola è nulla e non sono dovuti interessi».

²In termini analoghi, cfr. PIRAINO, *Usura e interessi*, in D'AMICO (a cura di), *Gli interessi usurari: quattro voci su un tema controverso*, Torino, 2016, 107 ss.

di altra utilità, è correlato ad interessi od altri vantaggi, che sono considerati usurari, qualora superino della metà il tasso effettivo globale medio, praticato nel trimestre precedente, rilevato dalla Banca d'Italia e pubblicato con decreto dal Ministro del Tesoro; l'altra, cosiddetta di usura *in concreto* - introdotta soprattutto per evitare facili ed intuibili aggiramenti della prima - considera usurari anche quegli interessi (e altri vantaggi o compensi), che, pur se inferiori al limite quantitativo dapprima individuato, «avuto riguardo alle concrete modalità del fatto e al tasso medio praticato per operazioni similari, risultano comunque sproporzionati rispetto alla prestazione di denaro o di altra utilità, ovvero all'opera di mediazione, quando chi li ha dati o promessi si trova in condizioni di difficoltà economica o finanziaria» ⁽³⁾.

Com'è parimenti noto, le incertezze provocate dal nuovo tenore letterale della disposizione penalistica - specie (ma non solo) in punto di rilevanza giuridica dell'usura sopravvenuta - hanno suggerito un intervento normativo di interpretazione autentica: così, l'art. 1, co. 1, d.l. 29 dicembre 2000, n. 394, conv. con mod. in l. 28 febbraio 2001, n. 24, ha disposto che «ai fini dell'applicazione dell'articolo 644 del codice penale e dell'articolo 1815, secondo comma, del codice civile, si intendono usurari gli interessi che superano il limite stabilito dalla legge nel momento in cui essi sono promessi o comunque convenuti, a qualunque titolo, indipendentemente dal momento del loro pagamento».

Invero, volgendo lo sguardo alla fattispecie dell'usura "presunta", con particolare riferimento a quella variante del fenomeno in esame che è prodotta dalla misura degli interessi e dei costi, si deve constatare che gli interventi normativi richiamati non hanno consentito di superare le incertezze emerse in dottrina e (specialmente) in giurisprudenza con riferimento all'ipotesi in cui nei finanziamenti con un piano di ammortamento prestabilito si debba procedere al sindacato di usura⁴, stabilendo, a

³Sull'argomento v. MANNA, voce "*Usura (Legge sui tassi)*", in *Dig. disc. pen., Agg.*, Torino, 2004, 829 ss. e, (anche) per un breve approfondimento di carattere storico, ALPA G., *Usura: problema millenario, questioni attuali*, in *NGCC*, 1996, 181 ss.

⁴Cfr. sul punto PIRAINO, *Usura e interessi*, in D'AMICO (a cura di), *Gli interessi usurari: quattro voci su un tema controverso*, cit., 115, secondo cui "nelle «operazioni di finanziamento ad utilizzo

tal uopo, la rilevanza o meno degli interessi moratori in aggiunta a quelli corrispettivi.

Si tratta di una questione la cui possibile soluzione impone - benché, a dire il vero, di ciò non vi sia alcuna traccia nella pronuncia in commento - una preventiva indagine in ordine alla necessità, nella valutazione dell'usurarietà del costo del finanziamento, del computo anche degli interessi moratori.

2. Uno dei motivi addotti a fondamento dell'estensione della disciplina anti-usura anche agli interessi moratori risiede, con tutta evidenza, nella configurazione sostanzialmente unitaria degli interessi, che, per tal via, fa venir meno la dicotomia che caratterizza la tradizionale classificazione ⁽⁵⁾. In particolare, muovendo da questa impostazione, si perviene ad affermare che gli interessi moratori, al pari degli interessi corrispettivi, avrebbero una funzione "reintegrativa". Entrambe le categorie di interessi troverebbero, difatti, la loro giustificazione nella sottrazione della disponibilità di capitale ad un soggetto a favore di una diversa sfera giuridica. In questa prospettiva, che porta necessariamente all'inclusione degli interessi moratori nell'orbita dell'usura, quest'ultimi e gli interessi corrispettivi sarebbero due fenomeni speculari, in quanto ad ambedue andrebbe riconosciuta una funzione risarcitoria o indennitaria ⁽⁶⁾.

flessibile» (ossia aperture di credito in conto corrente, anticipazioni su crediti e sconto di portafoglio commerciale, *factoring*, credito *revolving*) il problema dell'usura si pone, per lo più, con riguardo alle commissioni bancarie, tra le quali spicca l'assai discussa commissione di massimo scoperto, ora sostituita dalla commissione di affidamento e dalla commissione di istruttoria veloce (art. 117-bis TUB). Invece, nei «finanziamenti con un piano di ammortamento prestabilito» il sindacato di usura si concentra prevalentemente sulla verifica del contenimento del tasso effettivo globale (TEG) all'interno del tasso-soglia e assume particolare rilevanza il problema [affrontato nel testo, *N.d.A.*] della cumulabilità degli interessi moratori con quelli corrispettivi. La differenza risiede nella natura dell'obbligazione di restituzione della somma erogata: nei finanziamenti ad utilizzo flessibile, essa si presenta come l'ultima fase del rapporto contrattuale, perché la prestazione restitutoria sorge solo al momento della chiusura del rapporto; mentre nel piano di ammortamento prestabilito, diviene parte integrante dello svolgimento del rapporto, perché la restituzione è ripartita in rate esigibili nel corso dell'esecuzione del contratto».

⁵Tra gli altri, in dottrina, propende per una ricostruzione unitaria degli interessi: QUADRI, *Gli interessi*, in *Trattato di diritto privato*, (diretto da) RESCIGNO, *Obbligazioni e contratti*, I, I ed., Torino, 1984, 523 ss.; ma si veda, anche, INZITARI, voce "Interessi", *Dig. disc. priv.*, *Aggior. II*, Padova, 2016, 347 ss., ove ulteriori riferimenti bibliografici.

⁶Così VOLPE, *Interessi moratori e usura*, in *Contratti*, 2015, 31 ss., spec. 34.

Non dissimili affermazioni si ritrovano, altresì, nella giurisprudenza di legittimità ⁽⁷⁾ che ha sottolineato che la legge n. 108 del 1996 individua «un unico criterio ai fini dell'accertamento del carattere usurario degli interessi (la formulazione dell'art. 1, terzo comma, ha valore assoluto in tal senso)»; e che «nel sistema era già presente un principio di omogeneità di trattamento degli interessi, pur nella diversità di funzione, come emerge dall'art. 1224, primo comma, cod. civ., nella parte in cui prevede che, «*se prima della mora erano dovuti interessi in misura superiore a quella legale, gli interessi moratori sono dovuti nella stessa misura*», aggiungendosi, a seguire, che «il ritardo colpevole, poi, non giustifica di per sé il permanere della validità di un'obbligazione così onerosa e contraria al principio generale posto dalla legge» ⁽⁸⁾.

A suffragio di questa tesi sono stati, altresì, enfatizzati l'inciso *a qualunque titolo*, introdotto dalla già richiamata novella del 2000, nonché la relazione di accompagnamento a detta legge, nella quale si fa espresso riferimento a ogni tipologia di interesse «sia esso corrispettivo, compensativo o moratorio». In particolare, in una pronuncia ⁽⁹⁾, la Corte Costituzionale ha osservato che il riferimento agli interessi «a qualunque titolo convenuti» renderebbe plausibile - senza necessità di specifica motivazione - «l'assunto, del resto fatto proprio anche dal giudice di legittimità, secondo cui

⁷Cass., sez. I, 22 aprile 2000, n. 5286, *ex multis* in NGCC, 2000, 129 ss. con nota di SPANGARO A., *Tassi di interesse divenuti usurari alla luce della l. n. 108/1996: nullità sopravvenuta o inefficacia?*. In senso conforme v., pure, Cass., sez. III, 4 aprile 2003, n. 5324, in *Giust. civ. Mass.*, 2003, 4.

⁸Si tratta, per vero, di argomentazioni che provano troppo, considerato che, come si è efficacemente sostenuto, la circostanza che la norma individui un unico criterio ai fini dell'accertamento del carattere usurario dell'interesse non può indurre a ritenere che il legislatore abbia inteso applicare detto criterio anche agli interessi moratori: così, TARANTINO, *Usura e interessi di mora*, in NGCC, 2013, 679, il quale aggiunge che «anche il richiamo all'art. 1224, comma 1, cod. civ., e quindi all'omogeneità di trattamento degli interessi ivi prevista, appare un sostegno troppo fragile per giustificare – di per sé solo – l'applicazione della disciplina in esame anche agli interessi di mora».

⁹Si tratta di Corte cost., 25 febbraio 2002, n. 29, in *Contratti*, 2002, 545 ss. con nota (critica) di SCOZZAFAVA., *Interpretazione autentica della normativa in materia di usura e legittimità costituzionale*, il quale rileva, tra l'altro, che in questa prospettiva si dovrebbe giungere a concludere che «il divieto in esame si applichi anche agli interessi compensativi, con la conseguenza che, ad esempio, anche gli interessi previsti dall'art. 1499 Codice civile, sottostarebbero al sindacato previsto dal secondo comma dell'art. 1815 Codice civile. Si verrebbe così a profilare una soluzione poco persuasiva, poiché non vi è ragione per ritenere che gli interessi, dovuti dal compratore, che ha conseguito la disponibilità di un bene produttivo di frutti, ma la cui prestazione non è ancora divenuta esigibile, debbano essere contenuti nei limiti del "tasso soglia"».

il tasso soglia riguarderebbe anche gli interessi moratori» ⁽¹⁰⁾.

3. A differente soluzione giungono coloro che ritengono che non possa prescindere dalla distinzione fra interessi corrispettivi e interessi moratori. In particolare, mentre i primi avrebbero funzione remunerativa del credito concesso, quelli moratori avrebbero natura risarcitoria. Questi ultimi rappresenterebbero, in sostanza, la liquidazione forfettaria minima del danno causato dal ritardo nell'adempimento delle obbligazioni pecuniarie.

A tal proposito, come la stessa giurisprudenza di merito ha avuto modo di sottolineare, il tasso di mora va rapportato «al protrarsi ed alla gravità della inadempienza», gli interessi corrispettivi, invece, avrebbero carattere squisitamente remuneratorio ⁽¹¹⁾, costituendo, assieme ad altre voci, quali le commissioni a vario titolo denominate, il costo complessivo della messa a disposizione del denaro in favore del cliente.

¹⁰A consacrare il consolidamento nella giurisprudenza di legittimità della soluzione affermativa (con espresso rinvio ai precedenti appena menzionati) è intervenuta una recente pronuncia nella quale, ai fini dell'applicazione del comma 2 dell'art. 1815 c.c., si considerano apoditticamente «usurari gli interessi che superano il limite stabilito dalla legge nel momento in cui essi sono promessi o comunque convenuti, a qualunque titolo, quindi anche a titolo di interessi moratori»: così Cass., sez. I, 9 gennaio 2013, n. 350, in *NGCC*, 2013, 675 ss. con nota di TARANTINO, *Usura e interessi di mora*, cit.; e in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 498 ss. con nota di DOLMETTA, *Su usura e interessi di mora: questioni attuali*. Concludono nello stesso senso, anche, Cass., sez. I, 11 gennaio 2013, n. 602 in *NGCC*, 2013, 653 ss. con nota di BONTEMPI, *Usura e retroattività*, e Cass., sez. I, 11 gennaio 2013, n. 603, in *Danno e responsabilità*, 2014, 196-197 con nota di COLANGELO, *Legalizzazione dell'usura?*

¹¹Così espressamente Trib. Roma, 16 novembre 2016, in *www.dejure.it*; cui *adde*, *ex multis*, Trib. Milano, 29 novembre 2016, in *www.studiolegale.leggiditalia.it*; Trib. Verona, 28 aprile 2016, in *www.studiolegale.leggiditalia.it*; e Trib. Roma, sez. II, 1 febbraio 2001, in *Corr. giuridico*, 2001, 1082 ss. con nota di LAMORGESE, *Interessi moratori e usura*, ove ulteriori riferimenti giurisprudenziali. Nella pronuncia, menzionata per prima, si legge testualmente che «il patto che prevede i cosiddetti "interessi moratori" (...) non può che essere qualificato come clausola penale ex art. 1382 c.c. Ed infatti l'istituto degli interessi di mora è regolato dall'art. 1224 c.c., il quale istituisce un *favor creditoris*: a) esonerando il creditore dalla prova del danno da ritardo; b) conservando anche dopo l'inadempimento gli interessi convenzionali superiori a quelli legali. Ne consegue che è la legge a determinare l'*an* ed il *quantum* del danno da ritardo (salva la prova del maggior danno consentita al creditore), che viene liquidato in misura forfettaria nella forma degli interessi. Se i privati - intendendo stabilire una disciplina del danno da ritardo nelle obbligazioni pecuniarie diversa rispetto a quella dettata dalla legge - prevedono la liquidazione forfettaria di un risarcimento maggiore anche rispetto a quello che la seconda parte del primo comma dell'art. 1224 c.c. fissa nella misura degli interessi convenzionali regolanti l'adempimento tempestivo, la relativa clausola, anche se utilizza il sistema degli interessi sul capitale, in nulla si distingue dalla fattispecie codicistica di cui all'art. 1382 c.c. Non resta spazio per una terza fattispecie interamente creata dall'autonomia negoziale del privato».

La differente funzione, che connoterebbe rispettivamente gli interessi corrispettivi e moratori, determinerebbe, secondo alcuni interpreti ⁽¹²⁾, l'inapplicabilità a questi ultimi della disciplina contenuta nel secondo comma dell'art. 1815 c.c. In altri termini, la circostanza che gli interessi moratori configurino essenzialmente una sanzione, conseguente all'eventuale inadempimento del debito, ha indotto la dottrina - seguita dalla giurisprudenza di merito dapprima richiamata - a ritenere che detti interessi non possano essere ricompresi nel divieto previsto dal secondo comma dell'art. 1815 c.c.: la disciplina anti-usura riguarderebbe, difatti, i soli interessi che costituiscono il *corrispettivo* di una prestazione di denaro (c.d. interessi corrispettivi) e che trovano il proprio titolo direttamente nel contratto di mutuo, laddove, il titolo degli interessi di mora è rappresentato dal ritardo nell'adempimento imputabile al debitore ⁽¹³⁾. Non a caso, d'altro canto, le due categorie di interessi maturano in momenti distinti, considerato che, come espressamente previsto dall'art. 1224 c.c., gli interessi moratori decorrono *ex lege* dal giorno di inizio della mora, senza che sia necessario che il creditore fornisca la prova del danno cagionatogli dal ritardo ⁽¹⁴⁾.

¹²V., oltre all'A. citato *sub* nota 6, DOLMETTA, *Le prime sentenze della Cassazione civile in materia di usura ex lege n. 108/1996*, in *Banca, borsa e tit. credito*, 2000, II, 627 ss.; VANORIO, *Il reato di usura ed i contratti di credito: un primo bilancio*, in *Contr. impresa*, 1999, 523 ss., spec. 531-532, e, più di recente, SASSI, *Esegesi e sistema del contratto usurario*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, 247 ss., spec. 257, secondo il quale la distinzione rileverebbe «anche alla luce dell'opportunità di scoraggiare qualsiasi ritardo nell'adempimento delle obbligazioni e, in particolare, delle obbligazioni pecuniarie, opportunità sentita anche a livello europeo: il d. legisl. n. 231/2002, emanato in attuazione della direttiva 2000/35/CE relativa alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali, si propone di sanzionare i termini contrattuali eccessivi e i ritardi di pagamento, che sono visti come un ostacolo sempre più grave al buon funzionamento del mercato unico».

¹³In tal senso cfr. MORERA, *Interessi pattuiti, interessi corrisposti, tasso "soglia" e ... usurario sopravvenuto*, in *Banca, borsa e tit. credito*, 1998, II, 517 ss., spec. 519, ove l'Autore rileva che «senza qui neanche doversi addentrare nei meandri - per vero assai insidiosi - della nullità virtuale, basti rilevare come la legge sia chiaramente volta a disciplinare, ed a sanzionare, la dazione di interessi o altri vantaggi usurari "in corrispettivo di una prestazione" altrui - ove all'evidenza, nell'ipotesi di interessi moratori, la dazione di interessi, lungi dall'essere in corrispettivo di una prestazione altrui, è in (*melius*: il) corrispettivo della propria non prestazione (fattispecie dunque estranea, opposta potrei ben dire, a quella contemplata e sanzionata dalla l. n. 108 del 1996)».

¹⁴Né in tal senso potrebbe pretermettersi l'esistenza di un dato normativo di recente introduzione che, sebbene relativo alla fattispecie dell'anatocismo bancario, parrebbe avvalorare la tesi della diversa funzione degli interessi corrispettivi rispetto a quella degli interessi moratori. Recita, infatti, l'art. 120, co. 2, lett. b) del Tub, quale da ultimo modificato per effetto dell'art. 17-bis del d.l. 14 febbraio 2016, n. 18, inserito in sede di conversione con modifiche attraverso la legge 8 aprile 2016, n. 49, che «gli

Sulla stessa scia tracciata dalla dottrina e dalla giurisprudenza appena richiamate si collocano le più recenti decisioni assunte dall'Arbitro bancario e finanziario, secondo cui gli interessi corrispettivi varrebbero «a colorare di onerosità l'operazione di finanziamento», a differenza di quelli moratori che perseguono una funzione sostanzialmente risarcitoria ⁽¹⁵⁾: pertanto, questi ultimi assumerebbero la funzione di liquidazione forfettaria del danno patito per l'inadempimento. Ad essi andrebbe applicata, dunque, la disciplina in tema di clausola penale, di tal che, nel caso in cui il loro ammontare diventi eccessivo, la sanzione non potrebbe che essere la riduzione ex art. 1384 c.c. ⁽¹⁶⁾.

Di particolare interesse è altresì l'impianto argomentativo con il quale il Collegio di coordinamento - nel risolvere le questioni di diritto sollevate dal Collegio di Roma ⁽¹⁷⁾ - ha, di recente, negato l'assoggettabilità degli interessi moratori alla disciplina relativa agli interessi usurari ⁽¹⁸⁾.

Colpisce, effettivamente, che in tale decisione il Collegio di Coordinamento

interessi debitori maturati, ivi compresi quelli a valere su carte di credito, non possono produrre interessi ulteriori, *salvo quelli di mora*, e sono calcolati esclusivamente sulla sorte capitale (...)». È agevole osservare come il differente trattamento riservato dalla disposizione richiamata agli interessi moratori rispetto a quelli corrispettivi sembri cospirare nel senso di una diversa considerazione, nella *mens legislatoris*, delle due categorie di interessi. In proposito è interessante il rilievo di SEMERARO, *Anatocismo bancario, divieto di anatocismo e relativo ambito di operatività*, in *Riv. dir. banc.*, 2017, la quale conclude, evidenziando che al diverso regime riservato dall'art. 120 agli interessi moratori rispetto a quelli corrispettivi non corrisponde l'intento di introdurre per i primi una deroga al divieto di anatocismo, atteso che tale divieto assume rilievo con riferimento ad interessi che realizzano la medesima funzione: ipotesi da escludersi con riferimento agli interessi moratori rispetto a quelli corrispettivi. Per un commento sull'art. 120 cfr., altresì, FARINA, *La (ennesima) resurrezione dell'anatocismo bancario*, in *Contratti*, 2016, 705 ss.

¹⁵Collegio di Napoli, decisione n. 11193 del 20 dicembre 2016, in www.aribitrobancariofinanziario.it.

¹⁶Collegio di Napoli, decisione n. 125 del 13 gennaio 2013, in www.aribitrobancariofinanziario.it.

¹⁷Nella specie, l'A.B.F. di Roma, decisione 17 gennaio 2014, n. 260 (il testo del provvedimento, unitamente a quello della decisione di cui si dirà alla nota successiva, è pubblicato, tra l'altro, in *NGCC*, 2014, 928 ss. con nota di MIZZAU, *La riduzione equitativa degli interessi moratori sproporzionati nell'attuale mercato del credito*), adito in prima istanza, individuava le seguenti questioni di diritto: «a) possibilità di sommatoria degli interessi corrispettivi e moratori, ai fini del controllo anti-usura; b) riferibilità degli artt. 644, cod. pen. e 1815, comma 2, cod. civ. anche agli interessi moratori; c) utilizzabilità dell'unico TEGM rilevato trimestralmente per verificare l'usurarietà dei tassi di mora; d) impiego della riduzione giudiziale degli interessi moratori sproporzionati, oppure ricorso alla diversa sanzione della nullità parziale o totale».

¹⁸Decisione n. 1875 del 28 marzo 2014, in *Contratti*, 2015, 25 ss. con nota di VOLPE, *Interessi moratori e usura*, *cit.*; cui *adde* Collegio di Coordinamento, 23 maggio 2014, n. 3412, in www.aribitrobancariofinanziario.it.

non si soffermi né indagli sulla *diversità ontologica* tra interessi corrispettivi ed interessi moratori, ma consideri il dato *procedimentale*: l'enucleazione della nozione di tasso usurario dipenderebbe dall'esito di un «procedimento di concretizzazione che si svolge nel tempo e che è teso ad individuare per ciascun trimestre una misura certa dei tassi usurari espressa in forma matematica». A tal fine, dunque, dovrebbero venire in rilievo le basi di calcolo che conducono ad individuare di volta in volta detta misura: è chiaro che, se il Decreto Ministeriale del MEF del 25 marzo 2011, relativo ai tassi soglia trimestrali, ha ribadito l'esclusione dalle segnalazioni e dalle successive rilevazioni ⁽¹⁹⁾ degli interessi di mora contrattualmente previsti per i casi di ritardo nei pagamenti, ne discende, in forza dell'applicazione del principio di perfetta simmetria tra i due termini del confronto, che la nozione di tassi usurari come tassi che superano i tassi soglia è persino impropria in quanto si tratterebbe di «confrontare l'insieme di voci predefinite che attengono al costo del credito convenuto tra le parti con l'insieme delle stesse voci di costo medio rilevate trimestralmente» ⁽²⁰⁾.

¹⁹V., altresì, la Comunicazione della Banca d'Italia del 3 luglio 2013 ove si dispone espressamente che «i TEG medi rilevati dalla Banca d'Italia includono, oltre al tasso nominale, tutti gli oneri connessi all'erogazione del credito. Gli interessi di mora sono esclusi dal calcolo del TEG, perché non sono dovuti dal momento dell'erogazione del credito ma solo a seguito di un eventuale inadempimento da parte del cliente. L'esclusione evita di considerare nella media operazioni con andamento anomalo. Infatti, essendo gli interessi moratori più alti, per compensare la banca del mancato adempimento, se inclusi nel TEG medio potrebbero determinare un eccessivo innalzamento delle soglie, in danno della clientela. Tale impostazione è coerente con la disciplina comunitaria sul credito al consumo che esclude dal calcolo del TAEG (Tasso Annuo Effettivo Globale) le somme pagate per l'inadempimento di un qualsiasi obbligo contrattuale, inclusi gli interessi di mora». L'esclusione degli interessi di mora dalle soglie è sottolineata nei Decreti trimestrali del Ministero dell'Economia e delle Finanze i quali specificano che «i tassi effettivi globali medi (...) non sono comprensivi degli interessi di mora contrattualmente previsti per i casi di ritardato pagamento». Va osservato, ancora, che la Banca d'Italia non omette, comunque, di considerare gli interessi di mora, laddove afferma che «anche gli interessi di mora sono soggetti alla normativa anti-usura»; tuttavia, per evitare il confronto tra tassi disomogenei (TEG applicato al singolo cliente, comprensivo della mora effettivamente pagata, e tasso soglia che esclude la mora), i Decreti trimestrali riportano i risultati di un'indagine per cui «la maggiorazione stabilita contrattualmente per i casi di ritardato pagamento è mediamente pari a 2,1 punti percentuali». In assenza di una previsione legislativa che determini una specifica soglia in presenza di interessi moratori, la Banca d'Italia adotta, nei suoi controlli sulle procedure degli intermediari, il criterio in base al quale i TEG medi pubblicati sono aumentati di 2,1 punti per poi determinare la soglia su tale importo.

²⁰Critico rispetto a tali conclusioni è MIZZAU, *La riduzione equitativa degli interessi moratori sproporzionati nell'attuale mercato del credito*, cit., 937-938, secondo cui «la mancata rilevazione e soprattutto inclusione nel TEGM degli interessi moratori non dipende da una presunta volontà del

4. Delle soluzioni offerte dai due contrapposti orientamenti si sono avvantaggiate la dottrina e la giurisprudenza al fine di sciogliere l'altro nodo interpretativo, vale a dire la possibilità o meno di "sommare" ⁽²¹⁾ al tasso degli interessi corrispettivi anche quello predeterminato per gli interessi moratori nell'ambito della verifica della liceità del tasso soglia.

Non a caso, in alcune pronunce di merito ⁽²²⁾, che hanno aderito alla tesi del cumulo fra tassi corrispettivi e tassi moratori, si ritrova sovente il rinvio allo stringato passaggio motivazionale utilizzato dalla corte di legittimità nella pronuncia prima richiamata ⁽²³⁾ e, di riflesso, a quello della Consulta.

Tuttavia, è il parallelismo con la fattispecie penale a fornire maggiori appigli ai fautori di tale prospettazione.

In particolare, partendo dal presupposto che gli artt. 1815, co. 2, c.c., e 644, co.

legislatore di sottrarre gli interessi moratori alla normativa sull'usura e in tal modo riconoscerli una sorta di immunità. Piuttosto si è voluto evitare un calcolo che avrebbe portato ad un risultato distorto e ingiustificato». Quanto al principio della perfetta simmetria, secondo l'Autore non può sottacersi che «nella prassi bancaria la misura degli interessi moratori si compone della somma del tasso degli interessi corrispettivi, accresciuto di una certa percentuale (*spread*). Pertanto, l'invocata essenziale simmetria tra i due insiemi (tasso soglia e interessi moratori), nella realtà, è già riscontrabile, almeno parzialmente e comunque in una misura percentuale che potrebbe indurre a giustificare il loro confronto, seppur con le dovute modifiche e correttivi».

²¹Considera un *non-sense* matematico la somma tra i due tassi COLANGELO, *Interessi moratori. Divergenze tra ABF e Corte UE, Corte costituzionale e Cassazione*, in *Contratti*, 2015, 261 ss., spec. 263-264 ove spiega che «questo modo di procedere è radicalmente errato. Gli interessi corrispettivi si producono dal momento in cui il prestito è concesso sino alla scadenza della rata di pertinenza e sono calcolati sul capitale. Dopo la scadenza, gli interessi corrispettivi cessano di prodursi e cominciano ad accumularsi gli interessi moratori, che sono invece calcolati sull'intero importo della rata costituito dalla quota capitale e dalla quota di interessi. Poiché il tasso d'interesse è il rapporto tra interesse e capitale in funzione del tempo, risulta di palmare evidenza che il fattore tempo non è omogeneo per i due tipi di interesse, né è omogenea la base sulla quale si calcolano i due tipi di interessi (il capitale nel caso degli interessi corrispettivi, il capitale addizionato degli interessi nel caso degli interessi moratori)».

²²V., in particolare, Trib. Benevento, 11 maggio 2016, in www.ilcaso.it; Trib. Ascoli Piceno, 13 ottobre 2015, in www.ilcaso.it. Tuttavia, in tale provvedimento, si riconosce espressamente che gli interessi moratori rappresentano un costo del finanziamento «solo in un momento patologico del rapporto (ovvero al momento del ritardo nell'adempimento o dell'insolvenza), ove invece quelli corrispettivi possono considerarsi quale corrispettivo di un'opzione concessa al mutuatario»; Trib. Torino, 14 maggio 2015, in www.ilcaso.it e, seppur non esplicitamente, Trib. Padova, 13 maggio 2014, in www.dirittobancario.it.

²³Cass., sez. I, 9 gennaio 2013, n. 350, cit.

1, c.p., sanzionerebbero la medesima fattispecie, si è ritenuto ⁽²⁴⁾ che, anche con riferimento all'ipotesi contemplata dalla disposizione civilistica, la nullità della clausola possa essere eccepita qualora sussistano i presupposti contemplati nella norma penale, ovvero la consapevolezza e volontà di applicare il tasso usurario e l'approfittamento dello stato di difficoltà economica della parte mutuataria, oltre che naturalmente la previsione del tasso usurario. In questa prospettiva, atteso che il concetto di usura deve desumersi dall'interpretazione dell'art. 644 c.p., anche ai fini civilistici della verifica del carattere usurario della prestazione si dovrebbero considerare le «*commissioni, remunerazioni a qualsiasi titolo e delle spese, escluse quelle per imposte e tasse, collegate alla erogazione del credito*» (art. 644, comma 4, c.p.).

Sul punto, tuttavia, attesa l'oggettiva genericità del dato letterale della disposizione penale, l'interpretazione innanzi richiamata è stata integrata, valorizzando la funzione della norma incriminatrice con l'individuazione delle finalità politiche perseguite dal legislatore con la disposizione in esame, di tal che, se lo scopo della legge è quello di reprimere il fenomeno usurario, che determina la crescita esponenziale del debito, la locuzione *remunerazioni a qualsiasi titolo*, contenuta nell'art. 644, co. 4, c.p., andrebbe intesa come «somme corrisposte a qualsiasi titolo in relazione alla erogazione del credito». In altri termini e più in generale, la disposizione dettata dall'art. 644 c. p. andrebbe interpretata nel senso che «tra la prestazione di denaro e l'interesse usurario debba sussistere una relazione di collegamento con la conseguenza, sul piano interpretativo, che l'art. 644 citato riconosce rilevanza unitaria per la determinazione del concetto di interesse usurario sia gli interessi corrispettivi sia gli interessi moratori» ⁽²⁵⁾.

Peraltro, merita di essere segnalato che in un'altra pronuncia ⁽²⁶⁾ - rimasta, a

²⁴Tra i provvedimenti favorevoli alla tesi del cumulo tra interessi corrispettivi e interessi moratori utilizzano specificamente tale argomento Trib. Napoli Nord, 19 settembre 2016, in *www.ilcaso.it* e Trib. Torino, 14 maggio 2015, cit.

²⁵Così, ancora, Trib. Napoli Nord, 19 settembre 2016, cit.

²⁶Si tratta di Trib. Parma, 25 luglio 2014, in *Dejure* con commento di RICCIO, *Tribunale di Parma: il tasso di mora elemento decisivo del Teg; ammissibilità della sommatoria con il tasso corrispettivo se*

quanto consta, isolata - la corte di merito, esaltando la previsione, nel singolo contratto, della corresponsione degli interessi di mora in caso di inadempimento, ha ritenuto che fosse indispensabile verificare se detti interessi fossero stati, dalle parti, considerati sostitutivi dell'interesse corrispettivo. Facendo applicazione di questo criterio, secondo tale giurisprudenza, andrebbe distinta l'ipotesi in cui nel contratto sia stabilito che, al cospetto della *mora debendi*, la banca sia tenuta ad applicare al mutuatario esclusivamente gli interessi di mora sul capitale, sostituendo questi ultimi agli interessi corrispettivi, da quella in cui il contratto preveda che i primi si sommino ai secondi: solo in tale ultimo caso i due indici andrebbero «valutati congiuntamente ed il risultato andr(ebbe) confrontato con i limiti normativamente imposti».

5. Il provvedimento in commento - che si inserisce nel filone favorevole alla cumulabilità tra interessi corrispettivi e moratori - si segnala per il consolidamento della posizione emersa nell'ufficio giudiziario barese (²⁷) che, a quanto consta, in tutti i precedenti editi, ha fornito sempre la medesima risposta sull'argomento. Questa volta, tuttavia, il giudice, disattendendo il metodo adoperato per il calcolo degli interessi dal consulente tecnico d'ufficio, ha optato per l'applicazione di un diverso criterio.

Prima di addentrarci nel relativo esame, si deve sottolineare che, sul piano motivazionale, la pronuncia - per giungere alla soluzione del cumulo - non fa altro che replicare la posizione, ormai nota, della Consulta e della giurisprudenza di legittimità dapprima richiamata. Una volta stabilito che interessi corrispettivi e interessi moratori debbano cumularsi al fine della verifica del rispetto del tasso soglia, nella sentenza in commento il Tribunale di Bari - dimostrando una certa dimestichezza con la metodologia applicabile per il relativo calcolo - respinge quella utilizzata dal perito per av-

vi è previsione contrattuale.

²⁷Così, difatti, anche Trib. Bari, 1° dicembre 2014, in www.ilcaso.it; Trib. Bari, 19 ottobre 2015, in www.ilcaso.it; Trib. Bari, 14 dicembre 2015, in www.ilcaso.it; Trib. Bari, 5 luglio 2016, *inedita* e Trib. Bari, 8 ottobre 2016, in www.ilcaso.it.

valersi di un criterio che tenga in considerazione «tutte le voci di costo rilevanti ai fini in questione».

Come riportato in sentenza, il consulente tecnico d'ufficio aveva valutato il rispetto del tasso soglia con due differenti metodologie a seconda che si trattasse di interessi corrispettivi o moratori. Quanto ai primi, il perito aveva proceduto al calcolo del TAEG utilizzando la formula matematica (esplicitata nelle istruzioni della Banca d'Italia) di equazione tra la somma del credito concesso al cliente e la somma complessiva che il cliente avrebbe dovuto rimborsare alla scadenza. Criterio di calcolo che, invece, non avrebbe potuto essere utilizzato, secondo il perito, con riferimento agli interessi moratori, considerato che per questi ultimi non sarebbe stato possibile ipotizzare il momento dell'inadempimento, potendosi, di conseguenza, procedere unicamente ad un confronto secco tra la misura del tasso d'interesse pattuito in contratto e quella del tasso soglia stabilita dalla legge.

L'adozione di una differente metodologia con riferimento agli interessi moratori non ha, evidentemente, convinto il giudice barese, il quale ha ritenuto l'approccio del perito errato sotto molteplici aspetti. In particolare, nella sentenza in commento si è valutato che il *discrimen* tracciato dal perito d'ufficio contrasterebbe con le disposizioni normative dapprima richiamate che impongono un calcolo del costo del credito «unico ed omnicomprensivo di tutte le voci poste a carico del mutuatario». In particolare, secondo la Corte barese, ai fini della verifica dell'usurarietà dei tassi applicati, sarebbe irrilevante la natura moratoria dell'interesse, atteso che - si precisa - «la nullità di cui all'art. 1815, comma 2, c.c. colpisce la pattuizione di interessi di una determinata entità, a prescindere dal concreto verificarsi del ritardo nell'adempimento». Si aggiunge, altresì, che, contrariamente a quanto asserito nella CTU, l'applicazione del tasso di interesse moratorio alla singola rata insoluta non impedirebbe che lo stesso possa essere computato sull'intera sorte capitale data a mutuo.

Appare, dunque, del tutto evidente il differente approccio in punto di metodo-

logie di calcolo applicabili dal quale muovono, da un lato, il giudice (metodologia onnicomprensiva), dall'altro, il CTU (che propende per la separata valutazione dell'usurarietà per ciascun tasso): dicotomia che è senza dubbio frutto dell'adesione del primo alla tesi favorevole al cumulo tra interessi moratori e interessi corrispettivi; del secondo a quella che nega tale cumulabilità.

6. Non ci si può, tuttavia, esimere dal considerare che, diversamente da quanto innanzi rilevato a proposito della cumulabilità degli interessi - corrispettivi e moratori - al fine di verificare il superamento della soglia usuraia degli stessi, in maniera ricorrente altre Corti di merito hanno, al contrario, escluso che gli interessi corrispettivi e quelli moratori debbano essere sommati, considerata la (già rilevata) diversità *ontologica* tra le due varianti di interessi e sono giunte, per questa via, ad una soluzione presumibilmente più equilibrata: secondo tale giurisprudenza, difatti, nel caso di inadempimento del debitore e conseguente decorrenza degli interessi moratori, questi ultimi si sostituirebbero e non si aggiungerebbero agli interessi corrispettivi (²⁸).

In altri termini, gli interessi corrispettivi e quelli moratori, non essendo valori omogenei, non sarebbero cumulabili. E ciò in ragione della diversa funzione che svolgono innanzi enunciata, nonché delle differenti regole che ne disciplinano l'applicazione: il tasso corrispettivo si applica all'intero capitale mutuato; quello mo-

²⁸*Ex multis*: Trib. Varese, 29 novembre 2016, in www.ilcaso.it (ma nello stesso senso v., pure, Trib. Varese, 27 aprile 2016, *ibidem*) ove, peraltro, si rileva che «un cumulo del tasso corrispettivo e del tasso di mora potrebbe rilevare non in riferimento a una teorica somma numerica di detti tassi da raffrontare con il tasso soglia, ma al più con riferimento alla concreta somma degli effettivi interessi (corrispettivi e di mora) conteggiati a carico del mutuatario, al fine di verificare se il conteggio complessivo degli interessi applicato in seguito all'inadempimento del mutuatario e alla conseguente applicazione degli interessi di mora, sommati agli interessi corrispettivi, determini un importo complessivo a titolo di interessi che, rapportato alla quota capitale residua, comporti in termini percentuali il superamento del tasso soglia»; Trib. Cagliari, sez. I, 19 ottobre 2016, in www.dejure.it; Trib. Monza, sez. III, 2 luglio 2016, in www.ilcaso.it; Trib. Lecce, 25 settembre 2015, in www.ilcaso.it; Trib. Foggia, sez. I, 7 luglio 2015, in www.dejure.it; Trib. Torino, 20 giugno 2015, in www.ilcaso.it; Trib. Catania, sez. IV, 14 maggio 2015, in www.dejure.it; Trib. Roma, sez. IX, 7 maggio 2015, in www.dejure.it; Trib. Treviso, sez. II, 9 dicembre 2014, in www.ilcaso.it e Trib. Torino, 17 settembre 2014, in www.ilcaso.it.

ratorio, invece, si calcola sulle sole somme (*rectius*: rate) rimaste impagate (²⁹). Quindi, sebbene anche gli interessi moratori, di per sé, possano essere usurari (qualora singolarmente considerati superino il tasso soglia), si ritiene che, essendo connotati da una diversa funzione rispetto a quelli convenzionalmente stabiliti in contratto, non possano essere tra loro cumulati ai fini della verifica dell'usurarietà (³⁰).

Né sarebbero, poi, determinanti i dati testuali sui quali sembrerebbe poggiare la ricostruzione seguita dalla Corte di legittimità e dalla Consulta nelle pronunce innanzi richiamate. In particolare, si evidenzia (³¹) che i termini *corrispettivo* e *remunerazioni*, contenuti nell'art. 644 c.p., evocano, se interpretati a livello letterale, quel rapporto di sinallagmaticità che non può sussistere con riguardo agli interessi moratori. Non aiuterebbe neppure il richiamo al citato art. 1, co. 1, d.l. n. 394/2000 (che espressamente si "autoqualifica" come d'interpretazione autentica), intervenuto al fine di fare chiarezza sul profilo di diritto intertemporale in merito all'applicabilità degli artt. 644 c.p. e 1815 c.c. ai rapporti sorti anteriormente all'entrata in vigore della legge n. 106/1998 (³²).

Intuibilmente, le conclusioni a cui si è pervenuti impongono un necessario coordinamento con le tesi sostenute dalla giurisprudenza di merito e di legittimità (e dalla Corte costituzionale), per evitare il rischio di un potenziale conflitto. A tal proposito, è stato osservato che la posizione assunta dal Supremo Collegio (e dalla Consulta) confermerebbe che anche la pattuizione relativa al saggio degli interessi moratori

²⁹Utile, a fini esplicativi, è l'esempio che si riscontra in Trib. Milano, sez. VI, 8 marzo 2016, in www.dejure.it, che ipotizza il caso «di dover rimborsare un mutuo di 100 mediante 10 rate annuali di uguale capitale, con applicazione di un interesse corrispettivo del 5% annuo e tasso di mora del 10% annuo. La prima rata sarà costituita da 10 di capitale e 5 di interesse; se non viene pagata alla scadenza, ma con ritardo di un anno, sarà dovuto a titolo di interesse di mora 1,5 (nel caso sia applicabile l'art. 3, delibera CICR 9/2/2000), vale a dire il 10% di 15. L'interesse complessivamente pagato sarà quindi pari a 6,5, corrispondente ad un tasso del 6,5% applicato al debito capitale. In nessun caso viene applicato un interesse del 15%».

³⁰Così, sostanzialmente, anche Trib. Savona, 10 marzo 2016, in www.ilcaso.it.

³¹Il riferimento è a Trib. Treviso, 12 novembre 2015, in www.ilcaso.it.

³²Per Trib. Verona, 12 settembre 2015, in www.ilcaso.it, «assai più semplicemente l'inciso «a qualunque titolo» di cui al comma primo dell'art. 1 cit. altro non (sarebbe) che un banale pleonasma mirato ad ammonire l'interprete a non lasciare fuori dal tasso soglia qualsivoglia interesse, purché remunerativo, quale che sia il *nomen* attribuitogli dalle parti».

dovrebbe essere oggetto di valutazione in ordine al superamento del tasso soglia, senza tuttavia pervenire ad esprimere il principio secondo cui i tassi pattuiti, avendo funzioni distinte ed autonome, dovrebbero essere considerati unitariamente ⁽³³⁾. Al contrario, ove si applicasse la sommatoria tra interessi corrispettivi e interessi moratori, questa darebbe vita a quello che è stato definito un *tasso creativo* o un *non tasso* ⁽³⁴⁾.

Non a caso, in tal senso sembra orientata la disciplina comunitaria, intervenuta in tema di contratti di credito ai consumatori: tanto la Direttiva 2008/48/CE ⁽³⁵⁾ quanto la successiva Direttiva 2014/17/UE ⁽³⁶⁾ espressamente attribuiscono rilevanza nel calcolo del TAEG ai soli costi e oneri connessi all'erogazione del credito, escludendo, invece, le voci addebitate in ragione dell'inadempimento.

In questa prospettiva, respinta l'idea del cumulo degli interessi corrispettivi e interessi moratori, si tratta di comprendere quale possa essere il metodo di calcolo

³³In questo senso v., tra le altre, Trib. Monza, sez. I, 1° settembre 2016, in www.dejure.it; Trib. Roma, sez. IV, 25 giugno 2015, in www.ilcaso.it; Trib. Monza, 9 giugno 2016, in www.dejure.it; Trib. Chieti, 23 aprile 2014, n. 230, in www.dejure.it; Trib. Roma, sez. VIII, 2 marzo 2015, in www.ilcaso.it; Trib. Padova, 27 gennaio 2015, in www.ilcaso.it e Trib. Napoli, sez. V, 15 settembre 2014, in www.ilcaso.it. Peculiare è la posizione di Trib. Verona, 27 aprile 2014, in www.ilcaso.it, nella quale si rifiuta espressamente l'orientamento della Suprema Corte, rilevando che esso «non pare conciliabile con il dato normativo emergente dagli artt. 644 e 1815. Ciò perché, al di là di ogni ragionevole dubbio, le norme menzionate – insuscettibili di interpretazione analogica – fanno chiaro riferimento alle prestazioni di natura «corrispettiva» gravanti sul mutuatario (siano esse interessi convenzionali, remunerazioni, commissioni o spese diverse da quelle legate ad imposte e tasse), tali intendendosi in dottrina quelle legate alla fisiologica attuazione del programma negoziale. Restano, così, escluse le prestazioni accidentali (e perciò meramente eventuali sinallagmaticamente riconducibili al futuro inadempimento e destinate, in quanto tali, ad assolvere, in chiave punitiva, alla diversa funzione di *moral suasion* finalizzata alla compiuta realizzazione di quel «*rite adimpletum contractum*», costituente, secondo i principi, l'interesse fondamentale protetto (art. 1455 c.c.)). Su tale profilo cfr., in dottrina, RAPISARDA, *Interessi usurari e meritevolezza delle clausole di riequilibrio nel contratto di leasing immobiliare*, in *Giur. comm.*, 2015, II, 851 ss., secondo cui la soluzione prospettata sarebbe «coerente tanto al dato normativo, quanto alle statuizioni del Supremo Collegio».

³⁴Così, tra le altre, Trib. Reggio Emilia, sez. II, 6 ottobre 2015, n. 1297, in www.dejure.it.

³⁵Il riferimento è in particolare all'art. 19, nn. 2 e 4, ove si legge, rispettivamente, che «al fine di calcolare il tasso annuo effettivo globale, si determina il costo totale del credito al consumatore, ad eccezione di eventuali penali che il consumatore sia tenuto a pagare per la mancata esecuzione di uno qualsiasi degli obblighi stabiliti nel contratto di credito (...)»; e che «il calcolo del tasso annuo effettivo globale è fondato sull'ipotesi che il contratto di credito rimarrà valido per il periodo di tempo convenuto e che il creditore e il consumatore adempiranno ai loro obblighi nei termini ed entro le date convenuti nel contratto di credito».

³⁶Ove all'art. 4, comma 1, n. 13, è detto che «sono escluse eventuali penali pagabili dal consumatore per la mancata esecuzione degli obblighi stabiliti nel contratto di credito».

utilizzabile ai fini della determinazione del superamento del tasso soglia, ove si ritenga che anche l'interesse moratorio debba essere ricompreso comunque in tale tasso.

A questo proposito, si rammenta che, in assenza di una disposizione che determini una specifica soglia, superata la quale l'importo richiesto a titolo di interesse moratorio sia da considerarsi usuraio, la Banca d'Italia ha adottato il criterio in base al quale i TEG medi pubblicati sono aumentati di 2,1 punti per poi determinare il tasso-soglia con riferimento all'importo richiesto ⁽³⁷⁾. In particolare, tale aumento corrisponderebbe alla maggiorazione stabilita contrattualmente per i casi di ritardato pagamento, come rilevata a seguito di un'indagine statistica eseguita nel 2002 "a fini conoscitivi" dalla Banca d'Italia e dall'Ufficio Italiano Cambi ⁽³⁸⁾. Non si può, in ogni caso, ignorare che al riferimento al parametro adottato dalla Banca d'Italia non può essere attribuita un'affidabilità statistica certa, sicché esso presta il fianco ad inevitabili critiche legate alla differente portata della disposizione penale in tema di usura - improntata a criteri di tassatività e determinatezza - rispetto alle regole dettate dalla Banca d'Italia, permeate dalla naturale ed inevitabile evoluzione del mercato del credito ⁽³⁹⁾. Per questa ragione, ferma restando l'idea che gli interessi moratori non possano essere assoggettati al medesimo trattamento previsto per gli interessi corrispettivi, sono state proposte due metodologie alternative di calcolo: da un lato, quella di valutare la rilevanza degli interessi moratori, tenendo conto dell'effettivo sviluppo del rapporto, in quanto il ritardo nel pagamento, implicando l'applicazione di interessi di mora sullo scaduto, comporterebbe un trattamento più oneroso per il debitore e una modifica peggiorativa del piano di ammortamento previsto per l'andamento fisiologi-

³⁷Cfr. Banca d'Italia, Circolare del 3 luglio 2013, cit.

³⁸Trib. Livorno, 3 maggio 2016, n. 573, in *www.dejure.it*, secondo cui, tuttavia, «qualora si volesse effettuare un raffronto tra gli interessi di mora ed il tasso soglia, quest'ultimo andrebbe senza dubbio aumentato, senza che, peraltro, sia possibile determinare in modo certo ed uniforme la percentuale di aumento (o spread)»; e Trib. Padova, 13 gennaio 2016, in *Banca, borsa, e tit. cred.*, 2016, II, 476 ss. con nota di CAPPALÀ, *Il rilievo degli oneri economici eventuali nel vaglio dell'usura nei contratti di mutuo*. In dottrina, sul ruolo delle Istruzioni della Banca d'Italia cfr. COLOMBO, *Riflessioni sulla c.d. usura bancaria, tra Shakespeare e le Istruzioni della Banca d'Italia*, in *Corr. giuridico*, 2014, 1461 ss.

³⁹Così espressamente MARCELLI, *Lo stereotipo dell'omogeneità e il principio dell'omnicomprensività* (Cass. nn. 12965/2016 E 22270/2016). *La rilevazione statistica del TEGM e la verifica dell'art. 644 c.p.: ambiti tecnici accostati ma non sovrapponibili*, in *www.ilcaso.it*, 19 ss.

co del rapporto e tali oneri dovrebbero essere apprezzati nel calcolo del tasso effettivo applicato ⁽⁴⁰⁾; dall'altro, considerato il numero indefinito di scenari corrispondenti a tutte le diverse e variegate modalità di svolgimento del rapporto, quella di effettuare tale valutazione, prendendo in considerazione quello che comporta il superamento del tasso soglia (tesi del c.d. *worst case*).

7. Con riferimento al profilo concernente le sanzioni applicabili in ipotesi di superamento del tasso soglia, secondo la pronuncia in commento, la pattuizione sarebbe da considerarsi nulla ai sensi dell'art. 1815, comma 2, c.c.

Alla luce delle perplessità innanzi riportate in ordine alla cumulabilità delle due diverse categorie di interessi, più plausibile appare ritenere che gli interessi corrispettivi, convenuti entro il tasso soglia, restino comunque dovuti nel rispetto del piano di ammortamento rateale. Dall'invalidità della clausola contrattuale concernente la mora, in applicazione della sanzione posta dal combinato disposto degli artt. 1815, comma 2, c.c., e 1419 c.c., conseguirebbe che il mutuatario non sarebbe tenuto a corrispondere gli interessi moratori, senza nel contempo che ciò comporti la conversione di un mutuo contenente interessi moratori usurari in un contratto a titolo gratuito. E ciò anche in considerazione della circostanza che l'art. 1224, comma 1, c.c., stabilisce che, in assenza di una espressa pattuizione, dal giorno della mora sono comunque dovuti gli interessi legali ⁽⁴¹⁾ (su tali profili v. *infra*, § 7).

Più discussa è senza dubbio l'idea di affidare la tutela del mutuatario - in armonia con l'orientamento giurisprudenziale che assimila la pattuizione relativa agli interessi moratori alla clausola penale - all'art. 1384 c.c. ⁽⁴²⁾. Se così fosse, la scelta di ridurre la penale sarebbe demandata al Giudice in via equitativa nel caso in cui

⁴⁰Cfr. Trib. Treviso, 12 novembre 2015, cit., secondo cui «il creditore, per non incorrere nelle sanzioni penali e civilistiche derivanti dall'usura, dovrebbe stabilire il tasso degli interessi moratori di modo che gli stessi risultino comunque contenuti nel cuscinetto tra il tasso medio e il tasso soglia».

⁴¹Tale soluzione è stata accolta, tra le altre, da Trib. Reggio Emilia, sez. II, 24 febbraio 2015, n. 304, in *www.dejure.it*.

⁴²In tal senso v., fra le più recenti, Trib. Milano, 16 febbraio 2017, in *www.ilcaso.it* e ABF, Collegio di Napoli, decisione n. 125 del 13 gennaio 2013, cit.

l'obbligazione principale sia stata eseguita, ma solo in parte, ovvero nell'ipotesi in cui l'ammontare della stessa sia sproporzionato rispetto all'interesse del creditore ad ottenere l'adempimento. Come è stato evidenziato dalla dottrina ⁽⁴³⁾, siffatta conclusione, pur avendo il duplice pregio di non lasciare privo di tutela il mutuatario e di coordinare il principio della riduzione a equità con quello della riconduzione della misura degli interessi al tasso legale, dovrebbe fare i conti con le novità introdotte dal legislatore in tema di usura, improntate a logiche di «oggettività e deterrenza», che mal si conciliano con le disposizioni civilistiche in tema di rescissione per lesione e controllo della penale.

A ben vedere una soluzione equilibrata potrebbe essere raggiunta, distinguendo l'ipotesi di usura convenzionale da quella sopravvenuta: solo nel primo caso la fattispecie assumerebbe rilevanza penale e dovrebbe, pertanto (e correttamente), fare i conti con le logiche sottese alla disciplina di cui all'art. 644 c.p., oggetto di successiva interpretazione autentica da parte del d.l. 294/2000.

Diversamente, con riferimento all'ipotesi in cui l'usura sia sopravvenuta, ovvero nel caso in cui il superamento della soglia sia frutto di una riduzione del tasso medio in uso da parte degli intermediari finanziari nel momento in cui sorge l'obbligo di corrispondere gli interessi moratori, come affermato in dottrina, sarebbe da escludersi la configurazione di un reato, così come l'illiceità dell'oggetto del contratto ⁽⁴⁴⁾, di tal che in tal caso non parrebbero ravvisarsi ostacoli all'applicazione del rimedio san-

⁴³Cfr. SALANITRO, *Usura e interessi moratori: ratio legis e disapplicazione del tasso soglia*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2015, 740 ss.

⁴⁴Cfr. SALANITRO, *op. loc. ult. cit.* e BIVONA, *Il divieto d'usura tra interessi corrispettivi e interessi moratori*, in *Persona e mercato*, 2016, 3 ss. Interessante è a tal proposito la recentissima pronuncia della Suprema Corte a Sezione Unite (19 ottobre 2017, n. 24675, inedita) che, chiamata a decidere sull'applicabilità della normativa antiusura alle ipotesi di c.d. usura sopravvenuta, conclude enunciando il principio di diritto secondo cui qualora il tasso soglia concordato nel contratto sia superato nel corso dello svolgimento del rapporto, «non si verifica la nullità o l'inefficacia della clausola contrattuale di determinazione del tasso degli interessi stipulata anteriormente all'entrata in vigore» della legge n. 108 del 1996 o «della clausola stipulata successivamente per un tasso non eccedente tale soglia quale risultante al momento della stipula», atteso che «in tanto è configurabile un illecito civile, in quanto sia configurabile la violazione dell'art. 644 c.p., come interpretato dall'art. 1, comma 1, d.l. n. 394 del 2000», che a sua volta dà rilevanza al momento in cui gli interessi sono convenuti e non a quello in cui gli stessi vengono corrisposti.

cito dall'art. 1384 c.c.

8. Le questioni affrontate in questo commento sembrano confermare, su un piano più generale, l'impressione che il fenomeno dell'usura sia non solo «antico quasi quanto la convivenza dell'uomo in società», ma soprattutto tenda a rispecchiare, per così dire, in negativo le trasformazioni della società stessa, costituendo espressione delle situazioni di malessere, che si accompagnano ad ogni processo di mutamento dei relativi assetti socio-economici ⁽⁴⁵⁾.

L'emersione di un così nutrito contenzioso sulla natura usuraia degli interessi, corrispettivi e/o moratori, testimonia, difatti, la stretta attualità del fenomeno usuraio (collegata, non a caso, ad una congiuntura economica negativa) e l'incertezza che, nonostante gli interventi normativi succedutisi nel tempo, ancora permangono, perlomeno rispetto agli interrogativi che sono stati sollevati in questa sede. Di essi conviene, quindi, puntualizzare sinteticamente i risultati ai quali si è pervenuti.

A fronte di un ormai conclamato riconoscimento della possibilità di versare interessi sulle somme prestate a mutuo - che allontana, se ancora vi fossero dubbi, da quel divieto delle usure compendiato nel noto passo evangelico (Luca, Libro VI, versetto 35) secondo cui *mutuum date nihil inde sperantes* ⁽⁴⁶⁾ - è apparso più congruo ritenere che, nel calcolo relativo al *quantum*, gli interessi (corrispettivi e moratori) debbano computarsi separatamente.

L'adesione alla tesi del cumulo o a quella del computo separato riverbera, come si è visto da ultimo (v. *supra*, § 6), effetti notevoli sul piano della disciplina applicabile (e, quindi, delle conseguenze). Effettivamente, se si esclude la praticabilità del rimedio della rescissione per lesione, nato come fattispecie corrispondente, sul piano civilistico, a quella dell'usura, ma la cui applicazione, comportando l'inefficacia del contratto, produrrebbe non pochi problemi al mutuatario (costretto a restituire la

⁴⁵Cfr. QUADRI, *Profili civilistici dell'usura*, in *Foro it.*, 1995, parte V, col. 337.

⁴⁶Per una breve ricostruzione storica cfr., tra gli altri, GALGANO, *Lex mercatoria*, Il Mulino, Bologna, 2010, 60 ss.

somma ricevuta), l'art. 1815, comma 2, c.c., sembra, invece, implicitamente aderire alla tesi della conservazione del contratto. In particolare, la sanzione ivi prevista (e, comunque, riferita al contratto di mutuo) determina la nullità, non già dell'intero contratto (conseguente alla nullità di una clausola essenziale nell'assetto complessivo di interessi), ma esclusivamente della clausola relativa all'obbligo di corresponsione degli interessi (moratori).

Per altro verso, concentrandosi ancora sul piano delle conseguenze e, di riflesso, della tutela del mutuatario, quest'affermazione va integrata con l'ulteriore profilo - già da tempo oggetto di riflessione da parte della dottrina ⁽⁴⁷⁾ - concernente la (possibile) differenziazione della disciplina del prestito, quando a richiederlo sia un soggetto privato, segnatamente un consumatore.

In un'ipotesi siffatta si è posto il problema dell'abusività della clausola che predetermina il tasso degli interessi moratori in modo tale da comportare il superamento del tasso soglia.

È noto come l'art. 33, co. 2, lett. f), d. lgs. 6 settembre 2005, n. 206 introduca una presunzione di vessatorietà della clausola che abbia, per oggetto o per effetto, di «imporre al consumatore, in caso di inadempimento o di ritardo nell'adempimento, il pagamento di una somma di denaro a titolo di risarcimento, clausola penale o altro titolo equivalente d'importo manifestamente eccessivo», comminandone la nullità

⁴⁷Così MARINELLI, *Dal vangelo di Luca al limite legale dell'interesse lecito*, in MARINELLI (a cura di), *La disciplina degli interessi monetari. Interessi, anatocismo ed usura a seguito della l. 28 febbraio 2001 n. 24*, Napoli, 2002, 1 ss., spec. 14, il quale propone di «favorire una più netta separazione della disciplina del prestito all'imprenditore da quella del prestito al soggetto privato: ciò permetterebbe al sistema creditizio di intervenire attraverso una maggiore erogazione di capitale di rischio (che andrebbe a sostituire l'eccesso di capitale di credito) nei confronti degli imprenditori, ed attraverso facilitazioni per i privati consumatori, almeno in occasione di interessi non speculativi e meritevoli di particolare tutela come l'acquisto della casa e, aggiungerei, il raggiungimento dell'istruzione, della sicurezza sociale, della tutela della salute». Del resto, sotto il profilo storico, si ricorderà che, già nell'opinione di S. Antonino, per giudicare della legittimità o meno del pagamento degli interessi occorreva fermare l'attenzione sulla persona del debitore a seconda che il debitore fosse stato costretto a ricorrere al mutuo per procurarsi i mezzi per il sostentamento suo e dei componenti della propria famiglia oppure se fosse intenzionato ad utilizzare le somme ricevute per esercitare un'attività commerciale.

(c.d. di protezione) ai sensi del successivo art. 36 ⁽⁴⁸⁾.

La questione interpretativa che ne scaturisce risiede, più nel dettaglio, nel verificare se una previsione siffatta possa produrre l'effetto di condurre alla «espulsione» della clausola abusiva (quindi ad una «caducazione secca» della clausola) oppure se possa considerarsi impregiudicata la possibilità di integrare il contratto con il diritto dispositivo. Tuttavia, la relativa soluzione ha dovuto tener conto della disposizione di cui all'art. 6, paragrafo 1, della direttiva 93/13/CEE del Consiglio, del 5 aprile 1993, concernente «le clausole abusive nei contratti stipulati con i consumatori» e, segnatamente, dell'applicazione che la Corte di Giustizia ne ha fatto con riguardo alla clausola di un contratto di finanziamento che determini il tasso degli interessi moratori in misura manifestamente eccessiva ⁽⁴⁹⁾.

In questa sede è di sicuro interesse evidenziare che, in un primo momento, l'Arbitro Bancario Finanziario ⁽⁵⁰⁾ ha concluso nel senso che il disposto del precitato art. 6, par. 1 (a mente del quale «gli Stati membri prevedono che (...) il contratto resti vincolante per le parti secondo i medesimi termini, sempre che esso possa sussistere senza le clausole abusive») è tale da vietare «al legislatore di uno Stato membro

⁴⁸Invero, già GENTILI, *I contratti usurari: tipologie e rimedi*, in *Riv. dir. civ.*, 2001, 353 ss., spec. 365 ss., si chiede se il comma secondo dell'art. 1815 c.c. configuri una nullità di protezione; in giurisprudenza si segnala Cass., sez. II, 23 novembre 2001, n. 14912, in *Contratti*, 2002, 329 ss., con nota di ADDANTE, *Pattuizione di interessi ultralegali e vessatorietà ex art. 1341 c.c.*, con la quale si è esclusa dall'ambito di applicazione della disciplina di cui all'art. 1341, secondo comma, c.c., la clausola del contratto predisposta da uno dei contraenti e contenente la previsione di interessi ultralegali sulle somme dovute dall'altro contraente in caso di inadempimento o di ritardo nella effettuazione dei pagamenti.

⁴⁹La questione è affrontata in almeno quattro sentenze della Corte di Giustizia dell'Unione europea: *Banco Español de Crédito SA c. J.C. Camino*, 14 giugno 2012, causa C-618/10, in *Contratti*, 2013, 16 ss., con nota di D'ADDA, *Giurisprudenza comunitaria e «massimo effetto utile per il consumatore»: nullità (parziale) necessaria della clausola abusiva e integrazione del contratto*; *D.F. Asbeek Brusse and K. de Man Garabito c. Jahani BV*, 30 maggio 2013, causa C-488/11, in *Foro it.*, 2014, parte IV, col. 3, con commento di DE HIPPOLYTIS e PALMIERI; *Árpád Kásler and H. Káslerné Rábai c. OTP Jelzálogbank Zrt*, 30 aprile 2014, causa C-26/13, in *Contratti*, 2014, 853 ss. con nota di PAGLIANTINI, *L'equilibrio soggettivo dello scambio (e l'integrazione) tra Corte di Giustizia, Corte costituzionale ed ABF: "il mondo di ieri" o un trompe l'oeil concettuale?*, e *Unicaja Banco SA c. J. Hidalgo Rueda and others, Caixabank SA c. M.M. Rueda Ledesma*, 21 gennaio 2015, cause C482/13, C-484/13, C-485/13, C-487/13, in www.dirittocivilecontemporaneo.it.

⁵⁰Il riferimento è a Collegio di Roma, decisione n. 3415/2014, in *Contratti*, 2014, 737 ss. con nota di PATTI, *Clausola vessatoria sugli interessi moratori e integrazione del contratto*.

dell'Unione europea non solo di attribuire al giudice nazionale il potere di ridurre a equità gli interessi moratori manifestamente eccessivi (secondo il modello dell'art. 1384 c.c.), ma anche di prevedere che, laddove sia nulla la relativa clausola contrattuale, essi siano dovuti nella stessa misura di quelli corrispettivi secondo il modello dell'art. 1224, comma 1, c.c.».

Successivamente, il Collegio di Coordinamento del medesimo organo decidente investito della questione ⁽⁵¹⁾ si è a ragione diversamente orientato. Si è ritenuto difatti che l'effetto «deterrente» - perseguito dalla direttiva comunitaria e consistente nell'evitare che il professionista inserisca nei contratti con i consumatori previsioni di interessi moratori eccessivi - possa essere adeguatamente realizzato per mezzo dell'applicazione dell'art. 33, comma 2, lett. f), cod. cons., in combinato disposto con l'art. 36, comma 1, dello stesso codice, senza che ciò implichi, peraltro, l'inapplicabilità della previsione di cui all'art. 1224 c.c.

Difatti, secondo la prospettazione del Collegio di Coordinamento, tale ultima disposizione sortirebbe l'effetto concreto di estendere al periodo di mora il tasso degli interessi corrispettivi stabiliti contrattualmente, ove quest'ultimo sia superiore al tasso legale; di conseguenza, il professionista che inserisca nel contratto tassi di interessi moratori sproporzionati rimarrebbe sempre esposto al rischio di perdere per tutta la durata dell'inadempimento del debitore il diritto a percepire l'intera differenza tra il tasso degli interessi corrispettivi ed il tasso degli interessi moratori (di regola superiore al primo).

Insomma, il professionista, nei confronti del quale la clausola relativa alla misura degli interessi moratori sia stata dichiarata nulla, verrebbe a trovarsi in una posizione non «significativamente» diversa da quella in cui si sarebbe trovato se nessuna nullità fosse stata rilevata: «il presupposto della nullità ex art. 33, 2° comma, lett. f), del codice del consumo è che mediante il contratto per adesione siano imposte al

⁵¹Collegio di Coordinamento, decisione n. 3955/2014, in www.dirittocivilecontemporaneo.it con nota di CARRANO, *Se gli interessi moratori sono usurari la "clausola penale" che li prevede è nulla e sono dovuti gli interessi corrispettivi ex art. 1224 c.c.*

consumatore penali d'importo manifestamente eccessivo, e, nel caso degli interessi moratori, tale manifesta eccessività non può che dedursi principalmente dalla sproporzione tra essi e gli interessi corrispettivi che rappresentano il corrispettivo fisiologico su cui sia realizzato l'accordo tra le parti».

Di tali approdi – riferiti al consumatore, soggetto, per definizione, bisognoso di tutele sul piano giuridico (ma estendibili, a quanto pare, all'ipotesi del contratto concluso da un imprenditore) – non v'è traccia nella pronuncia del giudice barese il quale accede, invece, alla conclusione per cui nulla sia dovuto dai debitori a titolo di interessi.

Caterina Luisa Appio

*Associato di Diritto commerciale
nell'Università LUM "Jean Monnet"*