

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

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, G. Colavitti, 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, G. Di Gaspare, F. Di Porto, G. Di Taranto, V. Donativi, M. V. Ferroni, L. Foffani, C. Fresa, P. Gaggero, I. Ingravallo, R. Lener, L. Ludovici, M. B. Magro, F. Maimeri, A. Mangione, G. Martina, S. Martuccelli, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, G. Niccolini, A. Niutta, P. Passalacqua, M. Pellegrini, M. Rabitti, 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:

G. Colavitti, L. Di Brina, G. Di Gaspare, F. Moliterni, M. Pellegrini,
I. Sabbatelli, A. Sciarrone, M. Sepe

PARTE PRIMA

ARTICOLI

FRANCESCO CAPRIGLIONE – *Considerazioni a margine del volume Il tramonto della banca universale? (Some observations on the book entitled ‘Il tramonto della banca universale?’)*.....1

ANTONELLA BROZZETTI – *Il Decreto Legge n. 99/2017: un’altra pietra miliare per la “questione bancaria” italiana (The Decree Law n. 99/2017: a new milestone for the Italian “banking matter”)*.....24

PAOLO ROSSI – *La tutela delle banche vigilate nel MVU, tra nodi irrisolti e prime criticità applicative (The protection of the supervised banks in the MVU, between unresolved issues and first application problems)*.....74

GABRIELLA MAZZEI – *La violazione degli obblighi informativi dell’intermediario finanziario tra invalidità del contratto e responsabilità contrattuale (Violation of the financial intermediary's information requirements between invalidity of the contract and contractual liability)*.....118

PARTE SECONDA

NOTE ED OSSERVAZIONI A SENTENZA

DIEGO ROSSANO – *La Corte di giustizia UE si esprime sul caso Uber (The European Court of Justice issued a ruling on the Uber case)* nota a Corte di giustizia UE, Grande Sezione, 20 dicembre 2017, Causa C-434/15.....1

PARTE PRIMA

ARTICOLI

CONSIDERAZIONI A MARGINE DEL VOLUME

*IL TRAMONTO DELLA BANCA UNIVERSALE? **

*(Some observations on the book entitled
'Il tramonto della banca universale?')*

ABSTRACT: *This paper analyses the contents of the book entitled 'Il tramonto della banca universale?'. With the purpose of preventing future events that could lead to instability in the banking system, the book looks into the possibility of revitalizing bank business models based on the separation between retail and investment banking activities. Although suggestive, this reversion to the past - inspired by the well-known Liikanen Report - is hard to practice and the universal banking model still proves preferable. Thus, also in view of the recent development of EU policy on financial regulation, authors claim that rationalising costs is a necessary condition for restoring productivity, achieving higher levels of bank profitability and enabling intermediaries to remain competitive within the marketplace. To reach all these goals, organizational downsizings and new business models are required.*

SOMMARIO: 1. La prospettiva di modifiche strutturali del modello bancario. – 2. Il Rapporto Liikanen e la prevenzione delle crisi attuata con la CRD IV e la BRRD. – 3. La grande dimensione bancaria ed il problema del mantenimento di adeguati livelli di profittabilità. – 4. Il malessere del sistema finanziario italiano e i rimedi della regolazione europea. – 5. Segue: «Luci ed ombre» nella disciplina delle crisi bancarie. – 6. Il risanamento del settore e l'opportunità del Fintech.

1. E' con grande piacere che partecipo a questo incontro nel quale vengono presentati gli Atti di un convegno di studi dedicato a Gustavo Minervini, illustre Maestro cui vanno i ricordi della mia vita di studente universitario nell'Ateneo di

*Si riporta, con alcune modifiche e l'aggiunta di note il testo della presentazione degli Atti di un 'Convegno di studi in onore di G. Minervini', svolta in apertura della 'giornata di studio' su «Le regole europee sulle banche: novità in corso e problemi aperti» (Napoli, Università Federico II, 29 gennaio 2018).

Bari e degli inizi del mio *cursus* accademico allorché, negli anni ottanta del novecento, fu componente della Commissione esaminatrice nel concorso per ordinario di diritto bancario, cui partecipai con le ansie ed i timori di chi proviene dal mondo esterno all'Università. L'acume ed il senso critico che connotano i lavori dell'insigne Maestro hanno segnato una linea interpretativa della materia bancaria e finanziaria e gli esiti delle sue indagini, ancor oggi denotano piena validità e sono d'ausilio per coloro che intendono approfondire la regolazione che, al presente, sembra destinata a determinare significative mutazioni dell'«ordine giuridico del mercato».

L'indagine che viene proposta nel volume oggetto di esame s'inquadra nell'ambito delle ricerche successive alla grande crisi economico finanziaria degli anni 2007 e seguenti, la quale - com'è noto - ha colpito il nostro Paese unitamente ad altri numerosi Stati del pianeta. In particolare, la ricerca è orientata alla individuazione di misure che, modificando la struttura del *business* bancario, consentano di contrastare, nel futuro, la possibilità che abbiano a verificarsi eventi dannosi per l'equilibrio sistemico del settore. Non a caso Antonella Sciarrone nelle pagine introduttive del volume sottolinea la necessità di individuare un 'modello di banca' in grado di assi curare l'efficienza degli intermediari, migliorandone la resilienza.

Le riflessioni dei relatori sulla attuale validità del modello di «banca universale» coinvolgono una tematica che presenta stretta correlazione al dibattito suscitato dalla regolazione con cui il legislatore europeo ha inteso riformare il previgente complesso disciplinare riguardante le modalità di svolgimento delle attività tipicamente proprie degli intermediari creditizi. Di ciò sono conferma i riferimenti - effettuati dai relatori - al noto rapporto *Liikanen* del 2012 nel quale è stato sottoposto a revisione critica detto schema operativo¹, nonché ai tentativi di riforma di quest'ultimo recati dalla proposta della Commissione (Com 2014/43) di dare ad es-

¹Cfr. MAZZUCHELLI, *A lustrum of reforms: from the Liikanen report to Banking Union*, in AA.VV., *Il tramonto della banca universale?*, Napoli, 2017, p. 33 ss.

so seguito con un apposito regolamento;² donde i successivi negoziati presso il Consiglio UE per superare talune divergenze emerse con riguardo alla coerenza di detta proposta con le finalità di armonizzazione perseguite dal regolatore europeo.³

Gli esiti di tale analisi sembrano orientati ad evidenziare l'esigenza di affiancare alle misure di risoluzione introdotte dalla regolazione UE la separazione tra le attività di *trading*, ritenute particolarmente rischiose, da quelle bancarie tradizionali che - com'è noto - si compendiano nella raccolta del risparmio e nell'erogazione del credito. E', questo, un risultato che tiene conto delle indicazioni rivenienti dal *Dodd Frank Act* statunitense del 2010 e, dunque, dal dibattito sollevato in America dalla *Volker rule* e in Gran Bretagna dal *Rapporto Vickers*. Da qui l'attenzione dedicata nel volume alla opportunità di addivenire al superamento del 'modello di banca universale' o, quanto meno, a modificarne la struttura; obiettivo che, ad avviso di alcuni autori dello stesso avrebbe dovuto concretizzarsi - in base agli indirizzi normativi ipotizzati dall'Unione - in forme tecniche (clausole di esenzione, gradualità delle misure di controllo applicabili alla *trading entity*, ecc.) destinate ad attenuare i rischi tipicamente propri degli enti creditizi (rischi, talora eccessivi, derivanti dall'adozione di formule organizzative che riflettono una indistinzione operativa correlata alla organizzazione aziendale).

Ciò spiega la ragione per cui l'indagine qui presentata tiene conto dell'incidenza che la nuova normativa europea esercita sulla materia bancaria e finanziaria, soffermandosi - in particolare - sullo spostamento di competenze (realizzato dai provvedimenti denominati SSMR e SRMR) dalle autorità nazionali a quelle europee. Viene, pertanto, in considerazione il ruolo della BCE come organismo di

²Cfr. COSSA, *La proposta di regolamento Com/2014/043. Allocazione dei poteri ed interazione con il quadro normativo bancario europeo*, in AA.VV., *Il tramonto della banca universale?*, cit. p. 81 ss.

³Cfr. GIORNETTI, *La proposta di regolamento sulle misure strutturali volte ad accrescere la resilienza degli enti creditizi della UE (Com/2014/43). Lo stato dei lavori presso il Consiglio UE*, in AA.VV., *Il tramonto della banca universale?*, cit. p. 57 ss.

supervisione e l'intento del legislatore di conciliare le forme d'intervento assegnate al Meccanismo di Vigilanza Unico con il potere di regolazione riconosciuto all'EBA (l'organismo cui, in ambito SEVIF, spetta uno specifico ruolo disciplinare sulle banche).

Gli interventi che hanno animato il dibattito, riportato nel volume in osservazione, appaiono incentrati essenzialmente sulla valutazione della portata delle riforme *post*-crisi, riconducibili sia ad iniziative nazionali - come nel caso delle innovazioni recate al sistema delle banche cooperative⁴ - sia al diritto dell'Unione che ha modificato la costruzione dell'ordinamento finanziario europeo⁵.

Significative, in tale contesto, appaiono talune considerazioni critiche in ordine alla impossibilità di eccezioni al rigore del presente regime normativo; considerazioni avvalorate dal fatto che il processo di semplificazione del mercato bancario verificatosi negli ultimi anni, riflettendosi sul modello di *business* degli intermediari, potrebbe facilitare, sul piano delle concretezze, una «separazione d'ufficio delle attività», con ipotizzabili vantaggi per i soci degli enti creditizi. Sullo sfondo emerge una realtà finanziaria caratterizzata dall'incremento dimensionale dei soggetti bancari; ragion per cui si spiegherebbe il sostanziale disinteresse degli intermediari italiani per la questione relativa alla separazione delle attività, essendo decisivo in proposito il limitato ruolo delle banche italiane sul mercato internazionale.⁶

3. Alla luce di queste riflessioni, ritorna alla mente un insegnamento del prof. Minervini, il quale in tempi lontani, nell'*Introduzione* del noto volume su «*Banche in crisi*», ebbe modo di evidenziare che le situazioni patologiche degli appartenenti al settore del credito «suscitano problemi di diritto delle società e in genere delle per-

⁴Cfr. SANTORO E MATTASSOGLIO, *Dibattito*, in AA.VV., *Il tramonto della banca universale?*, cit. pp.102 e 105.

⁵Cfr. D'AMBROSIO, *Dibattito*, in AA.VV., *Il tramonto della banca universale?*, cit., p. 103.

⁶Cfr. MAZZUCCHELLI, op. cit.

sone giuridiche, di disciplina della crisi d'impresa e soprattutto di ordinamento bancario». ⁷ In altri termini, la realtà di crisi mette in discussione l'intelaiatura normativa che è a fondamento della costruzione sistemica che caratterizza l'intero settore, facendo ravvisare la necessità di una rivisitazione critica di quest'ultima.

Tale assunto risulta confermato nei fatti già a seguito della grande *depressione* del 1929, come è dato desumere dalla predisposizione negli Stati Uniti ed in alcuni paesi europei di complessi disciplinari volti a codificare in maniera innovativa il sistema di vigilanza. ⁸ E' appena il caso di ricordare che - agli inizi degli anni trenta del novecento - si assiste alla nascita delle regolazioni bancarie dei più importanti paesi industrializzati: dal *Glass Steagall Act* statunitense del 1933 (che introduce la distinzione tra *commercial* e *investment banking*), al *Kreditwesengesetz* tedesco del 5 dicembre del 1934, all'*Arretè Royal* belga del 1935; alla *Legge bancaria* italiana del 1936 è un ampio fiorire di provvedimenti disciplinari che disegnano la struttura organizzativa delle forme di controllo ed identificano le misure tecniche che devono essere d'ausilio nello svolgimento dell'attività bancaria. ⁹

In tale ordine logico si collocano, a mio avviso, anche i recenti provvedimenti

⁷Cfr. AA.VV., *Banche in crisi, 1960-1985*, Bari, 1987, *Introduzione* p. IX.

⁸Cfr. CAPRIGLIONE, *Crisi a confronto (1929 e 2008). Il caso italiano*, Padova, 2009, p. 14 ss.

⁹Cfr. in argomento SETTI, *La tutela del risparmio e la disciplina della funzione creditizia nella legislazione straniera*, in *Rivista bancaria*, 1937, nn. 1, 2 e 3.

Con riferimento al sistema statunitense, si ricorda che lo *Glass Steagall Act* si compone di una prima parte dedicata al trasferimento del potere monetario al *Federal Reserve System* e di una seconda (approvata il 16 giugno 1933) che introduce la distinzione tra banche commerciali e banche d'affari (*commercial* e *investment banking*) ed istituisce la *Federal Deposit Insurance Corporation* per l'assicurazione dei depositi bancari.

Per quanto riguarda la Germania si ricorda che, in tempi immediatamente successivi alla crisi, il Governo del Reich emanò un gran numero di decreti d'urgenza, incluso il decreto riguardante nuove regole societarie e la vigilanza bancaria, nel settembre 1931; decreto divenuto la pietra miliare di un sistema uniforme di supervisione pubblica sulle banche, laddove in precedenza era prevalso il principio della libertà di commercio (criterio ispiratore del Codice di commercio del 1869).

Un quadro normativo organico fu poi introdotto dal *Kreditwesengesetz* del 5 dicembre 1934 che segnò l'inizio di un sistema codificato di vigilanza bancaria i cui principi di base sono sopravvissuti fino ai giorni nostri.

normativi che nell'UE, a partire dal 2010, hanno dato vita al SEVIF¹⁰, prima, e all'UBE,¹¹ poi; accompagnando la ridefinizione dell'architettura dell'ordinamento finanziario con le previsioni contenute nel cd. pacchetto CRDIV (direttiva n. 36/2013/UE e regolamento n. 575/2013/UE) relativo, tra l'altro, alla nuova configurazione della *governance* bancaria e nella cd. BRRD (direttiva n. 2014/59/UE) concernente la gestione delle crisi bancarie. Da qui l'esigenza - correttamente rappresentata da Antonella Sciarrone nell'inquadrare le tematiche da trattare in un'indagine su '*Il tramonto della banca universale*' - di procedere «nell'ottica di un approccio integrato... tenendo insieme la prospettiva delle misure strutturali con quella della disciplina prudenziale e con quella degli strumenti di risoluzione delle crisi».

Orbene, in tale premessa, il primo interrogativo che dobbiamo porci riguarda l'individuazione delle cause per cui il *Rapporto Liikanen* non ha avuto, sul piano delle concretezze, gli esiti che dal medesimo sarebbero potuti derivare. Ed invero, come è stato puntualmente precisato nella ricerca che qui si presenta, non sono state accolte nella disciplina UE le proposte della Commissione che, in modalità variegata, tentavano di introdurre il principio della separazione dell'esercizio delle attività di *proprietary trading* dall'intermediazione bancaria tradizionale, né le altre misure strutturali, suggerite dal Consiglio, volte ad incidere sull'attuale configurazione della realtà bancaria.

A ben considerare, il perseguimento delle finalità, avute di mira in detto

¹⁰Cfr. TROIANO, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo*, in AA.VV., *Corso di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2016, p. 560 ss; PELLEGRINI, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2012, I, p. 54.

¹¹Cfr. tra gli altri WYMEERSCH, *The European Banking Union. A first Analysis*, Universiteit Gent, *Financial Law Institute*, WP, 2012-07, ottobre 2012, p. 1; AA.VV., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri* (Atti del convegno organizzato dalla Banca d'Italia, Roma, 16 settembre 2013), in *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 75; CAPRIGLIONE, *European Banking Union. A challenge for a more united Europe*, in *Law and economics yearly review*, 2013, I, p. 5 ss; AA.VV., *L'unione bancaria europea*, Pisa, 2016; IBRIDO, *L'unione bancaria europea. Profili costituzionali*, Roma, 2017, *passim*, ma in particolare p. 135 ss.

Rapporto - di realizzare, attraverso una nuova formula organizzativa, più adeguate tecniche di prevenzione e gestione delle crisi delle grandi banche universali - è stato affidato ad una implementazione della disciplina di settore, attuata con le nominate CRD IV e BRRD; delle quali la seconda, in alcune sue parti, tiene conto delle indicazioni formulate nel *Rapporto Liikanen* (si vedano, ad esempio, gli obiettivi cui sono rivolti i *recovery plans*).¹² Conseguisce l'esigenza di approfondire le ragioni che inducono a ritenere non riproponibile, nel presente, uno schema operativo sperimentato per la prima volta all'indomani della grande crisi del 1929. Tale analisi consente di valutare l'attuale situazione normativa posta a presidio della stabilità del settore; indagine, quest'ultima, propedeutica alla verifica della effettiva incidenza espletata dalle innovazioni regolamentari introdotte in sede UE. Ciò accertando, in particolare, se il richiamato complesso dispositivo consenta di contemperare equamente la finalità di una 'messa in sicurezza' del sistema bancario con quella del recupero di elevati livelli di profittabilità, al presente relegati in un ambito di *wishful thinking*.

4. L'ipotesi di un ritorno al passato - che nella sostanza è sottesa alle indicazioni del *Rapporto Liikanen* -, per quanto possa apparire suggestiva, deve ritenersi di difficile praticabilità. Essa, a mio avviso, è contraria alla odierna realtà finanziaria, caratterizzata, come si è anticipato, dalla ricerca della 'grande dimensione' degli enti creditizi; inoltre, non propone una soluzione adeguata con riferimento a quello che Mazzucchelli (nel suo contributo) definisce il vero problema dell'oggi, rappresentato «non tanto da banche troppo grandi per fallire, ma da banche troppo poco redditizie per sopravvivere». L'ipotesi ricostruttiva, delineata nel *Rapporto* in parola, denota un anacronismo di fondo, che induce a configurarne l'essenza come anti-

¹²Cfr. TROIANO, *Recovery plans in the context of the BRRD framework*, in *Open Review of Management, Banking and Finance*, 2015, vol. 2, spec. 49 ss; ID. *La Bank Recovery and Resolution Directive e la problematica dei piani di risanamento*, relazione svolta nel convegno «Vigilanza europea e funzione dell'impresa bancaria tra autonomia, stabilità e utilità sociale», organizzato dall'Università di Bergamo, maggio 2017.

storica; ciò in quanto essa non tiene in debito conto il processo evolutivo della sistemica finanziaria registrato nel nostro Paese, per cui nel tempo si è assistito ad un epocale cambiamento dell'attività svolta dagli appartenenti al settore.

Il processo di globalizzazione economica - al quale si accompagna la liberalizzazione dei fattori di produzione (la cui circolazione si svolge con minori vincoli, facilitando l'interscambio su scala mondiale) - annovera tra i suoi effetti l'incremento della quota di risparmio delle famiglie direttamente investita nelle imprese attraverso il ricorso ai mercati azionario ed obbligazionario.¹³ Da qui la radicale modifica degli obiettivi cui i risparmiatori rivolgono i propri interventi, che risultano ora prevalentemente orientati (anziché ai depositi bancari) verso le altre forme di investimento che il mercato è in grado di offrire, ovviamente a fronte della assunzione di rischi più elevati e complessi.

In tale contesto, assume peculiare rilevanza la crescita dimensionale delle banche, cui è correlato il possibile incremento quantitativo e qualitativo dell'offerta di prodotti finanziari. Ed invero, il ricorso dei risparmiatori a questi ultimi induce gli appartenenti al settore ad orientarsi verso attività alternative a quelle d'intermediazione creditizia, rendendo nel contempo necessaria l'assunzione di un assetto patrimoniale correlato all'entità e alla rischiosità del loro *agere*.

Consegue la riferibilità a modelli organizzativi che si caratterizzano sia per la quantificazione del patrimonio, sia per la possibilità di porre in essere un'estensione operativa idonea a corrispondere alle nuove esigenze della clientela. Va da sé che, in tale realtà, al conseguimento della 'grande dimensione' si accompagna l'opzione per la struttura del 'gruppo polifunzionale' (il quale presenta al proprio interno enti che svolgono attività molteplici e variegate) ovvero per quella della 'banca universa-

¹³Cfr. STIGLITZ, *La globalizzazione che funziona*, Torino, 2006; BERTI, *Il mercato oltre le ideologie*, Milano, 2006; PADOA SCHIOPPA, *La veduta corta*, Bologna, 2009; CASSESE, *Il diritto globale. Giustizia e democrazia oltre lo Stato*, Torino, 2009; DELLA CANANEA, *Al di là dei confini statuali*, Bologna, 2009.

le' (in grado di affiancare all'esercizio dell'intermediazione tradizionale ogni altra attività finanziaria). E' appena il caso di far presente l'importanza che, nel delineato contesto, assume la dimensione del patrimonio calcolato in base alle regole prudenziali (cd. 'patrimonio di vigilanza'); ciò in quanto esso - come dalla dottrina è stato evidenziato¹⁴ - assolve ad una funzione *garantistica* a fronte della rischiosità complessiva cui sono esposti gli intermediari nello svolgimento delle loro funzioni. Sicchè, la 'grande dimensione' dell'ente creditizio consente di ampliare la possibilità d'intercettazione dei rischi, assicurando la «sana e prudente gestione» che la normativa speciale impone agli appartenenti all'ordinamento bancario.

E' evidente, altresì, che il legislatore italiano ha assecondato siffatto orientamento promuovendo processi di aggregazione tra banche, la cui realizzazione - come ebbe modo di sottolineare lo stesso Governatore della Banca d'Italia¹⁵ - facilita il conseguimento di detto obiettivo. Significative, al riguardo, sono le riforme che hanno interessato le 'banche popolari' (legge n. 33 del 2015) e quelle di 'credito cooperativo' (legge n. 49 del 2016), volte a promuovere rispettivamente la trasformazione diretta in s.p.a. delle popolari con consistente attivo (in vista di successive operazioni di concentrazione)¹⁶ e la realizzazione di aggregati di BCC di significativa dimensione (a capo dei quali v'è una capogruppo costituita, per l'appunto, in forma di s.p.a.).¹⁷

Sotto altro profilo, vengono in considerazione le difficoltà cui al presente è

¹⁴Cfr. SUPINO, *Soggettività bancaria assetti patrimoniali regole prudenziali*, Milano Assiagio, 2017, p. 23.

¹⁵Cfr. VISCO, *Intervento svolto nella Giornata mondiale del risparmio del 2014*.

¹⁶Cfr. tra gli altri AA.VV., *La riforma delle banche popolari*, Padova, 2015, *passim*; DI CIOMMO, *La riforma delle banche popolari*, in *Foro it.*, 2015, 4, *passim*; SANTORO – ROMANO, *L'ultimo atto di riforma delle banche popolari*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2016, 2, p. 210 ss; BODELLINI, *Attività bancaria e impresa cooperativa*, Bari, 2017, *passim*, ma soprattutto Cap. II.

¹⁷Cfr. SCIARRONE ALIBRANDI, *La riforma del credito cooperativo: linee prospettiche per le BCC*, in *Cred. coop.*, 2016, 6/7, p. 14ss; SABBATELLI, *La riforma delle banche di credito cooperativo*, Bari, 2017, *passim*; ID., *Il gruppo bancario cooperativo: profili di governance*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, Suppl. n. 2 al fasc. 4, p. 35; SACCO GINEVRI, *La nuova regolazione del gruppo bancario*, Milano Assiagio, 2017, capitoli IV e V.

esposta l'attività bancaria nel mantenere livelli adeguati di profittabilità. Il ristretto divario tra tassi attivi e passivi nelle operazioni di intermediazione creditizia ha raggiunto livelli tali da incidere significativamente sulla redditività degli appartenenti al settore. Da qui le inevitabili conseguenze negative (sugli equilibri del settore) configurabili nel caso in cui l'ipotesi del 'tramonto della banca universale' avesse trovato riscontro affermativo. A ciò si aggiunga che nella fase di recessione economica, verificatasi a partire dal 2007, le banche hanno accumulato ingenti quantitativi di crediti deteriorati che, di certo, avrebbero causato situazioni di dissesto più gravi (e in maggior numero) di quelle registrate se una provvida attività di *trading* ed un significativo ripiegamento operativo sulla erogazione di *servizi* (la cui gamma si è progressivamente ampliata) non avessero consentito di controbilanciare la riduzione di attività e, in molti casi, le perdite subite.

Da ultimo, non può trascurarsi di rilevare che - come ho anticipato - deve reputarsi anacronistica l'eventuale sostituzione, in ambito bancario, dell'attuale modello organizzativo degli appartenenti al settore con un altro strutturato diversamente, vale a dire riconducibile al prototipo fondato sulla distinzione tra *commercial* e *investment banking*. Ed invero, un'evenienza siffatta non tiene conto del processo - durato oltre mezzo secolo - volto al superamento della *specializzazione funzionale* delle banche, introdotta dal complesso legislativo degli anni 1936 e seguenti.¹⁸ Si dimentica che i vincoli connessi ad una rigida applicazione del modello di *banca pura*, tipico della nominata costruzione normativa, hanno impedito l'affermazione di una logica concorrenziale nel nostro sistema finanziario, frenando l'ampliamento della sfera di attività degli enti creditizi, le cui linee comportamentali per lungo tempo non sono apparse riconducibili in un quadro di mercato competitivo, con ovvi riflessi a livello di sviluppo del settore.¹⁹

¹⁸Cfr. CAPRIGLIONE, *La finanza come fenomeno di dimensione internazionale*, in AA.VV., *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova, 2015, p. 79.

¹⁹Cfr. per tutti CIOCCA, *La nuova finanza*, Torino, 2000, cap. VI.

In particolare, si sottovaluta la circostanza che l'esigenza di aumentare l'efficienza operativa delle banche ha indotto queste ultime ad arricchire nel tempo il novero dei 'prodotti' offerti sul mercato. Ciò con la conseguenza di dar vita al noto fenomeno del c.d. parabancario - reso possibile da una revisione della disciplina in materia di partecipazioni detenibili dalle aziende di credito - il quale ha determinato l'ingresso di molte banche nella compagine sociale di imprese finanziarie ed erogatrici di servizi, spesso assumendone il controllo.²⁰ Si omette, altresì, di valutare l'innovativa portata disciplinare della direttiva n. 646 del 1989, recepita nel 1992, la quale - facendo venir meno la distinzione tra aziende ed istituti di credito - ha determinato un sostanziale ampliamento dell'operatività creditizia, inserendo in un apposito «allegato» l'elenco dei servizi finanziari, praticabili dagli intermediari comunitari, ammessi a godere del beneficio del 'mutuo riconoscimento'.²¹ Ciò, con il risultato di modificare la stessa nozione di «ente bancario», la quale - dopo le modifiche normative testé menzionate - è riferibile ad uno schema ordinatorio che possiamo definire di tipo *universale*, caratterizzato dalla *despecializzazione* funzionale cui fa riscontro l'esercizio di un'attività esperibile in quasi tutti i segmenti del mercato finanziario.

L'emanazione del d. lgs. n. 385 del 1993 (testo unico bancario) suggella gli esiti del delineato processo evolutivo; riproporre il recupero di una 'formula organizzativa' che ai più appare del tutto obsoleta significa disconoscere il legame tra storia e diritto, disattendendo nel contempo le indicazioni provenienti dall'UE, che ha ben compreso la *irreversibilità* del nominato processo.

5. Una volta accertata la non proponibilità dell'abbandono del modello della

²⁰Cfr. CAPRIGLIONE, *Evoluzione tecnica e disciplina giuridica dell'intermediazione finanziaria*, in *Quaderni di ricerca giuridica* della Consulenza legale della Banca d'Italia, Roma, 1985, n. 1.

²¹Cfr. NASTASI, *Banca universale e gruppo polifunzionale una scelta strategica per l'impresa*, in AA.VV., *Il recepimento della seconda direttiva Cee in materia bancaria*, Bari, 1993, p. 67 ss.

‘banca universale’, resta da verificare se la recente regolazione di provenienza europea sia sufficiente per porre rimedio al *malessere* che, purtroppo, affligge significativa parte del sistema bancario italiano.

In altre occasioni mi sono intrattenuto ad evidenziare quelle che, a mio avviso, sono le cause di siffatta realtà riconducibili, in via primaria, alle difficoltà degli operatori finanziari legate alla *transizione* (avvenuta negli ultimi decenni) da un sistema di ‘mercato controllato’ ad un ‘sistema concorrenziale’ e, dunque, al passaggio dalla cd. vigilanza strutturale ad altra forma di supervisione, incentrata sul controllo del rischio (come tale finalizzata ad assicurare la stabilità), cui unanimemente è stata attribuita la qualifica di ‘prudenziale’.²² Su tale situazione ha inciso la crisi finanziaria degli anni 2007 e seguenti la quale ha agito da catalizzatore per l’emersione di una serie di fattori negativi che hanno rallentato lo sviluppo del settore, determinando in alcuni casi l’insorgere di gravi patologie aziendali. Ad una progressiva riduzione dei profitti degli enti creditizi, accentuata dagli oneri (di tipo patrimoniale o di altro genere) a questi ultimi imposti soprattutto dalla nuova regolazione europea, si sono accompagnate spesso ingenti perdite derivanti da una crescente massa di crediti deteriorati e da un *agere* bancario incurante dell’assunzione di rischi, segnato talora da scorrettezze operative e, dunque, da palesi violazioni della normativa speciale.

A fronte di evidenti squilibri e di situazioni di tensione del sistema finanziario, l’autorità di vigilanza - limitata nella sua azione dalla impossibilità di far ricorso alla pratica della *moral suasion* ovvero al *bail-out* (sperimentati in passato per salvare i risparmiatori, i livelli occupazionali e l’avviamento delle banche dissestate) - si è spesso trovata nella stringente condizione di incorrere in *ritardi*, come recentemente ha ammesso lo stesso Governatore della Banca d’Italia. A ciò si aggiunga la *crisi identitaria* che ha colpito detta autorità a causa della traslazione della

²²Cfr. da ultimo Cfr. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, Milano Assiagio, 2016, p. 163 ss.

gran parte dei suoi poteri di intervento ad organismi europei; situazione cui ha fatto seguito un ridimensionamento della capacità di controllo sugli appartenenti al settore e, dunque, una linea operativa talora connotata da ‘incertezze propositive’, le quali di certo - come ho sostenuto di recente - non sono imputabili ad una mancata volontà di svolgere correttamente le sue funzioni istituzionali.

Orbene, volendo limitare la nostra analisi ai profili di maggior rilievo sul piano della organizzazione aziendale degli enti creditizi, vengono in considerazione la normativa contenuta nella cd. CRD IV e quella introdotta dalla BRRD, dovendosene valutare la portata alla luce del quadro sistemico delineato con la istituzione dell’UBE.

Com’è noto, il primo complesso dispositivo concerne la ridefinizione della *governance* bancaria, nella quale la specificità della materia finanziaria, a base dell’operatività dei soggetti creditizi, interagisce sul modello di ‘governo societario’ applicabile, conferendogli una caratterizzazione peculiare che lo differenzia rispetto alla configurazione tipica prevista dal diritto comune per analoghe realtà soggettive. Da qui la centralità riconosciuta alla composizione e qualificazione dei *board* di amministrazione e controllo nella conduzione aziendale e, dunque, il rilievo ascrivito dalla normativa alla specificazione del ‘ruolo degli organi aziendali’. Siamo in presenza di provvedimenti che, traendo insegnamento dalla crisi, si prefiggono di superare il punto debole della gestione operativa: il controllo dei rischi, che nelle banche di rilievo sistemico ha rappresentato un grave fattore di destabilizzazione.²³

In particolare, nell’intento di assicurare l’obiettivo della ‘sana e prudente gestione’, la regolazione appare orientata ad evitare squilibri connessi alla distinzione

²³Cfr. tra gli altri LAMANDINI, *Governance dell’impresa bancaria: un (piccolo) interrogativo sulle imprese evolute*, in AA.VV. *Il governo delle banche*, Milano, 2015, p. 389; STULZ, *Governance, Risk Management, and Risk-Taking in Banks*, in *Econ. Policy Rev.*, 2016, 22, p. 43 ss; FRIGENI, *La governance bancaria come risk governance: evoluzione della regolazione internazionale e trasposizione nell’ordinamento italiano*, in AA. VV. *Regole e Mercato*, a cura di Mancini, Paciello, Santoro e Valensise, Torino, 2017, Tomo I, p. 45 ss.

dei ruoli tra l'organo amministrativo e quello di controllo. Conseguenze la puntualizzazione di compiti e responsabilità che - nel far chiarezza con riguardo al divieto di forme di prevaricazione tra presidenza e consiglieri ovvero tra funzione di supervisione strategica e di gestione - costituisce la naturale premessa per l'assunzione di decisioni gestionali fondate su idonei supporti informativi e non disancorate da adeguati processi di valutazione.

Viene così delineato un contesto dispositivo orientato al rispetto della *logica prudenziale* attraverso la predisposizione di un complesso organizzativo che assicura equilibrio gestionale e rafforzamento patrimoniale; vale a dire potenziando i fattori che, a livello interno, caratterizzano un paradigma di *governance* nel quale la posizione dei soci, nonché quella degli organi amministrativi e di controllo riflette, in linea di massima, l'ordine giuridico disposto dal diritto societario. Non a caso in letteratura si è sottolineato che il regolatore europeo ha optato per un *framework* disciplinare che - con riguardo alla realtà del nostro Paese - aggiorna le prescrizioni del noto complesso dispositivo, varato dalla Banca d'Italia nel marzo 2008 (e successivamente, più volte integrato), con cui è stata formulata una compiuta disciplina della materia in esame. Ciò, avendo riguardo agli «orientamenti dell'EBA sull'organizzazione interna e...(alle)... *'linee guida'* emanate dal Comitato di Basilea allo scopo di uniformare i principi di gestione degli affari societari». ²⁴

Da qui una prima constatazione: per quanto la regolazione in esame sia ancora lontana da soluzioni normative con carattere di definitività, i criteri di *'good corporate governance'* di provenienza UE segnano l'introduzione di misure appropriate per offrire alle imprese un quadro di riferimento efficace per l'operatività e la crescita.

6. Per converso, a conclusioni diverse si perviene con riguardo alla nuova di-

²⁴Cfr. SUPINO, *Soggettività bancaria assetti patrimoniali regole prudenziali*, cit., p. 78 ss.

disciplina della gestione delle crisi bancarie introdotta dalla BRRD. Ed invero, i limiti di tale complesso dispositivo, evidenziati unanimemente dalla dottrina, minano la realizzazione dell'ambizioso progetto UE, preordinato alla creazione di un contesto bancario unitario fondato su tre pilastri (vigilanza unica, meccanismo europeo per la risoluzione e comune modello per la garanzia dei depositi, l'ultimo dei quali risulta tuttora inattuato). Il *framework* normativo della gestione delle crisi bancarie contiene innovazioni che destano timori e perplessità in ordine alla applicazione di misure che riverberano i propri pesanti effetti su *parti deboli*, rappresentate dai risparmiatori/creditori coinvolti nelle 'risoluzioni'.²⁵ Alle trasparenti forme procedurali previste dalla regolazione europea non corrisponde una altrettanto palese identificazione della *ratio* che giustifica le modalità di riparto degli oneri connessi alla gestione delle crisi; permane l'interrogativo riguardante le motivazioni a fondamento della scelta dei criteri ordinatori (quali/quantitativi) disposta in sede UE.

'Luci' ed 'ombre' caratterizzano la nuova regolazione delle crisi bancarie. La necessità di addivenire, in ambito europeo, ad un più omogeneo assetto disciplinare della materia, si è tradotta nell'adozione di un sistema normativo particolarmente complesso, che - con specifico riguardo alla realtà del nostro Paese - si pone in netta antitesi con le pregresse modalità di gestione delle patologie aziendali creditizie. Ciò, con la conseguenza di determinare incertezze interpretative che non lasciano intravedere una facile realizzazione degli obiettivi avuti di mira dai vertici UE.²⁶

Nello specifico, il rigido contenimento di interventi di salvataggio operati con il concorso di «denaro pubblico» - nel quale si riflettono le diffidenze di alcuni Stati membri verso altri ritenuti poco attenti nell'incremento della 'spesa' - ha fatto pre-

²⁵Cfr. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, I, p. 171.

²⁶Cfr. CAPRIGLIONE, *L'Europa e le banche. Le "incertezze" del sistema italiano*, in *Rivista Trimestrale di diritto dell'economia*, 1, 2017, 1 ss.

valere un meccanismo di risoluzione ispirato alla logica della salvaguardia dei valori aziendali (*i.e.* avviamento e livelli occupazionali). Va osservato, tuttavia, che la costruzione disciplinare in parola fa assegnamento su un'elevata conoscenza, da parte dei depositanti/investitori, dei livelli di rischio cui sono esposti nel loro *agere*;²⁷ realtà, questa, gravida di conseguenze negative a carico dei risparmiatori, soprattutto in un sistema caratterizzato dalla frequente assenza di un adeguato senso di responsabilità degli intermediari finanziari (spesso mossi unicamente dall'intento di incrementare i loro profitti). Inoltre, la normativa ascrive al *mercato* una funzione equilibratrice, al presente non ancora ipotizzabile attesa la sostanziale mancanza di presupposti fattuali in grado di assicurare detta auspicabile prospettiva.

Forse non sono ancora maturi i tempi per l'introduzione nel nostro Paese di schemi disciplinari siffatti. Opportunamente la Banca d'Italia, in tempi antecedenti all'entrata in vigore della nuova regolazione, aveva avanzato la richiesta di «rinviare ... (l'applicazione del *bail-in*) ... al 2018»,²⁸ a fronte della necessità (rappresentata da alcuni autorevoli studiosi) di «una norma transitoria che esentasse l'Italia dal *bail-in* per un periodo temporaneo (12-18 mesi).²⁹ In tale contesto, assumono specifico rilievo i limiti insiti nel meccanismo di risoluzione previsto dalla BRRD e dal SRM, cui vanno aggiunti i dubbi risultati di un modello disciplinare fondato sulla 'prevenzione' e sulla difficile distinzione/separazione tra «supervisione» e «risoluzione»; esiti problematici che si comprendono appieno ove si abbia riguardo all'incidenza della nuova regolazione sul paradigma della *governance* bancaria e sulla ridefinizione degli assetti proprietari delle banche (dove evidenti aspetti di contraddittorietà tra

²⁷Cfr. LEMMA, *Informazione finanziaria e tutela dei risparmiatori*, in *I contratti dei risparmiatori*, cit., p. 259 ss.; SABBATELLI, *Educazione finanziaria e credito responsabile*, in *Riv. Trim. Dir. Econ.*, 2016, n. 3, I, p. 282 ss.

²⁸Cfr. BARBAGALLO, *Audizione nell'Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano*, Roma, 9 dicembre 2015 Camera dei Deputati Sesta Commissione Finanze, p. 13 delle bozze di stampa.

²⁹Cfr. GUIO e ZINGALES, *L'Italia chiedi la moratoria sui bail-in*, editoriale pubblicato su *IlSole24Ore* del 30.12.2015.

normativa sulla gestione delle crisi e quella della precedente CRD IV).³⁰

A ciò si aggiungano le implicazioni della logica di *prevenzione*, a fondamento della BRRD - adottata dal legislatore in vista del mantenimento in vita di un ente creditizio incorso in una situazione patologica -, incentrata su un meccanismo di «internalizzazione delle perdite», che trova esplicazione in misure volte a traslarne l'onere *in primis* sugli azionisti della società bancaria affetta da criticità. Tali misure si compendiano nell'applicazione di una procedura particolarmente complessa a causa della *commistione* tra interventi di variegata natura che possono condurre non solo all'espropriazione (anche totale) del patrimonio del soggetto cui sono destinati, ma anche alla modifica della struttura organizzativa di quest'ultimo.

Sotto altro profilo rilevano le incertezze causate dalle difficoltà interpretative del *bail-in*, istituto caratterizzato dalla presenza di un ampio potere discrezionale della autorità nel determinare in concreto l'area dei crediti ad esso assoggettabili (ci si riferisce al cd. MREL, disciplinato dagli artt. 45 della direttiva n. 2014/59/UE e 12 del regol. n. 2014/806/UE),³¹ oltre che da una chiara incidenza negativa, evidenziata dalla dottrina, sul principio della *par condicio creditorum*.³² Da qui la significativa disincentivazione degli investimenti nel capitale sociale delle banche, riscontrabile negli ultimi tempi. Tale circostanza risulta, infatti, correlata al convincimento che, sulla tradizionale capacità degli intermediari creditizi di accrescere il valore degli investimenti effettuati mediante la sottoscrizione degli aumenti di capitale disposti dai medesimi, fa premio il timore che le perdite connesse allo svolgimento

³⁰Cfr. CAPRIGLIONE e MASERA, *La corporate governance delle banche: per un paradigma diverso*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, I, p. 296 ss.

³¹Tali statuizioni regolano la determinazione del cd. *Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities*, in base al quale gli Stati membri «provvedono a che ... le autorità nazionali...determinano il requisito minimo...di fondi propri e passività ammissibili... (delle banche)... che possono essere soggetti a svalutazione e conversione», requisito che gli enti creditizi sono tenuti a rispettare.

³²Cfr. LENER, *Profili problematici del bail-in*, intervento al convegno 'La gestione delle crisi bancarie e l'assicurazione dei depositi nel quadro dell'unione bancaria europea', organizzato da FITD, tenutosi a Roma il 22 gennaio u.s.

dell'attività bancaria si traducano in un decremento (se non addirittura in un azzeramento) degli *impieghi* finanziari effettuati in dette modalità. A fronte di tale realtà, la tecnica utilizzata dalle banche - prevedendo un prezzo di acquisto delle azioni di nuova emissione con uno sconto di notevole ammontare³³ - dimostra quanto grande sia la difficoltà di attivare i tradizionali canali di finanziamento e come siano ridotte le prospettive di successo delle ordinarie forme di patrimonializzazione in passato praticate dagli enti creditizi.

Si delinea uno scenario nel quale forme di incondizionata prevenzione rischiano di tenere in vita enti creditizi che, proprio in linea con la logica del mercato, dovrebbero essere estromessi da quest'ultimo qualora dimostrino di non essere meritevoli di conservare il loro *status* di appartenenti al settore. Ridimensionare le ipotesi applicative della liquidazione coatta amministrativa, dismettere le integrazioni tra soggetti bancari in crisi con altri in grado di assorbirne le perdite (sia pure previo ricorso a misure interventistiche che sostanziano forme di supporto finanziario pubblico) a favore di meccanismi che svuotano di contenuti le realtà strutturali sottoposte a risoluzione e redistribuiscono le perdite di situazioni di *mala gestio* tra quanti, a diverso titolo, intrattengono rapporti con le banche (destinatari dei provvedimenti previsti dalla recente disciplina europea) sono solo alcuni tra gli aspetti cruciali della nuova regolazione.

Si spiegano, quindi, le difficoltà applicative della procedura di risoluzione incontrate in relazione al dissesto delle popolari venete; difficoltà rivenienti dai menzionati caratteri della stessa e, in particolare, dal timore che possa concludersi con il ricorso al meccanismo del *bail in*, le cui incisive conseguenze costituiscono un forte deterrente nell'accettazione dei nuovi criteri ordinatori.³⁴ Si comprende, altresì,

³³Particolarmente significativa, al riguardo, si configura l'operazione, promossa da Unicredit, di un *maxi-aumento* di capitale da 13 miliardi di euro «offerto al 38% di sconto»; cfr. l'editoriale *UniCredit, il maxi-aumento sarà offerto al 38% di sconto*, in *IlSole24Ore* del 2 febbraio 2017, p. 27.

³⁴Cfr. CAPRIGLIONE, *Difficoltà applicative del SRM nel salvataggio delle popolari Venete*, in *Riv. trim. dir. econ.*, suppl. n. 3 del 2017, p. 4 ss.

che le discrasie della fase di decollo della procedura di risoluzione sono riconducibili al fatto che la sua portata disciplinare risulta particolarmente ostica nel nostro Paese, abituato per decenni ad un regime normativo incentrato *in subiecta materia* su rimedi che facevano capo a forme di intervento pubblico. I limitati casi di risoluzione, attivati a seguito del recepimento della BRRD, attestano che «il supervisore unico sembra tendere a posticipare il momento della risoluzione», come è stato sottolineato in letteratura.³⁵

In tale contesto, appare ineludibile l'esigenza di opportune modifiche in grado di consentire il superamento della fase distonica che, al presente, vive l'ordinamento finanziario UE. Raccordare il cambiamento alla storia, alle tradizioni operative ed alla cultura bancaria dei differenti Stati membri è un compito cui non può sottrarsi il regolatore europeo.

7. Alla luce di quanto precede, sembra destinato a restare senza risposta l'interrogativo riguardante il *quid agendum* per evitare che la situazione deficitaria, tuttora riscontrabile in larghi strati del settore bancario, peggiori ulteriormente. Le rassicurazioni in ordine ad un mutamento di tendenza, in più occasioni fornite dalla politica, convincono poco.³⁶ Le recenti vicende delle due popolari venete confermano il dubbio da me espresso, inducendo a ricercare nuovi, possibili rimedi al *malessere* dell'oggi, per il cui superamento sembra insufficiente l'adesione alle prescrizio-

³⁵Cfr. RUSSO C., *Soluzioni su misura per le banche in difficoltà*, visionabile in *lavoce.info* del 28 luglio 2017.

Significative, al riguardo, sono le indicazioni riportate da RULLI, Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria, cit., ove si precisa che - ad oggi - sono stati sottoposti a risoluzione il Banco Popular (Spagna, 2017), la banca MKB Bank Zrt (Ungheria, 2016), la Banca cooperativa del Peloponneso (Grecia, 2016); Heta Asset Resolution AG (Austria, 2016); Jadranska banka d.d. Šibenik (Croazia, 2015); Panellinia Bank S.A. (Grecia, 2015) oltre, ovviamente, alle quattro banche italiane assoggettate a tale procedura prima dell'entrata in vigore del bail in (2015) e al caso portoghese di Novo Banco (2014/15).

³⁶Si individua, per tal via, uno scenario che sconcerta, addolora, indigna, ponendo interrogativi destinati il più delle volte a restare irrisolti, concorrendo a determinare una crescente diffidenza della popolazione verso i pubblici poteri, dando adito ad un diffuso senso di abbandono (avvertito dalla cittadinanza come una sorta di tradimento da parte dello Stato).

ni dell'apparato disciplinare disposto in sede UE.³⁷

E' evidente che la via per un compiuto risanamento e per il conseguimento di più elevati livelli di stabilità nel settore, deve andare oltre l'armonizzazione del sistema normativo applicabile all'interno dell'Unione (al quale la BCE conforma la sua azione) che ha trovato compendio nella costruzione di un *Single Rulebook* per il settore bancario. Per vero, almeno con riguardo alla realtà del nostro Paese, la proposizione da parte dell'EBA di *standard* tecnici (*Regulatory Technical Standards*) e di implementazione (*Implementing Technical Standards*), riconducibile a siffatta costruzione, l'imposizione di stringenti regole societarie e di vincolanti misure per la risoluzione delle patologie bancarie sembra non abbiano dato gli esiti sperati. Per la realizzazione dell'obiettivo sopra indicato necessitano interventi affidati all'iniziativa degli appartenenti al settore; l'azione di questi ultimi, svolta con rinnovato senso di responsabilità, consente di ipotizzare la possibilità di fuoriuscire dalle *secche* che ostacolano il pieno riavvio dell'operatività finanziaria, da sempre indispensabile supporto per la crescita del sistema economico. Tale considerazione è confermata dalle indicazioni rivenienti dal dibattito, svoltosi dinanzi ad una apposita *Commissione parlamentare d'inchiesta* sul sistema bancario, nel corso del quale sono emerse le molteplici difficoltà che, negli ultimi anni, hanno connotato la realtà creditizia italiana!³⁸

In tale premessa, un pieno recupero dei livelli di produttività industriale e di profittabilità delle banche potrà aversi solo adottando piani strategici che riescano a contemperare l'esigenza di una necessaria diminuzione dei costi aziendali, con quella di una permanenza competitiva sui mercati finanziari. Detto obiettivo implica

³⁷Da tali vicende si evince che la disciplina comunitaria sull'insolvenza bancaria abbia lasciato ai governi ampi margini di flessibilità, nell'incidere sul rigore della normativa in parola (ridimensionandone la significatività). Ciò attesta l'esigenza di opportune riforme, tali cioè da consentire il superamento della fase distonica che, al presente, vive l'ordinamento finanziario europeo.

³⁸Cfr. Atti della "Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario", istituita con l. 12 luglio 2017, n. 107, visionabili sul sito www.parlamento.it

l'adozione di strutture organizzative più snelle, cui ovviamente conseguono riduzione del personale, ridefinizione dei meccanismi di controllo interno e, soprattutto, forme operative correlate all'assunzione di un nuovo modello di *business*.

Un significativo *input* al cambiamento operativo viene dalla possibilità di combinare le tecnologie digitali con i servizi finanziari, evitando la pericolosa concorrenza che in prospettiva saranno in grado di esercitare le società *FinTech*. Queste, com'è noto, sono sempre più presenti sui mercati, svolgendo funzioni che investono l'attività creditizia, dei servizi di pagamento e delle tecnologie a supporto dei servizi bancari e finanziari, vale a dire compiti che, fino ad oggi, sono stati tipicamente propri degli intermediari creditizi.³⁹ Va da sé che spetta alle banche adeguare prontamente la loro attività, vuoi adottando le innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari, vuoi inserendo all'interno dei gruppi polifunzionali strutture di tal genere. Forse è questa la direzione verso cui gli enti creditizi devono orientarsi per attuare una significativa mutazione delle forme tipiche dell'attività fino ad oggi praticata. Ciò, riuscendo nel contempo a fronteggiare l'ingresso sui mercati di *start-up* tecnologiche, le quali - avvalendosi di moderni strumenti informatici e della incertezza del quadro regolamentare di riferimento - potrebbero costituire una valida alternativa ai medesimi.

E' ben vero che in un recente documento della Banca d'Italia - nel quale sono stati pubblicati i risultati di un'indagine conoscitiva volta ad accertare le valutazioni degli intermediari in merito al *Fintech*⁴⁰ - viene messa in evidenza la portata ancora modesta delle iniziative al riguardo censite nel nostro Paese. Ma è, altrettanto, indubbia la precisazione secondo cui gli appartenenti al settore del credito sono pronti a cogliere le opportunità correlate a detta forma operativa qualora si versi in pre-

³⁹Cfr. TROIANO, *Fintech tra innovazione e regolamentazione*, relazione al convegno su «*Fintech: prime esperienze e prospettive di regolamentazione*», Roma, Università La Sapienza, 4 dicembre 2017.

⁴⁰Cfr. *Fintech In Italia. Indagine conoscitiva sull'adozione delle innovazioni tecnologiche applicate ai servizi finanziari*, dicembre 2017.

senza di un compiuto quadro disciplinare della stessa. Ne consegue che superata l'assenza di una specifica regolamentazione, armonizzata a livello internazionale - e, dunque, le incertezze legate alla presenza della firma digitale, alle forme di tutela della *privacy*, alla mancanza di obblighi volti a contrastare il riciclaggio, alla problematica osservanza della 'riserva di attività', alla trasparenza e correttezza dei comportamenti nei confronti della clientela - «emerge l'immagine di un sistema finanziario che, pur interrogandosi ancora sui potenziali rischi e benefici, appare pronto a cogliere le opportunità» del *Fintech*.⁴¹

Si individuano le premesse per cambiamenti strutturali delle banche destinati ad incidere sui modelli competitivi dell'industria finanziaria che sembra orientata a comprendere un gruppo molto eterogeneo di fornitori di innovazioni basate sulla tecnologia.

Più in generale, viene in discussione la stessa nozione di «intermediazione» per decenni legata, in via prioritaria, a quella di banca; legame che appare affievolirsi progressivamente a fronte del crescente sviluppo di nuove forme di finanziamento ai settori produttivi. A ciò si aggiunga, come ho già sottolineato in altra occasione, che la realtà post-crisi si contraddistingue per una significativa tendenza alla perdita di *fiducia* (da parte dei risparmiatori/investitori) nei confronti delle banche.⁴² Da qui la configurabilità di un sostanziale processo di disintermediazione creditizia, come in precedenza si è evidenziato; a questo fa riscontro la ricerca (in altre sedi diverse da quella bancaria) di opportunità finanziarie variegate e, dunque, l'orientamento verso il settore assicurativo ovvero verso alcune particolari tipologie di fondi. Negli anni a venire, con tutta probabilità, si delineerà un quadro sistemico nel quale la libertà delle scelte gestionali degli operatori finanziari sarà correlata alle modalità con cui supervisori, classe dirigente e autorità legislativa riusciranno a contenere i rischi di mercato, sfruttando nel contempo le opportunità derivanti dalla

⁴¹Cfr. *Fintech In Italia. Indagine conoscitiva...*, cit., p. 24.

⁴²Cfr. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, Milano Assiagio, 2016, p. 9 ss.

transizione all'era *Fintech*.

Di fronte alla profonda mutazione dei processi economici, della regolazione giuridica e delle politiche pubbliche che caratterizza i tempi presenti, mi tornano alle mente le parole di Johan Wolfgang von Goethe: «La vita appartiene ai viventi, e chi vive deve essere preparato ai cambiamenti».⁴³ E' questa una *massima universale* che non deve restare inascoltata se si vuole dare continuità ad un cammino che, da sempre, ha consentito all'uomo di dominare la realtà cangiante e multiforme che lo circonda.

Francesco Capriglione

⁴³Cfr. *Gli anni di pellegrinaggio di Wilhelm Meister, ovvero, Coloro che rinunziano*, 1821, la citazione è tratta da Guidorizzi E. (traduzione di), Napoli, 1986.

IL DECRETO LEGGE N. 99/2017: UN'ALTRA PIETRA MILIARE PER LA "QUESTIONE BANCARIA" ITALIANA *

*(The Decree Law n. 99/2017: a new milestone
for the Italian "banking matter")*

La supervisione sulle banche riduce significativamente la probabilità che si verifichino crisi bancarie, ma non può annullarla (Ignazio Visco)

ABSTRACT: *This paper looks at the failure of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca, "banks significant" for the SSM, but subjected to a national procedure for the exit from the market. The essay underlines the role of experimental laboratory assumed by Italy in terms of the solutions found to the cases of credit pathologies emerged in recent years, describing the context in which the Decree Law of 25 June 2017, n. 99. The case of Veneto banks is reported: for the modality of the identified solution that mixes the instruments of the resolution with those of the liquidation; for the limits that can be found in the decision-making process built with the pillars (SSM and SRM) of the banking union; for the dialectic between European and national authorities; for the red thread that traces, despite the diversity of the emerged crises, with regard to the interests to be protected, with the previous legislative interventions.*

SOMMARIO: 1. La soluzione (estrema) della crisi di due banche del ricco Nord-Est: il piano del lavoro. – 2. Un rapido sguardo sul pregresso e sulle novità più recenti con riferimento alla patologia delle banche italiane (una sorta di *neverending story*). – 2.1. Una crisi annunciata per la Popolare di Vicenza e Veneto Banca? – 3. Un richiamo del contesto di riferimento del d.l. 99/2017 (con alcune considerazioni sul ruolo di banco di prova assunto dall'Italia). – 3.1. Un flash ricognitivo del quadro regolamentare. – 3.2. Fatti di rilievo e fasi decisionali (un *week-end* "febbrile"). – 3.2.1. Qualche appunto e taluni dettagli sullo svolgimento della crisi delle banche venete. – 4. Le caratteristiche della "speciale procedura d'insolvenza" contenuta nel Decreto. – 4.1. Gli aspetti procedurali. – 4.2.

*Contributo approvato dai revisori.

I connotati della cessione e del sostegno pubblico. – 4.3. Un cenno alle deroghe e alle sinergie previste. – 4.4. Il Decreto tra tutela del risparmio e profili di legittimità costituzionale (un'ultima considerazione).

1. La “questione bancaria” italiana sul piano delle crisi via via emerse, nel nuovo contesto normativo scaturito dalla tempesta finanziaria del 2008¹, trova un'ulteriore pietra miliare, per modalità e soluzioni adottate, nel decreto legge n. 99 del 25 giugno 2017 (in breve Decreto), contenente *Disposizioni urgenti per la liquidazione coatta amministrativa di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A.*², convertito con modificazioni (ed in forza della fiducia posta dal Governo) dalla l. 31 luglio 2017, n. 121, legge in cui è stato altresì rifuso il testo del d.l. n. 89 del 16 giugno 2017, contenente *Interventi urgenti per assicurare la parità di trattamento dei creditori nel contesto di una ricapitalizzazione precauzionale nel settore creditizio*³.

¹Per un efficace quadro d'insieme si veda da ultimo la relazione svolta nel Convegno "La gestione delle crisi bancarie. Strumenti, processi, implicazioni nei rapporti con la clientela" (tenutosi presso l'Università di Sassari il 16-17 giugno 2017) da CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2017, n. 2, I, p. 102 ss., ove diffusi riferimenti bibliografici cui si rinvia.

²Pubblicato in *GU*, serie generale, n. 146 del 25 giugno 2017, edizione straordinaria.

³La l. n. 121/2017, contenente *Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 25 giugno 2017, n. 99, recante disposizioni urgenti per la liquidazione coatta amministrativa di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A.*, è stata pubblicata in *GU*, serie generale, n. 184 dell'8 agosto 2017, p. 1 s.; ivi in allegato, a p. 66 ss., si può vedere il testo del Decreto coordinato con la legge di conversione. Per un primo commento si vedano i lavori apparsi su www.lavoce.info di BAGLIONI A., *Se Intesa davvero risolve il pasticcio delle banche venete*, 23 giugno 2017; MERLER, *Vizi antichi nella vicenda delle banche venete*, 27 giugno 2017; RICCIARDIELLO, *Liquidazione o bail-in? Regole per le crisi bancarie*, 30 giugno 2017; BAGLIONI A. – HAMAUI, *Se non cambia, sarà ancora "un'Europa delle banche"*, 7 luglio 2017; ZORZI, *Banche venete: questa volta i penalizzati sono gli azionisti*, 11 luglio 2017; RUSSO C., *Soluzioni su misura per le banche in difficoltà*, 28 luglio 2017; LUNGARELLA – VELLA, *C'era una volta l'istituto di credito del territorio*, 2 agosto 2017. Si vedano inoltre i commenti, pubblicati su www.dirittobancario.it, di DOLMETTA – MALVAGNA, «Banche venete» e problemi civilistici di lettura costituzionale del decreto legge n. 99/2017, in *Riv. dir. banc.*, 15, 2017, e MINNECI, *Sull'art. 3, comma 1 lett. c del d.l. n. 99/2017: una soluzione pro banca costituzionalmente fragile*, in *Riv. dir. banc.*, 19, 2017, nonché gli approfondimenti di ERZEGOVESI, *Il Decreto di salvataggio delle banche venete: una via d'uscita dal labirinto della BRRD*, giugno 2017, e PEZZUTO, *La liquidazione delle banche venete*, luglio 2017.

Il Governatore della Banca d'Italia, ha affermato che la valutazione delle vicende di “questi difficili anni” deve essere fatta “sulla base delle condizioni in essere e delle informazioni disponibili al momento in cui le decisioni furono prese”⁴. Accogliendo tale suggerimento, nelle pagine che seguono ci interesseremo della soluzione estrema scelta per risolvere la crisi di due banche del ricco Nord-Est con attenzione anche al contesto in cui il Decreto si inserisce.

Nonostante ogni crisi abbia fatto storia a sé, le soluzioni predisposte sul piano giuridico possono contribuire a delineare un quadro d'assieme, utile per verificare nel concreto valenza e criticità delle strade seguite. La vicenda considerata dal d.l. 99/2017 (che qui interessa) si segnala per la caratteristica di mixare nei metodi e negli obiettivi quelli della risoluzione e quelli della liquidazione⁵.

Muovendo dall'idea che il d.l. 99/2017 concorra alla definizione del nuovo panorama di riferimento per la soluzione delle crisi bancarie, con una disciplina poggiante anche sull'esperienza e sui rimedi acquisiti attraverso i provvedimenti che l'hanno preceduto, nelle pagine che seguono partiremo con una rapida ricognizione degli interventi legislativi sulla patologia bancaria italiana degli ultimi anni (nel § 2), svolgeremo poi qualche considerazione a carattere generale sul modello di soluzione delle crisi bancarie alla luce soprattutto del processo decisionale che fa da sfondo alla liquidazione degli istituti veneti (§ 3), daremo inoltre conto, in modo sintetico, del testo del d.l. 99/2017 per trarre infine qualche osservazione sulla portata del decreto e sul tema della tutela del risparmio (§ 4).

⁴Così VISCO, *Intervento del Governatore della Banca d'Italia alla Giornata Mondiale del Risparmio del 2017*, Roma, 31 ottobre 2017, a p. 8.

⁵Una prima ricostruzione, molto dettagliata, della crisi delle due banche si rinviene in BANCA D'ITALIA, *Nota tecnica trasmessa dalla Banca d'Italia alla Commissione d'inchiesta del Consiglio Regionale del Veneto*, 15 aprile 2016, <https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2016/lettera-commissione-veneto/index.html>.

2. Quello che è andato delineandosi come “caso Italia”⁶ per buona parte deriva dal passaggio repentino da una temperie regolamentare ad una nuova (cui si accennerà nel § 3.1) senza concedere una fase di acclimazione.

a) Il problema si affaccia sulla scena sul finire del 2013 con la crisi della Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo (Tercas). Siamo nell'anno in cui (lo ricorda sempre il Governatore della Banca d'Italia) “il Fondo monetario internazionale, in esito alla valutazione periodica sul sistema finanziario italiano (FSAP, *Financial Sector Assessment Program*), aveva analizzato con attenzione i dati relativi ai singoli intermediari, giudicando il sistema bancario italiano particolarmente “resiliente” e l'azione di vigilanza robusta ed efficace”⁷. Ebbene tale crisi ha assunto il ruolo sia di testare la valenza del tradizionale intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi-FITD, realizzatosi nel 2014 ma poi ritenuto nel dicembre 2015 non compatibile dalla Commissione europea-CE con la normativa sugli aiuti di stato⁸, sia di in-

⁶Una visione complessiva dei salvataggi delle banche in crisi da ultimo in BONFATTI, *La responsabilità degli “enti ponte” (e delle banche incorporanti) per le pretese risarcitorie nei confronti delle “quattro banche” (vantate dagli azionisti “risolti”, e non solo)*, in Riv. dir. banc., diritto bancario.it, 27, 2017; di grande interesse anche i saggi presenti in AA.VV., *Banche in crisi. Chi salverà i depositanti?*, numero monografico di AGE curato da Lener – Morera – Vella, 2016, n. 2.

⁷Cfr. VISCO, *Intervento ecc.*, cit., p. 8.

⁸Per una ricostruzione del caso e per i motivi della decisione si rinvia a COMMISSIONE EUROPEA, *Aiuto di Stato SA.39451 (2015/C) (ex 2015/NN) Sostegno dello Stato a Banca Tercas – Italia*, C(2015) 1404 final, Bruxelles, 27.02.2015, al link http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/257219/257219_1639538_17_2.pdf; *Decisione (UE) 2016/1208 della Commissione, del 23 dicembre 2015, relativa all'aiuto di Stato SA.39451 (2015/C) (ex 2015/NN) cui l'Italia ha dato esecuzione a favore di Banca Tercas [notificata con il numero C(2015) 9526]*, al link <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016D1208&from=IT>; in risposta ai rilievi europei si veda la memoria del MEF, *Aiuti di Stato - SA.39451 – Commissione europea - Decisione di avvio di istruttoria ex art. 108(2) TFUE - Interventi di sostegno a Banca Tercas – Osservazioni della Repubblica italiana*, al link http://www.astrid-online.it/static/upload/protected/all/all_2_-_memoria_italia.pdf; ID., *Interventi preventivi dei meccanismi di garanzia dei depositi nel nuovo quadro normativo dell'Unione europea – Interlocazione con la Commissione europea*, s.d., al link http://www.mef.gov.it/inevidenza/documenti/memo_interlocazione_con_COM.pdf. Per avere una visione degli interventi effettuati fin dalla istituzione del FITD si veda la tavola riepilogativa reperibile al link https://www.fitd.it/Cosa_facciamo/Download/114, dalla quale risulta che, dopo il primo sostegno dato alla Cassa di Risparmio di Prato nel 1988, il Fondo è stato coinvolto in 12 crisi bancarie: solo in 2 casi ha proceduto al rimborso dei depositanti (Banco di Tricesimo nel 1990 e Banca Network Investimenti nel 2012); in 7 si è trattato di operazioni di cessione di attività e passività, mentre in altri 2 casi l'intervento è stato di sostegno. Tra questi ultimi si segnala, oltre al

durre una riorganizzazione della (diciamo così) socializzazione delle perdite all'interno del sistema bancario mediante l'individuazione di nuove forme di intervento per la soluzione dei dissesti nazionali⁹; queste ultime volte ad arginare gli effetti dell'imminente transito dal sistema del *bail-out* (salvataggi con denaro dei contribuenti) a quello del *bail-in* (sopportazione del dissesto a carico degli azionisti e di taluni creditori della banca).

b) Il "caso Italia" esplode però con la vicenda della "risoluzione" applicata alle famigerate quattro piccole banche di provincia, già in amministrazione straordinaria, dal d.l. 22 novembre 2015, n. 183, c.d. "decreto salva banche", contenente *Disposizioni urgenti per il settore creditizio*, poi confluito nell'art. 1, co. 842-861 della l. 28 dicembre 2015, n. 208, recante *Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge di stabilità 2016)*¹⁰.

Banco Emiliano Romagnolo del 2011, proprio la vicenda della Tercas del 2014, costretta però a restituire poi quanto erogato – come si legge in calce alla tabella stessa – nell'aprile 2016. In argomento si veda per tutti MACCARONE, *I sistemi di garanzia dei depositi nel contesto regolamentare europeo*, Siena, 13 maggio 2016, reperibile al link https://www.disag.unisi.it/sites/st07/files/allegatiparagrafo/24-05-2016/maccarone_s_i_sistemi_digaranzia_dei_depositi_nel_contesto_regolamentare_europeo_siena_13_maggio_2016_0.pdf; per i primi rilievi sulle difficoltà di coordinamento della normativa europea con il t.u.b. si veda altresì, dello stesso Autore, *La crisi delle banche dal testo unico bancario alle nuove regole europee*, in AA.VV., *Riflessioni su banche e attività bancaria, immaginando il "futuribile"*, a cura di Brozzetti, Milano, 2016, p. 111 ss., in part. p. 122 ss., cui adde STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in A.A.VV., *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 75, Roma, 2014, p. 147 ss. e SANTORO, *Crisi bancarie, ruolo dell'informazione e protezione del cliente*, in AA.VV., *Crisi dell'impresa e ruolo dell'informazione* (Atti VIII Incontro italo-spagnolo di diritto commerciale, Napoli 25 settembre 2015), a cura di Paciello – Guizzi, Milano, 2016, p. 215 ss.; altri riferimenti nelle note che seguono. Sulla Comunicazione CE del 2013 ci soffermeremo più volte nel corso di questo lavoro; in particolare si veda *infra* nt. 28 e il § 3.1. *sub a*).

⁹Si veda una interessante ricostruzione della casistica relativa alle forme di intervento in LENER, *Risoluzione e aiuti di Stato. Alcuni orientamenti della Commissione Europea a confronto*, in AA.VV., *Banche in crisi. Chi salverà i depositanti?*, cit., p. 582 ss.

¹⁰Per un quadro di sintesi si possono vedere i documenti della BANCA D'ITALIA, *Informazioni sulla soluzione delle crisi di Banca Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, CariChieti, Cassa di Risparmio di Ferrara*, 22 novembre 2015, al link <https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2015/info-soluzione-crisi/index.html>; ID., *Domande e risposte sulla soluzione delle crisi delle quattro banche in amministrazione straordinaria, Comunicato stampa*, 30 gennaio 2016, al link <https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2016/d-e-r-quattro-banche/>; ID., *L'attività di vigilanza svolta dalla Banca d'Italia: linee generali e interventi nei confronti delle quattro banche poste in "risoluzione"*, 30 gennaio 2016, al link <https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/>

Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Banca Marche, CariChieti e Cassa di Risparmio di Ferrara sperimentano in anteprima la novella regolamentare della risoluzione importata dal diritto europeo e ispirata anche alla nuova rotta disegnata per la concessione degli aiuti di stato: gli azionisti ed i detentori di obbligazioni subordinate devono contribuire pienamente ai costi; le distorsioni della concorrenza devono essere limitate; gli obbligazioni senior restano fuori dall'onere della contribuzione mentre per i depositanti si fa riferimento alla tutela prevista dal diritto comunitario. Senza la scure del *bail-in* sui depositi non garantiti differita al primo gennaio 2016, dette banche sono quindi coinvolte: 1) nel c.d. *burden sharing*, ossia nel riparto degli oneri di ristrutturazione degli istituti bancari "insolventi o quasi insolventi" tra azionisti e creditori subordinati, mediante la riduzione forzata del capitale o del debito subordinato, e/o nella sua conversione in azioni; 2) nella cessione della azienda bancaria a banche neocostituite, c.d. "*good banks*"/enti ponte, nelle mani del Fondo di risoluzione; e 3) nella costituzione di una società veicolo (*alias "bad bank"*) dove confluiscono i crediti deteriorati delle banche in crisi.

La vicenda metterà in evidenza il problema dei rapporti tra intermediari e clienti riguardo al collocamento degli strumenti finanziari sul piano sia del conflitto di interessi sia del rispetto degli obblighi di informazione, correttezza e trasparenza, e farà deflagrare la questione "sociale" del ristoro per gli investitori ignari del rischio assunto.

c) Nel mezzo tra gli anzidetti provvedimenti e il d.l. 99/2017 si collocano altresì:

2016/attivita-vigilanza/index.html. Si segnala che il d.l. 22 novembre 2015, n. 183, lo stralcio (art. 1, co. 842-861) della l. n. 208/2015 nonché alcuni provvedimenti della Banca d'Italia riferiti alla risoluzione della Banca delle Marche S.p.A, sono stati pubblicati, fra l'altro, in *Dir. banc.*, 2016, II, p. 59 ss. con commento di FIORIDIPONTI, *Un decreto legge per la prima attuazione della direttiva n. 59 del 2014*, ivi, p. 71 ss., cui adde INZITARI, *BRRD, bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. 180/2015)*, in *Riv. dir. banc.*, *dirittobancario.it*, 26, 2016 (anche in *Giust.civ.*, 2017, n. 1, p. 197 ss.) e RISPOLI FARINA, *La disciplina europea di soluzione delle crisi bancarie. L'attuazione nell'ordinamento italiano. Profili problematici*, in AA.VV., *Regole e mercato*, a cura di Rispoli Farina – Sciarbone Alibrandi – Tonelli, t. 2, Torino, 2017, p. 3 ss..

(i) il d.l. 3 maggio 2016, n. 59, recante *Disposizioni urgenti in materia di procedure esecutive e concorsuali, nonché a favore degli investitori in banche in liquidazione*, convertito con modificazioni nella l. 30 giugno 2016, n. 119¹¹, una sorta di appendice al decreto “salva banche”; con esso vengono infatti disciplinati gli indennizzi forfettari riservati ad alcuni degli investitori delle quattro banche “collaudanti” il meccanismo della risoluzione relativo alla cancellazione degli strumenti di capitale e alla cancellazione (c.d. *haircut*) o conversione in capitale dei debiti non garantiti (trattasi in pratica degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati “inconsapevoli”, assoggettati alla copertura delle perdite delle medesime);

(ii) il c.d. decreto “salva risparmio” di cui al d.l. 23 dicembre 2016, n. 237, contenente *Disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio*, convertito con modificazioni con la l. 17 febbraio 2017, n. 15, che interviene sulla liquidità e sul patrimonio delle banche. Il provvedimento si inserisce nel tessuto normativo della risoluzione, facendo però perno sulla fattispecie, di natura eccezionale, del sostegno pubblico straordinario riservato anche ad intermediari “solvibili”, quindi non in stato di dissesto potenziale o effettivo.

Il decreto “salva risparmio” consente così al Ministero dell’economia e delle finanze-MEF:

– di erogare un sostegno pubblico a banche in forme compatibili con le regole europee sugli aiuti di Stato e in conseguenza degli esiti delle prove di *stress* basate su uno scenario avverso effettuate a livello nazionale da parte dell’Unione europea-UE e del Meccanismo di vigilanza unico-MVU, nonché

¹¹Si segnala che tale provvedimento è stato pubblicato, fra l’altro, in *Dir. banc.*, 2017, II, p. 3 ss., con presentazione, a p. 10 ss., di NIGRO A., *Note minime su pegno mobiliare non possessorio e patto marciano nel quadro delle procedure concorsuali*.

– di concedere la garanzia dello Stato sulle passività delle banche e sui finanziamenti erogati dalla Banca d'Italia nel quadro dell'ELA-emergency liquidity assistance¹².

Il *focus* in questo caso andava sul caso del Monte di Paschi di Siena, sottratto all'ascia del *bail-in* ed arrivato poi nel luglio del 2017 al definitivo accordo sulla ricapitalizzazione precauzionale ed oggi in concreto nazionalizzato. Con riferimento alla necessaria condivisione degli oneri (*burden sharing*), l'espedito per gli obbligazionisti subordinati è stato quello della possibilità di conversione dei loro titoli in azioni, cedibili poi allo Stato¹³.

Seppure diversi, tutti i casi richiamati sono stati accomunati dalla necessità di tener presenti le ragioni di tutela del tessuto economico e sociale di riferimento delle banche in crisi in diretta correlazione con la salvaguardia della fiducia dei risparmiatori e quindi della stabilità sistemica.

d) Nel seguito, si è andata realizzando una sorta di “resa dei conti” sulla questione bancaria italiana con i lavori della *Commissione parlamentare di inchiesta sul sistema bancario e finanziario* del nostro paese, messo ormai a dura prova – sul

¹²Per un commento al d.l. 237/2016 si vedano i contributi recenti, con diffusi riferimenti bibliografici, di MECATTI, *Il decreto salva risparmio*, in *Riv. dir. banc.*, 8, 2017, p. 1 ss. (reperibile su www.dirittobancario.it); MOTRONI, *Brevi note in tema di garanzie statali su passività di nuova emissione nel DL/237/2016*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2017, n. 2, I, p. 284 ss.; P. ROSSI, *La disciplina “emergenziale” delle crisi bancarie in Italia: dal decreto “salva banche” al decreto “salva risparmio”*. Quale protezione per i risparmiatori?, in *Amministrazione in cammino*, 30 maggio 2017 (reperibile al link <http://www.amministrazioneincammino.luiss.it/app/uploads/2017/06/Rossi.pdf>); si vedano anche i diffusi riferimenti bibliografici presenti in entrambi i lavori.

¹³Approfondimenti in BANCA D'ITALIA, *L'ammontare della “ricapitalizzazione precauzionale” del Monte dei Paschi di Siena*, al link <https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2016/ricapitalizzazione-mps/index.html>; ID, *La ricapitalizzazione precauzionale di MPS: domande e risposte*, al link <https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2017/ricapitalizzazione-precauzionale-mps/index.html>; BANCA CENTRALE EUROPEA, *Parere relativo a misure per l'erogazione di liquidità, alla ricapitalizzazione precauzionale e ad altre disposizioni urgenti per il settore creditizio (CON/2017/1)*, 3 febbraio 2017, al link https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/it_con_2017_1_it_f_signed_and_adopted.pdf; qualche dettaglio anche più avanti nel § 3.2.1. ed alle nt. 36 e 48. Un interessante confronto tra questo caso e quello di cui al d.l. 99/2017 in RISPOLI FARINA, *La ricapitalizzazione precauzionale del Monte paschi di Siena e la liquidazione coatta amministrativa di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza. Due casi a confronto*, relazione di prossima pubblicazione.

piano politico e sociale – dai numerosi “salvataggi” verificatesi. Tale Commissione è stata istituita con la l. 12 luglio 2017, n. 107, proprio in concomitanza con l’*iter* di conversione del decreto 99/2017¹⁴ e sta lavorando in un clima di incertezza, poiché i crolli bancari accennati potrebbero, malauguratamente, anche non essere gli ultimi; mentre si sta scrivendo la stampa specializzata dà infatti notizia delle difficoltà in cui versano altre zone geografiche italiane – i soggetti interessati sono in particolare il Credito Valtellinese e la Carige – per il perverso meccanismo che da tempo lega la presenza di sofferenze (ormai note con l’acronimo inglese NPL-*non performing loans*), le conseguenti necessità di ripatrimonializzazioni, spesso ripetute negli anni, e un clima di totale sfiducia dei risparmiatori e degli azionisti verso le banche, ree oltre che di comportamenti scorretti nei confronti della clientela anche di aver bruciato (talvolta sotto il fuoco della speculazione finanziaria) i consistenti aumenti di capitale già realizzati.

La Commissione ha messo al centro del problema il “risparmio tradito”¹⁵, concentrandosi in particolare sul regime dei controlli e dei poteri attribuiti alla Banca d’Italia e alla Consob¹⁶. A parte gli scontati rimpalli di responsabilità (diretta conseguenza dell’assetto disegnato su tale piano dal t.u.b. e dal t.u.f.), le tensioni tra le diverse finalità che la normativa attribuisce alle due Autorità è affiorata con forza a

¹⁴Per un primo commento si vedano LUNGARELLA – VELLA, *Banche, la commissione d’inchiesta deve correre*, in *www.lavoce.info*, 27 giugno 2017. Per un quadro d’assieme sulle audizioni effettuate si veda OSSERVATORIO PARLAMENTARE, *Commissione di inchiesta sulle banche: quadro generale dell’attività*, al link <http://www.avvisopubblico.it/osservatorio/contenuti-dellosservatorio/attivita-dinchiesta/commissione-banche/quadro-generale/commissione-di-inchiesta-sulle-banche-quadro-generale-dellattivita/>.

¹⁵Su cui si è pronunciata anche la giurisprudenza: si veda di recente BONFATTI, *La responsabilità degli “enti ponte” (e delle banche incorporanti) ecc., cit., ove anche un commento alle decisioni di Trib. Milano, 8 novembre 2017, n. 11173, Trib. Ferrara, 31 ottobre 2017, Id. 29 ottobre 2017, Trib. Napoli, 28 aprile 2017 (saggio e sentenze reperibili al link <http://www.dirittobancario.it/rivista/crisi-bancarie/la-responsabilita-degli-enti-ponte-e-delle-banche-incorporanti-le-pretese-risarcitorie>)*.

¹⁶Le audizioni degli esponenti della Banca d’Italia e della Consob sono disponibili in video al link http://www.camera.it/leg17/1132?shadow_primapagina=7417; quella del Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d’Italia, Carmelo BARBAGALLO, *Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza*, del 2 novembre 2017, è anche reperibile al link <http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2017/barbagallo-audizione-02112017.pdf>.

testimonianza di come sia di difficile conciliazione la disciplina di mercato e la tutela della stabilità per imprese la cui attività deve convivere con la fiducia dei risparmiatori/investitori¹⁷. Del resto la (diciamo) “conquista” che l’attività bancaria abbia “carattere d’impresa”, con tutte le conseguenze che ne derivano, è un dato fermo da *illo tempore*, sono gli effetti collaterali che, dopo la crisi globale che ha colpito il mondo nel 2008, sono comparsi e in Italia stiamo saggiando.

e) Sul piano della legislazione *in fieri*, va segnalato un emendamento al d.d.l. n. 2960 (Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2018 e bilancio pluriennale per il triennio 2018-2020) con cui si propone l’istituzione di un “Fondo di ristoro finanziario”, da istituire presso il MEF con una dotazione finanziaria annua di 25 milioni di euro per il 2018 e 2019, “per l'erogazione di misure di ristoro in favore dei risparmiatori che hanno subito un danno ingiusto riconosciuto con sentenza passata in giudicato o altro titolo equivalente, in ragione della violazione degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza” previsti dal t.u.f. “nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento relativi alla sottoscrizione e al collocamento di strumenti finanziari emessi da banche aventi sede legale in Italia sottoposte ad azione di risoluzione ai sensi del decreto legislativo n. 180 del 2015 o comunque poste in liquidazione coatta amministrativa, dopo il 16 novembre 2015 e prima della data di entrata in vigore della presente legge”¹⁸. Nei fatti una ulteriore

¹⁷Condivisibili le considerazioni di BARUCCI E., *Banche, la sfida per politici e tecnici. Risparmio e stabilità è l'ora dell'equilibrio*, 18 novembre 2017, al link <https://www.finriskalert.it/?p=5137>.

¹⁸Si veda *Legislatura 17^a - 5^a Commissione permanente - Resoconto sommario n. 845 del 28/11/2017*, emendamento n. 96.0.17 (testo 4), a firma di Santini e altri (reperibile al link <http://www.senato.it/japp/bgt/showdoc/frame.jsp?tipodoc=SommComm&leg=17&id=1058547>), con cui la Commissione Bilancio del Senato ha proposto l’introduzione dell’art. 100 *bis* alla Finanziaria 2018, finalizzato a risarcire le “vittime” dei reati commessi da banche assoggettate a provvedimenti di rigore. Il MEF entro aprile 2018 dovrebbe indicare “requisiti, modalità e condizioni necessari all’attuazione” di tale norma; è stabilito che dall’ammontare della misura di ristoro siano dedotte “le eventuali diverse forme di risarcimento, indennizzo o ristoro di cui i risparmiatori abbiano già beneficiato (co. 2). Con riferimento alle risorse si prevede l’utilizzo del “fondo dormienti” (di cui all’art. 1, commi 343 ss., della legge n. 266/2005, sulla base del quale furono riconosciuti indennizzi a favore dei risparmiatori colpiti dai crack bancari di allora e delle vittime dei bond argentini), nonché dei proventi della Gestione Speciale del Fondo nazionale di garanzia di cui al decreto ministeriale n. 238 del 18 giugno 1998 (cfr. il co. 3).

appendice ai provvedimenti testé richiamati, diretta conseguenza (ad avviso di chi scrive) dell'acceso dibattito innescato dalle audizioni in sede di Commissione d'inchiesta nonché dalla forma di tutela stragiudiziale riconosciuta con le numerose decisioni dell'Arbitro per le controversie finanziarie- ACF, le quali accolgono i ricorsi degli investitori poggiando in particolare sulla natura illiquida dei titoli acquistati¹⁹.

2.1. La liquidazione coatta amministrativa (d'ora in poi l.c.a.) applicata alle due banche venete costituisce indubbiamente un ulteriore segnale dello stato di fragilità del sistema bancario italiano indotto dall'inasprimento della crisi finanziaria in Europa causato dalle ricadute dei salvataggi effettuati nella fase emergenziale sul debito sovrano degli Stati più esposti. Nonostante la tenuta allo tsunami seguito al fallimento di Lehman Brothers, la speculazione finanziaria, che ha cavalcato gli effetti della seconda ondata emersa nel 2011, ha avuto buon gioco rispetto ad un settore con intermediazione di tipo tradizionale orientata al credito (e quindi penalizzato dal perdurare della grave crisi economica in atto), talvolta connotato da massiccia presenza di titoli pubblici nei bilanci e/o da una buona dose di *mala gestio* (sovente unita anche a malaffare), ingrediente comune ai crack bancari.

In effetti, il destino delle due banche venete sembra nascere già segnato per le autorità europee che (lo vedremo meglio nel § 3.2), hanno avuto un ruolo di primo piano a livello decisionale. Dal provvedimento della Banca centrale europea-BCE del 23 giugno 2017 risulta infatti che sin dalla valutazione approfondita (meglio nota con il termine *comprehensive assessment*) del 2014, precedente all'avvio dell'accentramento della vigilanza a Francoforte, Veneto Banca e Popolare di Vicenza venivano poste sotto monitoraggio della BCE per le carenze patrimoniali emer-

¹⁹Il riferimento va in particolare alla *Comunicazione Consob*, n.DIN/9019104 del 2 marzo 2009, su *Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi*, sulla quale si rinvia ad ANTONUCCI, *Fra opacità e regole tossiche: il ruolo degli scenari probabilistici*, Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio» tenutosi a Trento il 12 febbraio 2016, in *Riv. dir. banc.*, www.dirittobancario.it, n. 2/2016, ove altri riferimenti. Sulle decisioni dell'ACF qualche riferimento *infra*, a nt. 72).

se²⁰. Con l'avvio, il successivo 4 novembre, del MVU le due banche, appartenenti al novero di quelle "*significant*", sono rientrate nella vigilanza diretta della BCE e quindi in un meccanismo in fase di rodaggio e in ambiente del tutto inesplorato; il punto è da tener presente poiché in un contesto regolamentare di tipo prudenziale impostato (va ribadito) sulla disciplina di mercato – cui fa da *pendant* il carattere imprenditoriale dell'attività delle banche – i comportamenti e la valutazione delle autorità creditizie divengono rilevanti per attrarre o meno l'interesse degli investitori. Nuovo *habitat* e scorrere del tempo non sono però riusciti ad alleggerire la zavorra di partenza di tali istituti.

La crisi delle banche venete segna altresì un ulteriore neo nel processo di riordino della cooperazione di credito avviata in risposta alla nuova architettura della regolamentazione e della supervisione realizzata in sede europea. Le stesse appartenevano infatti al gruppo delle 10 banche popolari "oltre soglia" (vale a dire con attivi superiori agli 8 miliardi di euro) da assoggettare a trasformazione obbligatoria in società per azioni, ai sensi del (molto discusso) d.l. n. 3/2015²¹, insieme a: i) Banca Popolare dell'Emilia Romagna-BPER, ii) Credito Valtellinese-CREVAL iii) UBI Banca; iv) Banca Popolare di Milano e Banco popolare, dalla cui fusione nel 2016 è

²⁰Cfr. BANCA CENTRALE EUROPEA, *La BCE ha considerato Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza in dissesto o a rischio di dissesto*, Comunicato stampa del 23 giugno 2017, reperibile al link <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ssm.pr170623.it.htm>.

²¹Il d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, contenente *Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti*, è stato poi convertito con la l. 24 marzo 2015, n. 33; per un commento si vedano, fra gli altri, MAIMERI, *Trasformazione obbligata di banche popolari*, in *Dir. banc.*, 2017, I, p. 11 ss. (ivi, 2017, II, p. 3 ss. il testo del decreto con una presentazione a p. 7 ss. di CORVESE, *Commento al d.l. 24 gennaio 2015, n. 3. Parte prima: la riforma delle banche popolari*); RICCIARDELLO, *La riforma delle Banche popolari nella legge di conversione del d.l. 24 gennaio 2015 n. 3 tra capitalismo ed esigenze di vigilanza uniforme*, in *Banca, impresa, società*, 2016, p. 141 ss., e ROMANO G., *Stabilità del sistema, prevenzione delle crisi bancarie e riforma delle Banche popolari. Osservazioni a margine del d.l. n. 3/2015*, in *Dir. fall.*, 2016, p. 664 ss. Si ricorda che la riforma della cooperazione di credito è proseguita con l'"autoriforma" delle banche di credito cooperativo confluita nel d.l. n. 18/2016, recante altresì disposizioni sullo smaltimento dei crediti in sofferenza delle banche attraverso la concessione di garanzie dello Stato nel quadro di operazioni di cartolarizzazione (c.d. GACS, garanzia cartolarizzazione crediti in sofferenza); sul tema si veda da ultimo SABBATELLI, *La riforma delle banche di credito cooperativo*, Bari, 2017, in part. p. 63 ss. Per una visione d'assieme sulla riforma della cooperazione di credito si rinvia a BODELLINI, *Attività bancaria e impresa cooperativa*, Bari, 2017.

nata la società Banco BPM; v) Banca Popolare di Bari e Banca Popolare di Sondrio (le uniche ad aver sospeso la trasformazione nell'attesa della sentenza della Consulta investita di alcune questioni di legittimità costituzionale); vi) Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, finita come visto in risoluzione nell'autunno 2015 (l'ente ponte, c.d. *good bank*, è stato poi assorbito nel corso del 2017 da UBI Banca)²². Come si legge nella premessa al d.l. n. 3/2015 la riforma poggiava sulla "straordinaria necessità ed urgenza di avviare il processo di adeguamento" del nostro sistema bancario "agli indirizzi europei". Nell'intento del legislatore, il modello organizzativo delle banche popolari di maggiori dimensioni, ritenute fuori dalla sostanza mutualistica, doveva conformarsi alla logica del mercato rendendone contendibile il controllo azionario, più snello il governo societario e più agevole la capitalizzazione; l'obiettivo era di "consentire alle banche popolari più grandi di realizzare i processi di consolidamento e rafforzamento patrimoniale indispensabili per raccogliere le sfide che il sistema di vigilanza unica" avrebbe imposto"²³. I successivi crack verificatisi nel comparto delle banche popolari, e le difficoltà presenti tuttora in molte di esse, per un verso danno forza alle perplessità sulla (e sollevano qualche dubbio sul tempismo della) novella legislativa e, per altro verso accendono la curiosità circa il riscontro dei difetti imputati al loro modello organizzativo.

²²I dettagli nel comunicato stampa della BANCA D'ITALIA, *Cessione "good bank" a UBI*, del 10 maggio 2017 (al link https://www.bancaditalia.it/media/comunicati/documenti/cs_10.05.2017_cessione.good.bank.pdf; sulla discussa vicenda riferita a tale banca si può anche vedere ID., *Domande e risposte sulla Banca Etruria – aggiornamento*, al link <https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2016/d-e-r-banca-etruria/index.html>; si ricorda che la cessione ad UBI ha riguardato oltre a Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio S.p.A, anche Nuova Banca delle Marche S.p.A. e Nuova Cassa di Risparmio di Chieti S.p.A.; per la Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara il ruolo di c.d. cavaliere bianco è stato rivestito dalla Banca Popolare dell'Emilia Romagna, l'assorbimento si è perfezionato nel giugno 2017 (ulteriori notizie al link http://www.bancaditalia.it/compiti/risoluzione-gestione-crisi/provvedimenti-crisi/2017/provv-rilevanti/20170705-nuova-cassa-risparmio-ferrara/NUOVA_CASSA_DI_RISPARMIO_DI_FERRARA_SPA.pdf).

²³Si veda la Relazione, al d.d.l. presentato dal Governo, nell'atto della Camera dei deputati C. 2844, *Conversione in legge del decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3, recante misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti*, reperibile al link http://www.camera.it/_dati/leg17/lavori/stampati/pdf/17PDL0028050.pdf, cfr. in part. p. 2, cit. p. 3, ove si ricorda come il legislatore stia agendo anche sulla spinta del FMI e dell'OCSE, che avevano fortemente caldeggiato la riforma delle popolari con la loro trasformazione in s.p.a.

3. In Europa la grande e lunga crisi finanziaria ha messo in moto un processo di riforma volto a garantire la solidità delle banche rendendole più resilienti ed in grado di arginare fenomeni patologici, guidato dal mantra di evitare utilizzi del denaro del contribuente per superare i futuri dissesti finanziari²⁴. La crisi delle due banche venete sopraggiunge nel periodo di solidificazione di una fase che in buona parte resta comunque di passaggio verso mete già predefinite o solo abbozzate.

3.1. Il processo di riforma anzidetto ha avuto lo sbocco sia di realizzare un *corpus* maggiormente armonizzato di regole per tutti i paesi dell'Unione europea sia quello (non facilmente immaginabile) di riorganizzare il sistema bancario dei paesi dell'eurozona centralizzandone regolamentazione e supervisione. Richiamiamone in rapida sintesi i connotati.

a) Sul primo piano va ricordato il *single rulebook*, che racchiude il c.d. pacchetto CRD4-CRR, costituito dalla direttiva n. 2013/36/UE, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e sulle imprese di investimento, e dal regolamento (UE) n. 575/2013 sui requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento, nonché la direttiva (nota con l'acronimo inglese BRRD-*bank recovery and resolution directive*) n. 2014/59/UE, del 15 maggio 2014, istitutiva di un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, e quella n. 2014/49/UE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (in sigla SGD). Il codice unico è anche alimentato dalle norme tecniche di at-

²⁴L'imperativo di spezzare il "circolo vizioso tra banche e debito sovrano" è presente nella *Dichiarazione del Vertice della zona euro* del 29 giugno 2012, con la quale il Consiglio europeo fa proprio tale punto già presente nella *Relazione del presidente del Consiglio europeo Herman Van Rompuy, in stretta cooperazione con i presidenti della Commissione, dell'Eurogruppo e della Banca centrale europea*, del 26 giugno 2012, dal titolo *Verso un'autentica Unione economica e monetaria*, reperibile al link http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/it/ec/131298.pdf. Trattasi, come noto, di un legame perverso e bidirezionale: i rischi delle banche si sono trasferiti sugli Stati deteriorando le condizioni della finanza pubblica e viceversa; emblematici il caso irlandese, ove le banche hanno trascinato nella crisi il Paese e quello della Grecia, in cui le difficoltà nelle finanze pubbliche hanno messo in pericolo le banche che detenevano i bond sovrani greci.

tuazione (ITS) e di regolazione (RTS) dell'Autorità bancaria europea cui sono riservati significativi poteri di intervento.

Sul secondo piano vanno invece tenuti presenti i tre pilastri dell'Unione bancaria progettata nel 2012, al momento sprovvista di quello della garanzia unica dei depositi mentre sono già stati messi in opera i primi due costituiti:

(i) dal (già accennato) Meccanismo unico di vigilanza-MVU, istituito con il regolamento UE n. 1024/2013, del 15 ottobre 2013, che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi, nonché

(ii) dal Meccanismo di risoluzione unico-MRU, di cui al regolamento UE n. 806/2014, del 15 luglio 2014, recante norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento, con il suo indispensabile tassello del Fondo di risoluzione unico nato in forza dell'Accordo internazionale intergovernativo, siglato a Bruxelles il 21 gennaio 2014, riguardante il trasferimento e la messa in comune dei contributi al medesimo²⁵.

Le fondamenta di tali pilastri trovano appoggio sul terreno sempre più consolidato del diritto dell'Unione europea testé richiamato.

Rispetto al profilo della gestione delle crisi, tema che in questa sede più interessa, va posto in evidenza il ruolo di spartiacque che il 2015 assume per la storia dell'ordinamento bancario italiano, in quanto segna la fine del modello tradizionale di intervento risalente nelle sue travature essenziali alla l. banc. degli anni Trenta²⁶. Strumenti e poteri sono stati infatti modificati ed integrati a seguito del recepimen-

²⁵La bibliografia sui temi indicati è ormai copiosa, da ultimo per una visione generale (e per gli ulteriori riferimenti bibliografici) si possono ampiamente vedere i saggi contenuti in AA.VV., *L'Unione bancaria europea*, a cura di Chiti – Santoro, Pisa, 2016; AA.VV., *Scritti sull'Unione Bancaria*, a cura di D'AMBROSIO, in *Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 81, 14 settembre 2016; cui *adde* per una visione d'insieme, CAPRIGLIONE, *Unione monetaria e ruolo della Bce. Unione bancaria europea, SSM, SRM*, in AA.VV., *Corso di diritto pubblico dell'economia*, a cura di Pellegrini, Padova, 2016, p. 534 ss.; nonché LAMANDINI – MUÑOZ, *Eu Financial Law. An Introduction*, Milano, 2016, in part. p. 183 ss.

²⁶Un'efficace sintesi sull'assetto previgente in COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2012⁵, in part. p. 799 ss.

to nel diritto interno della BRRD avvenuto con i decreti legislativi nn. 180 e 181 del 16 novembre 2015, recanti, rispettivamente, la disciplina della nuova misura della risoluzione, nonché le modifiche al t.u.b. e al t.u.f. derivanti sia dall'introduzione dei nuovi istituti previsti dalla direttiva stessa (piani di risanamento, misure di intervento precoce, forme di sostegno all'interno dei gruppi bancari) sia dalla necessità di revisione delle procedure nostrane dell'amministrazione straordinaria e della liquidazione coatta amministrativa. Tale recepimento ha messo ovviamente in relazione le nuove disposizioni europee dettate per tutti i 29 paesi dell'UE con la centralizzazione della vigilanza e con l'architettura a rete delle autorità di supervisione/risoluzione realizzatesi, per l'area interna degli Stati appartenenti all'eurozona, tramite il MVU e il MRU²⁷.

Il quadro regolamentare per la soluzione dei dissesti bancari va inoltre integrato, *last but not least*, con *“La comunicazione sul settore bancario”* della Commissione europea dell'agosto 2013, la quale determina un decisivo cambio di rotta sul tema degli aiuti di Stato alle banche e costituisce la radice che dà forza all'obiettivo di evitare salvataggi delle stesse con denaro pubblico. Nella sostanza tale atto ha contribuito a scolpire la costruzione dell'ordinamento bancario europeo diventandone (come vedremo) il substrato tra i più resistenti²⁸.

²⁷Sul dato normativo forniremo qualche dettaglio nel § 4, in sede di commento del d.l. 99/2017.

²⁸Il testo della *Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1° agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria* («La comunicazione sul settore bancario»), (Testo rilevante ai fini del SEE) (2013/C 216/01), è reperibile al link [http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com\(2013\)0520_/com_com\(2013\)0520_it.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2013)0520_/com_com(2013)0520_it.pdf). Sul tema si vedano, fra gli altri, CANEPA, *La regolazione al tempo della crisi tra salvaguardia del mercato unico e “flessibilità” delle regole sugli aiuti di stato*, in *Banca, impresa società*, 2016, p. 445 ss. e MARCUCCI, *Aiuti di stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della Commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in CHITI e SANTORO (a cura di), *L'Unione bancaria europea*, cit., p. 291 ss., in part. p. 296 ss., ove ulteriori riferimenti bibliografici (che si aggiungono a quelli segnalati).

b) E' opinione ormai diffusa che i provvedimenti sin qui richiamati disegnino un quadro normativo complesso e complicato, con possibilità di attriti e vuoti, non sempre facile da applicare e/o interpretare²⁹.

Tuttavia, un punto ormai fermo è che l'Italia sia diventata, giocoforza e suo malgrado, una sorta di *leading case* circa la portata delle nuove disposizioni, sperimentate su diversi fronti e con differenti modalità, ma con un *leitmotiv* costituito dai contatti serrati e spesso dialettici che hanno scandito nei mesi trascorsi l'interazione tra il nostro paese (autorità politiche e creditizie) e la nuova architettura di vigilanza scaturita dall'avvio dell'Unione bancaria. Quest'ultima ha in effetti disegnato confini regolamentari ancora non del tutto definiti per un'area interna all'UE, costringendo i partecipanti a coordinarsi con un disposto normativo, sovente ancora armonizzato al minimo, applicabile a tutti i paesi comunitari e in un contesto economico gravato dagli effetti di una crisi finanziaria di eccezionale gravità; per non parlare poi dei rapporti istituzionali talvolta tesi per dichiarazioni o prese di posizione discutibili di esponenti delle autorità europee.

Come non ricordare le affermazioni fatte dal presidente del *Single Resolution Board* nell'intervista rilasciata a F. Rubini dal titolo *König: «Bene l'intervento di At-lante nella Pop Vicenza ma la vera sfida sarà gestire l'istituto»*, nella quale, a parte l'idea che le banche possano essere trattate come imprese industriali cui applicare le regole di mercato, ritenendo che la sola presenza e trasparenza in sé delle regole ne garantisca l'efficacia, resta memorabile la sua risposta al giornalista sul rilievo dei due pesi e delle due misure riguardo agli aiuti di stato di cui in passato avevano beneficiato i tedeschi: "La Germania non è fiera degli aiuti di stato che ha dovuto dare.

²⁹Il nuovo sistema europeo è stato efficacemente equiparato da AMOROSINO, *I modelli ricostruttivi dell'ordinamento amministrativo delle banche: dal mercato "chiuso" alla regulation unica europea*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, I, p. 391 ss., ad un "circo a tre piste, nel quale però gli 'spettacoli' che vanno in scena in ciascuna pista devono coordinarsi con quelli delle altre", cit. p. 403. Sottolinea il limite della "frammentazione" che permane a livello nazionale TROIANO V., *Cross-border cooperation between resolution authorities in BRRD*, in AA.VV., *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, edited by Haentijens – Wessels, Cheltenham – Northampton, 2015, p. 103 ss., in part. p. 105.

Ma Gorbaciov una volta disse: chi arriva tardi viene punito dalla storia". Il Governatore Visco fece allora sentire, a ragione, tutto il proprio dissenso: "Se fallisce un supermercato, lo chiudi e un altro apre. Se fallisce una banca, è molto improbabile che ne apra un'altra, è più probabile che quella accanto cominci ad avere problemi"³⁰.

3.2. Il d.l. 25 giugno 2017, n. 99, disciplina l'avvio e lo svolgimento della l.c.a. delle due banche venete e contiene altresì le misure a sostegno dell'operazione, (nel concreto) di "salvataggio", in linea con le regole europee sugli aiuti di Stato. Ad avviso di chi scrive il Decreto rappresenta anche un'interessante riprova di quanto possa essere articolato l'iter per l'"espulsione" dal mercato di due banche importanti per un'area economica di rilievo di un paese.

Al fine di descrivere il processo decisionale, che ne è stato alla base, di seguito indichiamo l'antefatto da cui tutto si muove (*sub a*), proponiamo poi una rilettura – "*in vitro*" – del preambolo del Decreto (*sub b*), diamo sommariamente conto dei passaggi parlamentari (*sub c*), chiudiamo con alcune considerazioni sui profili in esame (*sub d*).

a) La fase "zero" si ricollega all'importanza dell'esistenza di una "organizzazione a sistema" (per dirla con Paolo Vitale). Posto che, a seguito dell'attuazione della direttiva 2014/59/UE, dal 1° gennaio 2016 la liquidazione di una banca diviene la misura più appropriata se non si realizzano i presupposti della risoluzione, va tenuto presente che la differenza fondamentale è costituita dal fatto che in tal caso non corre l'obbligo di applicazione dello strumento del *bail-in*, e quindi i depositanti non

³⁰L'intervista alla presidente del SRB è apparsa sul *Corriere della Sera* del 29 aprile 2016 ed è disponibile anche al link http://www.corriere.it/economia/16_aprile_29/konig-bene-l-intervento-ma-vera-sfida-sara-gestire-l-istituto-98b03800-0e3d-11e6-91a4-bd67d1315537.shtml. La frase del Governatore è presente nell'articolo del *Corriere della sera* del 5 maggio 2016, a firma MASSARO – SABELLA, *Il governatore Visco difende l'Italia: scorretti i giudizi sulla mancata creazione di una bad bank* (al link http://www.corriere.it/economia/16_maggio_05/visco-fondo-atlante-ha-limiti-ma-aiuta-sbloccare-crediti-deteriorati-d45deaae-12b2-11e6-918d-cff62dc61260.shtml). Sul clima teso tra Italia ed Europa torneremo anche nel prossimo paragrafo 3.2.1.

rischiano l'aggressione dei propri risparmi, profilo tra i più avversati della nuova disciplina³¹.

Questo aspetto va posto in primo piano per le prevedibili conseguenze economiche, politiche (sono ben note le istante separatiste delle regioni del Nord-Est) e sul piano della stabilità sistemica, che l'attivazione di tale strumento per le banche venete avrebbe innescato. Di qui probabilmente anche la ragione del travagliato percorso seguito per la soluzione della loro vicenda.

Da notare, d'altro canto, che la procedura liquidativa disciplinata dal d.l. 99/2017 si presenta con il connotato dell'urgenza, stridente quindi con la durata pluriennale della crisi delle medesime. Nel concreto, la premura ad agire trova reale giustificazione nella provvidenziale disponibilità di Intesa Sanpaolo a farsi carico della situazione di stallo in cui versavano le due banche, minimizzando i costi di un dissesto considerato dalle autorità creditizie europee non più rimediabile.

Ebbene, tale disponibilità condiziona ed informa *iter* e contenuto del Decreto. L'impegno di Intesa risulta infatti formalizzato già il 21 giugno, giorno in cui sono stati resi noti gli esiti dell'asta, cui hanno partecipato 5 gruppi bancari italiani ed

³¹Per la richiesta di una revisione del *bail-in*, già all'indomani della sua entrata in vigore, si veda VISCO, *Intervento del Governatore della Banca d'Italia*, al congresso Assiom Forex svoltosi a Torino il 30 gennaio 2016, al link <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2016/Visco-300116.pdf>, cfr. p. 8 s. l'auspicio è stato anche ribadito in ID., *Workshop on Stability of the Banking System*, 5 maggio 2016, al link <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-governatore/integov2016/visco-050516.pdf>, cfr. p. 3 s. Interessanti sul tema le considerazioni di LENER, *Bail-in e depositi bancari fra procedure concorsuali e regole di collocamento degli strumenti finanziari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, I, p. 287 ss. (più di recente ID, *Rischio di Bail-in e gestione della liquidità in un gruppo bancario*, in *Riv. dir. banc.*, www.dirittobancario.it, 7, 2017); CERA, *Il depositante bancario tra processo economico e mercati*, in AA.VV., *Banche in crisi. Chi salverà i depositanti?*, cit., p. 271 ss.; GRECO, *La tutela del risparmiatore alla luce della nuova disciplina di «risoluzione» delle banche*, in *Banca, impresa, società*, 2016, p. 77 ss.; SANTONI, *La nuova disciplina della gestione delle crisi bancarie: da strumento di contrasto a generatore di sfiducia sistemica?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, I, p. 619 ss.; VATTERMOLI, *Il bail-in*, in AA.VV., *L'Unione bancaria europea*, cit., p. 517 ss. (a p. 542 ss. diffusi riferimenti bibliografici cui si rinvia). Per una lettura dei salvataggi pubblici come freno alla speculazione finanziaria si vedano LUNGARELLA – VELLA, *Lo stato salva le banche. E lo dice ad alta voce*, 13.12.16, pubblicato su www.lavoce.info.

esteri ed un gruppo assicurativo³², e dà il “la” per la soluzione della crisi delle banche venete, ormai avvilita su se stessa. Le condizioni risultano chiare fin dal titolo del comunicato stampa che l’Istituto diramerà quel giorno stesso: *“Intesa Sanpaolo è disponibile ad acquistare a determinate condizioni certe attività e passività di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca”*³³. Al momento interessava sottolineare come la (diciamo così) risorsa di sistema abbia agevolato lo svolgimento del procedimento decisionale nel suo complesso, di cui diamo subito conto.

b) Il d.l. 99/2017 è stato presentato domenica 25 giugno ed è entrato in vigore lo stesso giorno, la sua emanazione è però diretta conseguenza di diversi passaggi istituzionali già definiti in sede europea e nazionale dei quali si trova sintetica indicazione nel preambolo del Decreto.

b.1.1.) Dopo la disponibilità di Intesa Sanpaolo, la fase uno comincia venerdì 23 giugno. Tutto prende infatti avvio con la decisione della BCE (resa nota in tale giorno) di dichiarare, ai sensi dell’art. 18, par. 1, lett. a), e par. 4, lett. a) del regolamento UE n. 806/2014, sul MRU, lo stato di “dissesto o a rischio di dissesto” per la Popolare di Vicenza e Veneto Banca a seguito della “ripetuta violazione dei requisiti patrimoniali di vigilanza”; tanto si legge nel Comunicato stampa³⁴. La BCE, dopo aver sottolineato la criticità della situazione patrimoniale delle due banche venete emersa già prima dell’avvio del MVU (come accennato nel § 2.1), dichiara che la stessa è ulteriormente degenerata per la presenza di “elevati livelli di crediti deteriorati” e

³²Notizia ripresa da BANCA D’ITALIA, *Informazioni sulla soluzione della crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A. Memoria per la VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati*, 4 luglio 2017, al link <http://www.bancaditalia.it/media/notizie/2017/Nota-Venetobanca-e-BPV.pdf>, p. 2.

³³Tale comunicato stampa (seguito dalla indicazione Torino, Milano, 21 giugno 2017) è reperibile al link <http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-05-00000004DDBF4>). Sul punto torneremo con ulteriori dettagli *infra sub. b.5* e nel § 4.2. *sub a*).

³⁴Si veda BANCA CENTRALE EUROPEA, *La BCE ha considerato Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza in dissesto o a rischio di dissesto*, Comunicato stampa del 23 giugno 2017, cit.. Per una ricostruzione dettagliata dei passaggi che hanno scandito la crisi delle due banche venete si rinvia a BANCA D’ITALIA, *Informazioni sulla soluzione della crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A. Memoria per la VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati*, cit.

per le “difficoltà di fondo dei loro modelli di business”. L’Autorità europea aggiunge poi che le difficoltà sul piano economico si sono accentuate nel 2017, nonostante l’intervento nel 2016 del Fondo Atlante, che ha investito nelle due banche 3,5 miliardi di euro. Nello specifico è importante sottolineare (anche ai fini della comprensione dell’applicazione alle banche venete dello strumento del *burden sharing*) che tale Fondo – costituito su iniziativa privata ad aprile del 2016, con natura di FIA (fondo di investimento alternativo), la cui società di gestione raccoglie capitali dal settore finanziario (banche, assicurazioni e fondazioni) con il fine di sostenere gli aumenti di capitale da parte di banche e la dismissione degli NPL – ha sottoscritto aumenti di capitale per 2,5 miliardi di euro, rilevando la proprietà delle due banche venete e rinnovandone la *governance*, inoltre a fine 2016 aveva aggiunto ulteriori versamenti per 938 milioni³⁵.

Per l’autorità di supervisione europea la situazione descritta unita alla debolezza dei piani industriali presentati dalle banche venete per una ricapitalizzazione precauzionale, che assicurasse il rispetto dei requisiti patrimoniali – piani ritenuti “non (..) credibili per il futuro” dalla BCE –, ha fatto da base alla motivazione: “carenze di capitale”, presente nella decisione *de qua*. La conseguente indicazione, dello stato di “dissesto o a rischio di dissesto”, ha rappresentato invece il presupposto formale per investire il Comitato di risoluzione unico (SRB-*Single resolution board*) della scelta delle misure da adottare³⁶.

³⁵I dati sono ripresi da BANCA D’ITALIA, *La crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A.: Domande e Risposte*, 12 luglio 2017, al link https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2017/crisi-banche-venete/20170811_QA_venete.pdf, cfr. p. 4. Sulla tipologia di intervento del Fondo si vedano le considerazioni critiche di CAPRIGLIONE, *Una cura inadeguata per i mali del sistema bancario italiano: il Fondo Atlante*, 3 maggio 2016, editoriale su www.dirittoancario.it; ivi dello stesso Autore si veda anche, *Luci ed ombre nel salvataggio di quattro banche in crisi. Scritto per il Convegno «Salvataggio bancario e tutela del risparmio»*, in *Riv. dir. banc.*, 10, 2016.

³⁶Posto che il regolamento sul MRU è in stretta correlazione con la BRRD (si veda l’art. 5), si ricorda che nella direttiva 2014/59 il legislatore europeo per l’attivazione degli strumenti di risoluzione (costituiti dalla vendita dell’attività o delle azioni, dalla costituzione di un ente-ponte, dalla separazione delle attività non in sofferenza dell’ente in dissesto da quelle deteriorate o in sofferenza, e dal *bail-in* degli azionisti e dei creditori, compresi i depositanti non protetti dai sistemi di garanzia) fissa alcuni presupposti: a) l’applicazione esclusivamente a banche in dissesto o a

b.1.2) Sempre il venerdì 23 si realizza quindi la fase due costituita dall'immediata comunicazione da parte della BCE della propria valutazione al SRB: al Comitato è infatti riservata la verifica della sussistenza delle altre condizioni alla base della risoluzione oppure della liquidazione con procedura ordinaria di insolvenza. Nella stessa giornata, e nel giro di poche ore, il Comitato di risoluzione unico, con le decisioni n. SRB/EES/2017/11 e n. SRB/EES/2017/12:

i) ha confermato il giudizio della BCE ed ha accertato la mancanza di soluzioni alternative idonee a superare in tempi ragionevoli la situazione di “*failing or likely to fail*” (art. 18, par. 1, lett. a e b, reg. sul MRU);

ii) ha ritenuto non soddisfatta la condizione della necessaria presenza dell'interesse pubblico per un programma di risoluzione (art. 18, par. 1, lett. c, e 5, reg. sul MRU);

rischio di dissesto ed a condizione che ciò risulti necessario per salvaguardare la stabilità finanziaria nell'interesse generale; b) l'ente non possa essere liquidato con procedura ordinaria di insolvenza senza destabilizzare il sistema finanziario e siano necessarie misure intese a garantire il rapido trasferimento e la prosecuzione di funzioni importanti a livello sistemico; c) “non si possa ragionevolmente prospettare una soluzione alternativa che coinvolga il settore privato, neanche sotto forma di un aumento del capitale, da parte degli azionisti esistenti o di terzi, sufficiente a ripristinare la sostenibilità economica piena dell'ente; d) rispetto “del principio di proporzionalità e delle specificità della forma giuridica di un ente” (si veda il considerando n. 49); f) assoggettamento a valutazione del trattamento che gli azionisti ed creditori partecipanti alle perdite riceverebbero nel caso in cui l'ente fosse sottoposto a liquidazione “con procedura ordinaria di insolvenza” (cfr. il considerando n. 51). La direttiva fissa inoltre alcuni principi: a) azionisti e creditori devono sostenere una quota adeguata delle perdite (principio del *bail-in* e del conseguente *haircut*); b) la direzione in linea di massima deve essere sostituita; c) i costi della risoluzione dell'ente devono essere ridotti al minimo; d) i creditori della stessa categoria debbono essere trattati in modo equo (possibili differenze devono essere proporzionate e giustificate dal pubblico interesse); e) l'eventuale concessione di aiuti di Stato deve essere conforme alle pertinenti disposizioni comunitarie in materia (cfr. il considerando n. 47). In particolare si ricorda che, nell'ambito della risoluzione, il sostegno finanziario pubblico a banche in stato di dissesto potenziale o reale è previsto dall'art. 32, par. 4, della BRRD, ed integra in linea generale uno dei presupposti della risoluzione (per il caso MPS si è invece fatto uso dell'esclusione ivi prevista dalla lett.d, connessa alla necessità di rimediare ad “una grave perturbazione dell'economia di uno Stato membro” e di “preservare la stabilità finanziaria”). Sul tema, la bibliografia è molto vasta, si rinvia quindi ai recenti lavori monografici di ROSSANO D., *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, Milano, 2017, in part. p. 53 ss.; RULLI, *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, Torino, 2017, ove ulteriori riferimenti.

iii) ha rinviato alle procedure di insolvenza italiane la gestione della crisi delle due banche venete³⁷.

Nella sostanza, le autorità creditizie europee lasciano dunque la mano a quelle nazionali.

b.2) La fase tre arriva il sabato 24 giugno. Le valutazioni svolte e le decisioni assunte dalla Banca centrale europea e dal Meccanismo di risoluzione unico hanno integrato i presupposti presenti nel diritto interno, ed in linea con quelli comunitari, relativi all'avvio della procedura di liquidazione di una banca. Pertanto, la Banca d'Italia, con nota n. 3810 di sabato 24 giugno, rileva tale necessità e fornisce una relazione di stima sul possibile valore di realizzo delle attività deteriorate delle due banche venete.

In particolare hanno avuto rilievo i requisiti fissati dall'art. 17, co. 1, lett. a) e b) del d.lgs. n. 180/2015, norma richiamata anche dall'art. 80, co. 1, t.u.b. che disciplina appunto il provvedimento di l.c.a.. L'art. 17 individua i presupposti comuni alla risoluzione e alle altre procedure di gestione delle crisi e nelle lettere anzidette fa riferimento, rispettivamente, (i) alla situazione di dissesto o a rischio di dissesto in cui la banca versa, sulla base delle situazioni elencate nel co.2, tra le quali rientrano, fra l'altro, "le perdite patrimoniali di eccezionale gravità", nonché (ii) l'assenza anche in prospettiva di misure alternative per superare la situazione di dissesto attuale o potenziale in tempi adeguati, quali ad esempio "l'intervento di uno o più soggetti privati o di un sistema di tutela istituzionale, o un'azione di vigilanza, che può includere misure di intervento precoce o l'amministrazione straordinaria" ai

³⁷Si veda *The SRB will not take resolution action in relation to Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca*, Brussels, 23 June 2017, al link <https://srb.europa.eu/en/node/341> (ivi i collegamenti alle decisioni richiamate e riguardanti le due banche venete). Nel documento si legge: "*In particular, neither of these banks provides critical functions, and their d is not expected to have significant adverse impact on financial stability. As a result, the banks will be wound up under normal Italian insolvency proceedings*". Si segnala che la decisione è stata assunta alle 21:15, solo poche ore dopo quella della BCE, facendo così emergere un ruolo di preminenza della stessa (sui rapporti interni all'Unione bancaria si veda in particolare CAPRIGLIONE, *Regolazione europea post-crisi e prospettive di ricerca del 'diritto dell'economia': il difficile equilibrio tra politica e finanza*, in *Riv. trim. dir. econ.* 2016, 1, p. 1 ss., in part. p. 16).

sensi del t.u.b.. L'art. 80 stabilisce che ai fini dell'adozione del provvedimento di l.c.a. non debbano sussistere i presupposti della risoluzione

In merito assume grande interesse il fatto che nel preambolo del d.l. 99/2017 venga anche prospettata la circostanza che, “in assenza di misure pubbliche di sostegno”, la sottoposizione delle due banche a liquidazione “comporterebbe la distruzione di valore delle aziende bancarie coinvolte, con conseguenti gravi perdite per i creditori non professionali chirografari, che non sono protetti né preferiti, e imporrebbe una improvvisa cessazione dei rapporti di affidamento creditizio per imprese e famiglie, con conseguenti forti ripercussioni negative sul tessuto produttivo e di carattere sociale, nonché occupazionali, e che, pertanto, vi è la straordinaria necessità e urgenza di adottare disposizioni volte a consentire l'ordinato svolgimento delle operazioni di fuoriuscita dal mercato delle banche ed evitare un grave turbamento dell'economia nell'area di operatività delle banche in questione”.

Nella sostanza, si vede come il giudizio espresso dalle autorità europee di non significatività dell'impatto del possibile dissesto delle due banche sulla stabilità finanziaria, sia stato rimodulato in sede nazionale con la valorizzazione della rilevanza degli effetti della loro crisi per la stabilità di una determinata zona geografica³⁸. Da cui la spinta a trovare nelle maglie del complesso disposto normativo sulle crisi ban-

³⁸Il fatto che la liquidazione per una banca in stato di dissesto possa “compromettere la stabilità finanziaria, interrompere la prestazione di servizi essenziali e pregiudicare la tutela dei depositanti” è tenuto presente anche dal legislatore comunitario. Il considerando n. 58 del MRU fa tuttavia presente che in tal caso “si configura un interesse pubblico ad applicare strumenti di risoluzione, il cui obiettivo dovrebbe essere quello di garantire la continuità dei servizi finanziari essenziali, mantenere la stabilità del sistema finanziario, limitare l'azzardo morale riducendo al minimo il ricorso al sostegno finanziario pubblico per le entità in dissesto e tutelare i depositanti”. Al considerando successivo si aggiunge che prima di prendere la decisione di mantenere in attività la banca “insolvente”, vada sempre vagliata “l'ipotesi della liquidazione [...] con procedura ordinaria di insolvenza”; in ogni caso, detta decisione deve poggiare sul ricorso a fondi privati e ciò “potrebbe avvenire attraverso la vendita o la fusione con un acquirente del settore privato o previa svalutazione delle passività dell'entità ovvero previa conversione del suo debito in capitale a fini di ricapitalizzazione”. In definitiva, nel caso delle banche venete oltre a procedere nel senso inverso a quello prospettato nel MRU (le autorità europee nonostante si fosse di fronte a banche significative non hanno ritenuto applicabile la risoluzione), è stata valorizzata la disponibilità di un acquirente privato per perseguire un obiettivo proprio della risoluzione.

carie la soluzione più efficace, che implica però la concessione di aiuti pubblici e quindi il preventivo vaglio della Commissione europea da effettuare alla luce della già segnalata *Comunicazione* del 2013. In presenza di banche in liquidazione la compatibilità dell'intervento pubblico è assoggettata dalla CE alle seguenti condizioni: 1) costi ridotti al minimo necessario, 2) limitate distorsioni alla concorrenza, 3) previsione di misure di condivisione degli oneri a carico di azionisti e creditori subordinati, 4) in caso di acquisizione del compendio aziendale da parte di un soggetto terzo, l'operazione non deve pregiudicare la capacità di quest'ultimo di operare sul mercato.

b.3) Sempre il 24 giugno si apre quindi la fase quattro con la notifica da parte dell'Italia alla Commissione europea del piano di aiuti necessario per facilitare la liquidazione delle due banche secondo le modalità che troveranno spazio nel Decreto (*infra*, § 4.2, *sub a*). Il giorno successivo arrivano gli esiti della verifica circa la presenza sia del *burden sharing*, sia del rispetto delle condizioni per selezionare l'acquirente nel caso in cui la liquidazione preveda la cessione in blocco di attività e passività.

Nella sostanza il Governo italiano, con l'obiettivo di arginare gli effetti negativi conseguenti alla procedura ordinaria di l.c.a., ha dovuto concordare con la Commissione europea una procedura con connotati speciali poiché caratterizzata da misure pubbliche di sostegno compatibili con le regole europee sugli aiuti nel mercato unico³⁹. Solo con l'approvazione della Commissione⁴⁰ può cominciare la quinta fase.

³⁹Nel *Comunicato stampa del Consiglio dei Ministri* n. 36 del 25 giugno 2017 (reperibile al link <http://www.governo.it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-36/7657>) si parla infatti di “una speciale procedura d'insolvenza”.

⁴⁰Il documento della COMMISSIONE EUROPEA, *Aiuti di Stato: via libera della Commissione agli aiuti per l'uscita dal mercato di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca a norma del diritto fallimentare italiano, con cessione di alcune parti a Intesa Sanpaolo*, comunicato stampa, Bruxelles, 25 giugno 2017, si può reperire al link http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-1791_it.pdf; in esso si legge: “Poiché l'SRB è giunto alla conclusione che né per BPVI né per Veneto Banca l'interesse pubblico giustificasse l'avvio di un'azione di risoluzione, le autorità italiane sono quindi tenute a liquidare le due banche secondo le procedure fallimentari nazionali. In questo contesto l'Italia ha stabilito che la loro liquidazione avrebbe prodotto un grave impatto sull'economia reale

b.4) Nella riunione di domenica 25 giugno il Presidente del Consiglio dei ministri Gentiloni e il Ministro dell'Economia e delle Finanze Padoan sono nella condizione di poter presentare una proposta di disegno di legge, che subito viene adottata dal Consiglio stesso, arrivando così all'emanazione nel medesimo giorno del d.l. 99/2017, con l'immediata pubblicazione in *GU* e dunque la sua entrata in vigore (ex art. 10 del Decreto).

b.5) Sulla base del d.l. 99/2017 prende avvio la fase finale in cui il Ministro dell'economia e delle finanze dà immediato avvio, su proposta della Banca, al processo di soluzione della crisi delle due banche venete secondo le indicazioni previste dal Decreto stesso⁴¹.

A questo punto la disponibilità di Intesa Sanpaolo, soggetta alle condizioni ed ai limiti rappresentati nel comunicato stampa del 21 giugno (già richiamato), può concretizzarsi. Lunedì 26 giugno viene infatti firmato il contratto con i commissari liquidatori per l'acquisto di "alcune attività e passività, nonché di alcuni rapporti giuridici" delle due banche venete, ad un euro. Questo il prezzo della parte "buona" di Veneto Banca e della Popolare di Vicenza, inglobata nella struttura di Intesa Sanpaolo, che riceverà (come vedremo nel § 3.2) anche risorse economiche dallo Stato al

delle regioni in cui sono più attive. Al di fuori della disciplina europea di risoluzione delle banche, le norme dell'UE offrono all'Italia la possibilità di chiedere alla Commissione il via libera all'impiego di fondi nazionali per agevolare la liquidazione, in modo da attutire l'impatto sull'economia delle o delle regioni in questione. Poiché le banche destinatarie escono dal mercato, l'aiuto non dovrebbe falsare in alcun modo la concorrenza sui mercati bancari europei".

⁴¹Si veda BANCA D'ITALIA, *Piano d'intervento per la soluzione della crisi della Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca*, 26 giugno 2017, reperibile al link <https://www.bancaditalia.it/media/notizia/piano-di-intervento-per-la-soluzione-della-crisi-della-banca-popolare-di-vicenza-e-di-veneto-banca>.

fine di non compromettere la propria situazione patrimoniale⁴². In definitiva, solo “un soldo”⁴³ per le due banche a lungo ritenute fiore all’occhiello del ricco Nord-Est.

Anche la storia in forme diverse e con minori esborsi pubblici (e quindi in parte) ha potuto ripetersi: nella sostanza la soluzione non riporta la mente al c.d. decreto Sindona⁴⁴?

c) Qualche cenno infine ai passaggi parlamentari. Nel mentre i fatti anzidetti procedono il decreto legge n. 99 del 25 giugno segue la strada per la conversione (atto con il n. 4565)⁴⁵ con l’assegnazione, il 26 giugno, anzitutto alla VI Commissione (Finanze) della Camera in sede referente – unitamente ai necessari pareri delle Commissioni interessate –, la quale lo esamina nelle sedute del 28-29 giugno e 4-6 luglio 2017; passa poi in aula il 4 e il 10-12 luglio e viene approvato il 13 luglio⁴⁶. Assegnato poi, unitamente ai pareri delle Commissioni interessate, alla 6^a Commissione permanente (Finanze e tesoro) del Senato della Repubblica (atto n. 2879) ed esaminato dalla stessa in data 18-19, 25-26 luglio, nonché dalla Commissione Affari costituzionali il 18-19 luglio, il d.d.l. verrà discusso in aula il 19-20 e 26 luglio, ed approvato in via definitiva il 27 luglio con lievi ritocchi formali, per la blindatura subita dal testo.

⁴²Il prezzo pagato si evince dal comunicato stampa con cui l’Istituto dà notizia della stipulazione del contratto: si veda *Intesa Sanpaolo firma il contratto per l’acquisto di certe attività e passività di Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca*, comunicato stampa, Torino, Milano, 26 giugno 2017 al link <http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-05-00000004DDFAB>.

⁴³Così può dirsi parafrasando il commento di ONADO, *Tre banche un soldo* (in www.lavoce.info, 13 gennaio 2017), alla vicenda del dissesto di Banca Etruria, Banca Marche e Cassa di risparmio di Chieti, poi acquisite (come visto) ad un prezzo simbolico da UBI Banca.

⁴⁴Su cui si veda MINERVINI G., *Il “ristoro” ex d.m. 27 settembre 1974 e il fondo interbancario di tutela dei depositi*, in *Giur. Comm.*, 1990, I, p. 5 ss.

⁴⁵Al link <http://www.governo.it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-36/7657> si può vedere il *Comunicato stampa del Consiglio dei Ministri n. 36*, 25 Giugno 2017, ove anche il link al testo del Decreto.

⁴⁶La Banca d’Italia ha fatto da supporto ai lavori parlamentari: si veda in particolare BANCA D’ITALIA, *Informazioni sulla soluzione della crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A. Memoria per la VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati*, cit., nonché ID., *Piano di intervento per la soluzione della crisi della Banca Popolare di Vicenza e di Veneto Banca*, cit.

3.2.1. Nelle pagine precedenti si è visto che il carattere irreversibile della crisi delle banche venete così come sancito dalle autorità europee sia sfociato nel rinvio da parte del SRB ad una gestione della stessa su base nazionale per mancanza dei presupposti dell'azione di risoluzione che, a differenza della liquidazione, avrebbe permesso il perseguimento della continuità delle funzioni essenziali delle due aziende bancarie imponendo però anche l'applicazione della condivisione degli oneri con incluso il *bail-in* per i depositi non coperti dal FITD. Tale rinvio ha segnato il definitivo (ma, per come si sono svolti i fatti, si può aggiungere: progressivo) declassamento in sede europea della significatività delle due banche, per il cui dissesto non è stata riconosciuta la rilevanza sistemica, qualità che fa da discriminare negli interventi di risoluzione disciplinati dalla BRRD. Nei fatti le autorità creditizie europee dopo aver avallato l'ipotesi di ricapitalizzazione precauzionale, corsia riservata a banche ad impatto sistemico, hanno implicitamente rivisto il loro giudizio sulla "significatività" dei due istituti veneti e ritenuto che il "fallimento" degli stessi non avrebbe compromesso la stabilità finanziaria per il mancato svolgimento di funzioni essenziali⁴⁷. Di altro tenore è stato (come accennato) la valutazione delle autorità italiane, riportata nello stesso preambolo del Decreto.

Ad avviso di scrive, se vogliamo ricercare una logica nell'*escamotage* messo in opera dalle autorità europee, che va incontro all'idea secondo cui la liquidazione debba essere esclusa "dal novero degli scenari ipotetici che potrebbero astrattamente interessare le banche di dimensioni più grandi"⁴⁸, potremmo pensare che all'Italia non potevano essere permesse due ricapitalizzazioni precauzionali così ravvicinate con soldi pubblici, considerata la discussione e poi l'applicazione di tale mi-

⁴⁷È dovuto il richiamo alla differente sorte toccata invece nel 2015 alle 4 piccole banche italiane, rimaste quindi nell'alveo dei controlli della Banca d'Italia, e assoggettate invece a risoluzione con applicazione del *burden sharing* (senza però il *bail-in* dei depositi non garantiti dal FITD, entrato in vigore il primo gennaio del 2016).

⁴⁸Sul tema dell'interesse pubblico si veda, fra gli altri, STANGHELLINI, *Risoluzione, bail-in e liquidazione coatta: il processo decisionale* in AA.VV., *Banche in crisi. Chi salverà i depositanti?*, cit., p. 567 ss., cfr. in part. p. 571 ss. e nt. 11 a p. 572.

sura alla coeva vicenda del Monte di Paschi di Siena (chiusasi con una “nazionalizzazione” proprio nel mentre il d.l. 99/2017 seguiva il suo *iter* parlamentare)⁴⁹. Da ciò la scelta della liquidazione inserita però in una soluzione di compromesso che tiene conto della precostituita disponibilità di Intesa Sanpaolo a farsi carico del destino delle banche venete (assicurandone la continuità operativa) nonché della presenza di aiuti pubblici (in uno scenario quindi di *do ut des*).

Dalla vicenda possono trarsi ulteriori considerazioni: 1) sull’assetto normativo e sul ruolo della Commissione europea; 2) sul clima teso che traspare dai documenti ufficiali nazionali, portato (vien da dire) della lenta agonia riservata alle due banche venete⁵⁰.

a) Con riguardo al primo aspetto, a parte la difficoltà di dare attuazione ad un corpo normativo molto articolato e frutto di compromessi tra più piani d’interessi (domestici, regionale – nel senso di paesi rientranti in una certa area geografica – e internazionale)⁵¹, può sottolinearsi come l’esperienza, e il caso delle banche venete diventino emblematici anzitutto della macchinosità e dei limiti del processo decisionale. La rapidità dei tempi che nel previgente sistema trovava un appoggio nella snellezza dell’apparato di controllo (a decidere erano nei fatti Banca d’Italia e Mini-

⁴⁹Si veda infatti il comunicato stampa della COMMISSIONE EUROPEA, *Aiuti di Stato: la Commissione autorizza la ricapitalizzazione precauzionale del Monte dei Paschi di Siena*, Bruxelles, 4 luglio 2017, nonché il decreto del Ministero dell’economia e delle finanze del 27 luglio 2017, contenente *Interventi di rafforzamento patrimoniale della Banca Monte dei Paschi di Siena, ai sensi dell’art. 18, comma 3, del decreto-legge 23 dicembre 2016, n. 237, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 febbraio 2017, n. 15*, in *GU* del 28 luglio, p. 18; per i dettagli si rinvia ai documenti della Banca d’Italia già richiamati a nt. 13 (si veda anche *retro*, nt. 36).

⁵⁰Sulla scorta delle ben note preoccupazioni europee per l’eccessiva frammentazione del sistema bancario dell’Unione ha fatto discutere nella stampa italiana, all’epoca alle prese con la vicenda della ricapitalizzazione precauzionale delle banche venete, la presentazione al Parlamento europeo (seduta del 23 marzo 2017) della *Relazione annuale* da parte del capo della vigilanza della BCE, Danièle Nouy, che ha affermato: “Per alcune banche della zona euro potrebbe essere necessaria la liquidazione se non ci sono altre strade praticabili per il loro salvataggio” (si veda la notizia ripresa da www.ir.reuters.com *Bce, chiusura alcune banche zona euro potrebbe essere necessaria*).

⁵¹Per un efficace intervento critico sul tema dell’assetto regolamentare si veda di recente, CAPRIGLIONE, *L’Europa e le banche. Le “incertezze” del sistema italiano*, 6 marzo 2017, in www.apertacontrada.it (reperibile anche al link. <https://cesifin.it/wp-content/uploads/2017/02/C-09-02-17-Capriglione.pdf>). Sulle traiettorie del processo di riforma si rinvia da ultimo a DI GASPARÉ, *Diritto dell’economia e dinamiche istituzionali*, Padova, 2017, *passim*.

stro dell'economia e delle finanze), nel caso in esame ha visto impegnati in un "week-end febbrile" una pluralità di organi che nel giro di poche ore hanno dovuto assolvere a compiti di gran peso per le ripercussioni sui soggetti vigilati. Scontato chiedersi quale possa essere stato il grado di dialettica e di approfondimento della loro valutazione. Vero è che i fatti (presenza di un, diciamo, "compratore") hanno sorretto tutte le fasi decisionali sia a livello europeo sia nazionale. Se però così è, resta aperta la domanda su cosa potrebbe succedere in una diversa situazione connotata di gravissima criticità (le numerose incertezze economiche e politiche che caratterizzano il nostro tempo possono essere foriere di imprevedibili *tail risk*). Rapidità, pluralità di organi coinvolti e valutazioni adeguate non sembrano infatti di facile conciliabilità.

La vicenda delle banche venete fornisce inoltre ulteriore riprova del ruolo di supremazia assunto dalla Commissione europea – ed in particolare del commissario Margrethe Vestanger alla DG COMP (Direzione generale per la concorrenza) – nel *panel* delle diverse autorità coinvolte nella gestione dei processi di risoluzione o di liquidazione di una banca: senza l'approvazione della CE sull'erogazione di aiuti pubblici (banditi dal nuovo contesto normativo europeo ed ammessi solo come *extrema ratio*) il progetto di soluzione della crisi si arena⁵². Attestata ormai la difficol-

⁵²Nel comunicato stampa COMMISSIONE EUROPEA, *Aiuti di Stato: via libera della Commissione agli aiuti per l'uscita dal mercato di Banca Popolare di Vicenza ecc.*, è anche riportata la dichiarazione della Commissaria per la Concorrenza: "L'Italia considera necessaria l'erogazione di aiuti di Stato per evitare che l'economia della Regione Veneto sia perturbata dalla liquidazione di BPVI e Veneto Banca, che escono dal mercato dopo un lungo periodo di gravi difficoltà finanziarie. La decisione della Commissione consente all'Italia di adottare provvedimenti per agevolare la liquidazione delle due banche: l'Italia sosterrà quindi la cessione di alcune loro attività e il trasferimento di dipendenti, che saranno nei due casi integrati in Intesa Sanpaolo. Azionisti e creditori subordinati hanno dato il loro pieno contributo, riducendo i costi a carico dello Stato italiano, mentre i depositanti restano pienamente protetti. I provvedimenti in questione sgraveranno inoltre il settore bancario italiano di prestiti deteriorati per 18 miliardi di euro, contribuendo al suo risanamento". Per una ricognizione del rilievo degli aiuti di stato all'interno del *single rulebook* si veda di recente SZEGO, *Intervento*, svolto al Convegno di studi tenutosi a Courmayeur il 23 settembre 2017 su "La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre – Sez. III, La crisi bancaria", al link https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2017/Szego_Crisi_Bancaria_23092017.pdf, in part. p. 4 s.

tà di applicazione delle nuove regole sul *bail-in* e la correlata necessità di introdurre forme di sostegno pubblico a garanzia della stabilità (e non solo finanziaria) di un Paese, la Commissione rimane in definitiva il invitato di pietra al tavolo decisionale per il potere conferitole dalla *Comunicazione* del 2013 sulle regole in materia di aiuti di Stato applicabili alle misure di sostegno alle banche nel contesto di una crisi finanziaria⁵³.

In definitiva, proprio l'esperienza degli istituti veneti contribuisce a togliere ancor più il velo ad una verità offuscata: l'attività bancaria ha connotati peculiari e il principio di prescindere dal supporto pubblico è di difficile realizzazione anche nelle crisi di banche con fisionomia locale. Il pericolo di minare la fiducia nel sistema bancario e la necessità di salvaguardare il contesto operativo di riferimento restano (come facilmente intuibile) snodo e faro per le decisioni tecniche e politiche da assumere.

Scarsamente convincente appare il possibile rilievo che la grave e lunga crisi economica e finanziaria sempre in atto non abbia costituito un terreno fertile per testare le nuove regole derivanti dal processo di riforma intrapreso in sede europea.

b) Con riguardo al secondo aspetto, va evidenziato come una *vis* polemica non troppo velata aleggi nei documenti ufficiali che danno atto dell'evoluzione della crisi delle due banche venete. Nella *Memoria per la VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati* predisposta dalla Banca d'Italia e contenente *Informazioni sulla soluzione della crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A.*, l'autorità di vigilanza afferma infatti che la soluzione della I.c.a. "è stata preparata nell'arco di pochi giorni, dopo l'abbandono dell'ipotesi della ricapitalizzazione pre-

⁵³Per una lettura delle crisi bancarie italiane alla luce delle regole europee si rinvia ad INZITARI, *Crediti deteriorati (NPL), aiuti di stato nella BRRD e nella comunicazione sul settore bancario del 30.7.2013 della Commissione Europea*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, I, p. 641 ss., in part. p. 645 ss.; sottolineano e criticano il ruolo svolto dalla CE, MONTANARO – TONVERONACHI, *Il vincolo degli aiuti di Stato nell'ambito del Meccanismo unico di risoluzione il caso di quattro piccole banche italiane*, Siena 13 Maggio 2016 al link https://www.disag.unisi.it/sites/st07/files/allegatiparagrafo/19-05-2016/emmt_risoluzione_e_aiuti_di_stato_def.pdf.

cauzionale, perseguita nei mesi precedenti”. Fa poi presente che tale “abbandono è stato determinato dall’evoluzione delle valutazioni delle Autorità europee in materia di perdite ‘probabili nel futuro prossimo’, un concetto introdotto dalla nuova normativa sulla gestione delle crisi, che ne impone la copertura con capitali privati”. Aggiunge ancora che sulla “stima di queste perdite si sono registrate prolungate discussioni tecniche e divergenze di opinione tra le autorità coinvolte nella procedura; la stima iniziale (1,2 miliardi) è aumentata considerevolmente a seguito dell’analisi del piano di ristrutturazione, effettuata dalle autorità europee ai fini della quantificazione del fabbisogno di capitale e della valutazione di ‘viability’ delle due banche”⁵⁴.

Di particolare interesse è anche un altro documento della Banca d’Italia contenente alcune domande e risposte riguardanti i due istituti veneti⁵⁵. Premesso che la loro crisi “è stata generata dalla gravissima recessione che ha colpito il paese, ma anche da comportamenti scorretti degli amministratori e dei dirigenti”, l’autorità di vigilanza italiana rivendica di aver rilevato già nel 2013 “forti segnali di scadimento della situazione tecnica” di Veneto Banca a seguito di accertamenti ispettivi, proseguiti in collaborazione con la BCE dopo l’avvio del MVU, ma sottolinea anche le ripercussioni del nuovo clima normativo sui percorsi seguiti per giungere ad un risanamento delle due banche⁵⁶, risultato impossibile da realizzare. Il deterioramento della situazione aziendale, conseguente ad abusi connessi ad operazioni sulle pro-

⁵⁴Il documento è stato più volte citato, si veda spec. a p. 1. La dialettica tra autorità europee e quelle nazionali costituisce anche una riprova del fatto che queste ultime (sicuramente artefici della sistemazione trovata per le due banche venete) non hanno perso “ogni potestà [...] in termini di capacità di incidere sui processi e sulle decisioni di vigilanza” mantenendo quindi “un ruolo importante” nel nuovo sistema di vigilanza unico: così BRESCIA MORRA, *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca impresa società*, 2015, p. 73 ss., in part. pp. 83 e 84;

⁵⁵Si veda BANCA D’ITALIA, *La crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A.: Domande e risposte*, 12 luglio 2017, cit.

⁵⁶Contesto descritto nel documento della BANCA D’ITALIA, *La crisi di Veneto Banca, ecc.*, cit., cfr. p. 2 s.

prie azioni “finanziate”⁵⁷, è stato infatti accentuato da “una grave crisi reputazionale e di fiducia, che ha portato a deflussi di liquidità, cui nel febbraio e marzo 2017 si è cercato di far fronte con l’emissione di due tranches di obbligazioni garantite dallo Stato (ex art. 1 del d.l. “salva risparmio” n. 237/2016) per complessivi 8,6 miliardi. Successivamente le due banche hanno predisposto un piano quinquennale di ristrutturazione che prevedeva la loro fusione, l’impossibilità di reperire risorse private per lo stesso, le ha portate a richiedere al MEF la ricapitalizzazione precauzionale,

⁵⁷ Da notare che l’Autorità garante della concorrenza e del mercato ha sanzionato con provvedimenti del 24 maggio e del 6 settembre 2017, rispettivamente, Veneto Banca e la Banca Popolare di Vicenza per pratiche commerciali scorrette rivenute “nell’aver nei fatti condizionato l’erogazione di finanziamenti a favore dei consumatori - mutui immobiliari e di liquidità, tra i quali i cc.dd. “mutui soci” riservati ai soci - all’acquisto da parte degli stessi di proprie azioni od obbligazioni convertibili (...), con lo scopo di collocare questi titoli presso i consumatori. Tali comportamenti hanno avuto particolare sviluppo nel periodo in cui si sono svolte le operazioni di aumento di capitale della Banca negli anni 2013 e 2014, al fine di giungere al successo delle medesime e raggiungere gli obiettivi ivi prefissati. Gli obiettivi in questione si sostanziavano nel raggiungimento di determinati *ratio* patrimoniali in vista del passaggio della Banca alla vigilanza unica della Banca Centrale Europea e nella crescita dimensionale con la possibile acquisizione di altri istituti bancari”; si aggiunge che “i consumatori non soci, sono stati condizionati, al fine di ottenere [i “mutui soci”]: i) ad acquistare pacchetti minimi di azioni della Banca (pari a n. 100 azioni), necessari per diventare soci e poter accedere ai prodotti di mutuo de quibus riservati ai soci e ii) a non vendere tali pacchetti azionari, al fine di mantenere la qualifica di soci e conseguentemente non perdere le condizioni economiche agevolate. Inoltre, questi consumatori sono stati anche indotti ad aprire un conto corrente riservato ai soci con la prospettazione della necessità di detenere un rapporto di conto corrente collegato al mutuo e della possibilità di usufruire anche in questo rapporto dei vantaggi della qualifica di soci, senza essere informati, peraltro, circa la non obbligatorietà dell’apertura di un conto presso la medesima banca erogatrice del mutuo”. Così l’AGCM nel provvedimento del 6 settembre a p. 2 s., reperibile al link http://www.agcm.it/component/joomdoc/allegati-news/PS10363_scorr_sanz.pdf/download.html); per un commento si veda MASSAROTTO, *Utilità dei provvedimenti dell’Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM) nel settore bancario*, agosto 2017, in www.dirittobancario.it. Sulla vicenda è intervenuta anche la giurisprudenza: si veda l’ordinanza di Trib. Venezia, 29 aprile 2016, annotata da GAVEGLIO, *Fumus di nullità dei finanziamenti concessi da banca popolare per l’acquisto di azioni della stessa in violazione dell’art. 2359 c.c.*, 22 giugno 2016, al link <http://www.dirittobancario.it/giurisprudenza/cessione-di-partecipazioni-sociali/fumus-di-nullita-finanziamenti-concessi-banca-popolare-acquisto-azioni>; con riferimento agli aspetti processuali sul sito www.dirittobancario.it sono anche reperibili le sentenze di Trib. Verona, 7 luglio 2017, con breve nota di VACCARI, *Banche Venete: il D.L. 99/2017 determina l’interruzione dei processi pendenti*, e di Trib. Verona, 2 maggio 2017, con osservazioni di CUSUMANO, *Banche Popolare Venete: è competente il giudice ordinario*; per ulteriori profili si vedano ROSSANO, *Di tutta l’erba un fascio: il caso Carife e delle altre tre banche* (nota a T.A.R. Lazio, 7 gennaio 2017, n. 166), in *Riv. trim. dir. econ.*, 2017, II, p.10 ss.; RULLI, *Risoluzione e dichiarazione di insolvenza: chi sono i “cessati rappresentanti legali” da sentire ex art. 82 t.u.b.?* (nota ad App. Bologna, 13-19 maggio 2016), *ibidem*, p. 28 ss. Sul problema dei possibili rimedi contro i comportamenti scorretti delle banche si rinvia al § 4.2. *sub b*); si vedano anche le nt. 19 e 72.

non avallata però dalle autorità europee. Dopo tale istanza, “sulla base di un articolato programma di lavoro stabilito dalla Commissione Europea, è iniziato un intenso e serrato confronto tra le banche e le autorità coinvolte: la Commissione (responsabile della verifica della compatibilità delle misure con le norme europee in tema di aiuti di Stato), la BCE (autorità di supervisione competente su entrambi i gruppi bancari), il MEF e la Banca d'Italia. Il negoziato è risultato complesso e impegnativo”⁵⁸, ma la regia delle autorità europee ha bloccato la strada della ricapitalizzazione precauzionale, con gli esiti e gli sviluppi di cui si è detto.

Su di un piano generale, ci si può domandare se una diversa vettorialità/tempestività nella gestione delle crisi (e non solo delle banche venete) avrebbe potuto avere costi minori: si pensi ad esempio agli aumenti di capitali bruciati dalla speculazione finanziaria e alle fuoriuscite di depositi dalle banche in difficoltà, penalizzanti sia per un ritorno alla normalità gestionale sia per le ripercussioni sul territorio di riferimento delle stesse.

4. Con la contezza che la preventiva definizione della cessione delle due banche venete ad Intesa Sanpaolo abbia fatto da anticamera alla liquidazione delle stesse, possiamo entrare nel merito della procedura disciplinata dal d.l. 99/2017. Il testo risulta complesso per la materia trattata e la presenza di numerosi rinvii normativi⁵⁹, di seguito se ne passano in sintetica rassegna quei contenuti che meglio si rapportano ai temi sin qui trattati. Ci occuperemo degli aspetti procedurali (*sub* 4.1), delle caratteristiche della cessione e del sostegno pubblico (*sub* 4.2); di alcuni connotati di

⁵⁸Così BANCA D'ITALIA, *La crisi di Veneto Banca, ecc.*, cit., a p. 4.

⁵⁹Si segnala che il d.l. n. 99/2017 è composto da 10 articoli e che in sede di conversione si è arricchito di un art. 01. Detta norma riproduce il contenuto del d.l. n. 89/2017 (richiamato all'inizio di questo lavoro), volto a rivedere la disciplina dell'intervento dello Stato nelle procedure di risanamento e ricapitalizzazione delle banche prevista dal più volte citato d.l. n. 237/2016. In particolare, sono state ritoccate le disposizioni: a) sul *burden sharing*, con la proroga di alcune delle scadenze in origine previste; b) sulle misure di ricapitalizzazioni da parte del MEF con acquisto di azioni o altri strumenti rappresentativi del capitale; anche in questo caso trattasi di un allungamento del periodo a disposizione del MEF per dar corso all'operazione di acquisto di azioni delle banche risanate, derivanti dalle anzidette misure di riparto degli oneri.

specialità rispetto al diritto comune ed a quello di settore (*sub* 4.3); chiuderemo con brevi considerazioni sul fronte della tutela del risparmio e del diritto *in fieri* (*sub* 4.4).

4.1. L'art. 1 del Decreto definisce l'ambito di applicazione costituito:

(i) dall'avvio e dallo svolgimento della l.c.a. di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A. (d'ora in poi Banche) e dalla definizione delle modalità e delle condizioni delle misure di sostegno riferite alle stesse in conformità alla disciplina europea in tema di aiuti di Stato (co.1); il rispetto dell'art. 107 TFUE⁶⁰ e la positiva decisione della Commissione europea (CE) sul tema degli aiuti pubblici costituisce infatti il presupposto di tutte le misure del decreto della specie (co. 2), condizionandone quindi nei fatti l'attuazione;

(ii) dalla necessità di presentare da parte del MEF, con il supporto della Banca d'Italia, una relazione annuale alla CE con informazioni dettagliate relative a tutti gli interventi pubblici effettuati durante la durata della procedura (co. 3).

Si è visto che il primo vaglio e l'approvazione della Commissione europea sulle modalità di sistemazione della crisi delle banche venite sono stati anteriori all'emanazione del Decreto, il cui art. 1 non fa che confermare quanto poc'anzi osservato sulla preminenza della CE.

Confini e aspetti procedurali del provvedimento di l.c.a. delle due banche trovano invece spazio nel successivo art. 2.

Ribadita la necessità dell'acquisizione del giudizio positivo della CE e fatta salva la preventiva proposta della Banca d'Italia, il co. 1 attribuisce al MEF le redini della situazione, potendo, con uno o più decreti, disporre:

⁶⁰L'art. 107 del Trattato sul funzionamento dell'Ue indica gli aiuti compatibili con il mercato interno che gli stati membri possono concedere; in particolare il par. 3, lett. b), permette l'effettuazione di interventi pubblici in tale forma allorquando questi consentano di porre rimedio ad un grave turbamento dell'economia di uno stato membro.

– la liquidazione coatta amministrativa delle Banche (sin qui *nulla quaestio*, la disposizione è in linea con l'art. 80 t.u.b.) così come regolata dal d.l. 99/2017, che attribuisce al t.u.b. un ruolo di riserva in quanto subentra per gli aspetti non disciplinati dal Decreto medesimo (commi 1, lett. *a*, e 3);

– l'eventuale continuazione dell'esercizio dell'impresa o di determinati rami di attività e solo “per il tempo tecnico necessario ad attuare le cessioni previste” (co. 1, lett. *b*; in questo caso si deroga all'art. 90, co. 3, t.u.b. poiché non devono essere acquisiti i pareri e le autorizzazioni *ivi* previsti);

– la cessione da parte dei commissari liquidatori e in conformità dell'offerta vincolante del cessionario (aspetti regolati nel successivo art. 3), cui è richiesto l'impegno a rispettare la disciplina europea sugli aiuti di Stato (co. 1, lett. *c*).

– misure di intervento pubblico a sostegno della cessione (co. 1, lett. *d*).

Dettagli vengono poi forniti in merito all'accertamento del passivo, da riferire solo ai crediti non ceduti, a quelli retrocessi o sorti dopo l'avvio della procedura (co. 2), nonché all'efficacia dei decreti emanati per la quale si rinvia all'art. 83 t.u.b. (co. 3)⁶¹.

4.2. La disciplina delle cessioni necessarie a risolvere la crisi delle Banche e del connesso sostegno pubblico, si ricava dagli artt. 3, 4, 5. Va considerato che essa dà contenuto, si affianca e fa da base alla liquidazione.

La prima norma regola le cessioni sul piano: dei poteri dei commissari liquidatori nominati dalla Banca d'Italia; dell'oggetto del contratto di cessione (beni inclusi ed esclusi: co. 1); degli effetti di questa sul piano civilistico (co.2) e in relazione alle procedure della l. 287/1990, c.d. *antitrust* (co 4); dell'individuazione del cessionario.

⁶¹Per un inquadramento generale della liquidazione coatta amministrativa nel nuovo contesto normativo si rinvia da ultimo a PORZIO, *La banca insolvente*, in AA.VV., *L'Unione bancaria europea*, cit., p. 406 ss., in part. p. 410 ss., e CAPOLINO, *Risanamento e risoluzione delle banche: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, in AA.VV., *Regole e mercato*, a cura di Mancini – Paciello – Santoro – Valensise, t. 1, Torino, 2016, p. 623 ss., ove ulteriori riferimenti bibliografici.

nario (co.3). L'art. 4, invece, individua gli impegni che lo Stato può assumere in riferimento alle operazioni connesse alle cessioni collegate alla liquidazione delle Banche, mentre l'art. 5 dà sistemazione ai "crediti deteriorati".

Le disposizioni successive si interessano, fra l'altro, delle "misure di ristoro" riconosciute a vantaggio di alcune categorie di investitori (art. 6), degli aspetti fiscali delle cessioni (art. 7), dei profili di finanza pubblica necessarie per dar corso agli interventi previsti dal Decreto (art. 9), delle disposizioni di attuazione (art. 8).

a) Accenniamo in primo luogo all'individuazione del cessionario (uno dei fulcri del decreto), ai perimetri delle cessioni e al supporto pubblico.

– Il co. 3 dell'art. 3 prevede che il cessionario sia individuato "anche sulla base di trattative a livello individuale, nell'ambito di una procedura, anche se svolta prima dell'entrata in vigore del presente decreto, aperta, concorrenziale, non discriminatoria di selezione dell'offerta di acquisto più conveniente, nonché avendo riguardo agli impegni che esso dovrà assumersi ai fini del rispetto della disciplina europea sugli aiuti di Stato".

È evidente che la disposizione avalla *ex post* quanto verificatosi già prima dell'emanazione del Decreto e costituito dalla presenza quale cessionario di Intesa Sanpaolo, uno dei principali colossi bancari italiani. Come si è visto (*supra*, § 2.2. *sub a* e *b.5*) la disponibilità di Intesa a farsi carico del problema delle banche venete risultava infatti formalizzata già il 21 giugno⁶²; ciò da un lato ha favorito il processo decisionale in sede europea ma, dall'altro lato, ha vincolato lo stesso *iter* di conversione, blindato dal Governo con l'apposizione della questione di fiducia. Va tenuto presente che nel comunicato stampa diffuso sono definiti condizioni e limiti dell'offerta ed è pertanto interessante riprodurlo poiché costituisce una chiave di lettura del contenuto del Decreto: "*Il Consiglio di Amministrazione di Intesa Sanpaolo riunitosi oggi ha deliberato con voto unanime la disponibilità all'acquisto di certe*

⁶²In merito alle modalità dell'asta si veda BANCA D'ITALIA, *Informazioni sulla soluzione della crisi*, ecc., cit., p. 2.

attività e passività e certi rapporti giuridici facenti capo a Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca, purché a condizioni e termini che garantiscano, anche sul piano normativo e regolamentare, la totale neutralità dell'operazione rispetto al Common Equity Tier 1 ratio e alla dividend policy del Gruppo Intesa Sanpaolo. La disponibilità di Intesa Sanpaolo all'operazione esclude pertanto aumenti di capitale. La disponibilità di Intesa Sanpaolo riguarda l'acquisizione di un perimetro segregato che esclude i crediti deteriorati (sofferenze, inadempienze probabili e esposizioni scadute), i crediti in bonis ad alto rischio e le obbligazioni subordinate emesse, nonché partecipazioni e altri rapporti giuridici considerati non funzionali all'acquisizione. In particolare, Intesa Sanpaolo considera necessaria per la conclusione e l'efficacia dell'operazione una cornice legislativa, approvata e definitiva, che, fra l'altro, assicuri le misure necessarie per raggiungere gli obiettivi della totale neutralità dell'operazione rispetto al Common Equity Tier 1 ratio e alla dividend policy del Gruppo, la copertura degli oneri di integrazione e razionalizzazione connessi all'acquisizione e la sterilizzazione di rischi, obblighi e impegni comunque avanzati nei confronti di Intesa Sanpaolo per fatti antecedenti la cessione o relativi a cespiti e rapporti non compresi nelle attività e passività trasferite. L'operazione è subordinata all'incondizionato placet di ogni Autorità competente anche con riferimento alla relativa cornice legislativa e regolamentare. Il trasferimento delle attività e passività, ove perfezionato, avverrà a fronte di un corrispettivo simbolico", che come già visto (nel § 2.2, sub b.5) è stato pari ad un euro.

Dal comunicato stampa (anche questo già richiamato) diramato invece da Intesa il giorno successivo all'entrata in vigore del Decreto si ha la notizia della firma del contratto con i commissari liquidatori⁶³ per l'acquisto a tale prezzo di "alcune attività e passività, nonché di alcuni rapporti giuridici" delle due banche venete, ces-

⁶³Dei nomi dei commissari liquidatori la Banca d'Italia fa menzione nel documento *La crisi di Veneto Banca S.P.A.*, ecc., cit., p. 6.

sione che costituisce uno dei passi integranti il processo di liquidazione, facendo da anticamera allo stesso.

– Con la consapevolezza della realtà dei fatti torniamo al testo del decreto e, in particolare, all’oggetto del contratto di cessione. L’art. 3 attribuisce ai commissari liquidatori il compito di cedere “l’azienda, suoi singoli rami, nonché beni, diritti e rapporti giuridici individuabili in blocco, ovvero attività e passività, anche parziali o per una quota di ciascuna di esse” (co. 1). Restano invece esclusi dalla cessione un insieme di diritti riferiti agli azionisti ed ai creditori subordinati, anche derivanti da commercializzazione delle azioni o delle obbligazioni subordinate (dettagli alle lett. *a* e *b* del co.1), nonché tutte le controversie, passate e future, con le relative passività (co. 1, lett. *c*)⁶⁴.

Trattasi di un primo perimetro di esclusione cui se ne aggiunge un altro definito dall’art. 5. Rimangono infatti fuori dalla cessione ad Intesa Sanpaolo, poiché da trasferire alla Società per la Gestione di Attività-S.G.A. S.p.A., c.d. SGA, i crediti deteriorati, gli altri attivi rimasti fuori dalla cessione di cui all’art. 3, quelli che il cessionario potrà retrocedere ex art. 4, nonché “eventuali altri beni, contratti e rapporti giuridici accessori o connessi a crediti ceduti alla SGA”. Anche questa operazione di cessione, così come definita nei vari elementi dall’art. 5, verrà effettuata dai commissari liquidatori, sulla base di un decreto del MEF (co. 1). Nella sostanza la norma sfrutta una soluzione che ha già dato buona prova di sé nell’opera di gestione delle sofferenze bancarie. Infatti la SGA, una sorta di *bad bank* pubblica nata nel 1997 in occasione del salvataggio del Banco di Napoli⁶⁵, è controllata dal MEF ed è specializzata

⁶⁴Con riguardo ai problemi derivanti dagli strumenti finanziari collocati sulla clientela *retail* delle 4 banche in risoluzione si vedano, fra gli altri, BONFATTI, *La responsabilità degli “enti ponte” (e delle banche incorporanti) ecc., cit.*, e FIORIO, *La responsabilità delle good banks per la vendita delle azioni e delle obbligazioni risolte e le procedure di indennizzo a carico del fondo di solidarietà*, in *Riv. dir. banc.*, *dirittobancario.it*, 4, 2016; si veda anche più avanti nt. 72.

⁶⁵Sulla SGA si veda l’intervento di RISPOLI FARINA, *Le sofferenze del Montepaschi e la lezione della Sga*, pubblicate sul *Corriere Economia*, del 16 settembre 2017, al link http://www.corriere.it/economia/16_settembre_07/sofferenze-montepaschi-lezione-sga-d939c586-74df-11e6-86af-b14a891b9d65.shtm.l

nel recupero dei crediti deteriorati (in una prospettiva temporale di ampio respiro), massimizzandone il valore con la propria gestione. Il corrispettivo della cessione costituisce un credito delle Banche in liquidazione nei confronti della SGA – definito dal valore di iscrizione a bilancio, da adeguare periodicamente al minore o maggiore valore di realizzo (co. 2) – e verrà onorato con i proventi derivanti dall'attività di recupero crediti. La norma fornisce dettagli sulla possibilità di costituire patrimoni destinati (co. 4 e 5).

Da quanto detto si comprende che la procedura di l.c.a. risulta costruita in maniera tale da far sopportare il costo della crisi *in primis* agli azionisti (ormai costituiti dal Fondo Atlante e quindi da alcuni dei principali protagonisti del sistema finanziario: una sorta di “socializzazione delle perdite” interna al medesimo) ed ai creditori subordinati, i diritti dei quali risultano condizionati al preventivo soddisfacimento dello Stato per il supporto finanziario fornito e poi degli altri creditori. La scelta deriva dall'applicazione (obbligata) delle regole europee sugli aiuti di Stato e risponde all'obiettivo di arginare l'azzardo morale, che contraddistingue l'operatività delle banche, perseguito con le riforme europee.

– Il supporto pubblico per realizzare un'uscita ordinata delle Banche dal mercato, concordato come visto con la CE, è stato parte integrante della soluzione della crisi delle banche venete poiché ha consentito l'intervento di Intesa Sanpaolo indispensabile per poter salvaguardare la continuità operativa delle stesse⁶⁶. L'obiettivo delle autorità italiane è stato quello di evitare una liquidazione *tout court* disgregante del complesso aziendale che avrebbe avuto effetti devastanti (lo si è evidenziato nel § 2.2, *sub b.2*) per imprese e famiglie, creditori delle due banche (si pensi solo

⁶⁶Si veda *supra*, § 3.1. Sul punto cfr. anche CAMERA DEI DEPUTATI, *Disegno di legge n. A.C. 4565*, seduta del 25 giugno, p. 2.

alle conseguenze della chiusura dei conti correnti), nonché per i meccanismi di tutele previste per i depositanti⁶⁷.

L'art. 4 del decreto definisce gli ambiti ed i limiti dell'intervento statale; con uno o più decreti, anche in deroga alle norme di contabilità pubblica, il MEF, in sintesi, può:

1) concedere la garanzia dello Stato (autonoma e a prima richiesta) sull'adempimento del soggetto in liquidazione per coprire lo sbilancio di cessione;

2) erogare un supporto finanziario a vantaggio del cessionario per ricostituire i requisiti di patrimonializzazione, compromessi dalle ponderazioni delle nuove attività acquisite (per la copertura del fabbisogno di capitale sono previsti 3,5 miliardi);

3) rilasciare la garanzia per l'adempimento di particolari obblighi gravanti sulle Banche in liquidazione (impegni, dichiarazioni e garanzie assunti);

4) erogare risorse al cessionario per sostenere particolari misure di ristrutturazione aziendale (ad esempio, 1,3 miliardi verranno utilizzati da Intesa per rispettare gli obblighi assunti in forza della disciplina europea sugli aiuti di Stato).

In definitiva, l'impegno finanziario sul piano della liquidità fornita è nel complesso pari a 4,8 miliardi di euro mentre per la concessione di garanzie l'ammontare massimo viene fissato a 12 miliardi (co. 1)⁶⁸. Sulla base delle previsioni fatte, lo Stato dovrebbe recuperare il "denaro *investito*", rendendo nell'insieme l'operazione più conveniente rispetto a quella di risoluzione⁶⁹.

Il cessionario ha l'onere di anticipare ai commissari liquidatori le spese per il funzionamento della procedura, le quali saranno rimborsate dal Ministero che così acquisirà un credito nei confronti della liquidazione (co. 2 e 3).

⁶⁷Il tema degli effetti negativi di una liquidazione "atomistica" viene sviluppato dalla BANCA D'ITALIA, *Informazioni sulla soluzione della crisi, ecc.*, cit., in part. p. 2; altresì in ID., *La crisi di Veneto Banca ecc.*, cit., p. 8 ss.

⁶⁸Cfr. ampiamente il *dossier* predisposto dal servizio studi per i lavori della Camera e del Senato, *Disposizioni urgenti per la liquidazione coatta amministrativa di Banca popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A.* D.L. 99/2017 / A.S. 2879, 13 luglio 2017, in part. p. 14.

⁶⁹Cfr. BANCA D'ITALIA, *Informazioni sulla soluzione della crisi, ecc.*, cit., p. 4.

L'art. 4 contiene poi ulteriori disposizioni che ruotano intorno al contratto di cessione. Si prevede, fra l'altro, che sul "compendio" ceduto venga svolta (da notare l'adozione di tecnicismi inglesi) una "due diligence" da parte di esperti indipendenti (operazione tipica delle operazioni di acquisizione, consistente in un'attenta verifica dei valori che ne stanno alla base), ammettendo la possibilità che alcune attività, passività o rapporti oggetto di cessione possano anche essere restituiti o retrocessi al cedente (co. 4 e 7). La retrocessione alle Banche in liquidazione può riguardare anche i crediti ad alto rischio non classificati come attività deteriorate, in tal caso il co. 5, lett. b), fissa un termine a tre anni. Le Banche rispondono anche delle restituzioni conseguenti a condizioni risolutive della cessione pattuite nel contratto, con piena liberazione del cessionario retrocedente (co. 7).

In definitiva, al gruppo Intesa Sanpaolo si consente di raggiungere l'obiettivo di essere garantito dai rischi connessi all'operazione di pseudo "salvataggio" delle due banche, la cui parte migliore in tale Istituto sopravvive. Con riferimento agli esborsi fatti, anche a seguito della possibile escussione delle garanzie prestate, lo Stato acquisisce un credito nei confronti delle Banche in liquidazione recuperabile in via preferenziale, rispetto agli altri creditori, con le somme risultanti dalla procedura liquidativa (co. 3).

b) Il governo ha introdotto nel Decreto con l'art. 6 delle misure "di ristoro" a vantaggio di investitori costituiti da persone fisiche, imprenditori individuali o coltivatori diretti (ricomprendendo anche i loro successori *mortis causa*). L'intento di tutelare il risparmio ha mosso (lo si è accennato) le autorità italiane. Oltre che con il fatto che correntisti e depositanti restassero immuni dalla crisi insieme agli obbligazionisti *senior*, rimborsati alla scadenza dei titoli sottoscritti (rapporti questi oggetto di cessione ad Intesa), la tutela si realizza con la previsione a vantaggio dei piccoli investitori anzidetti, che abbiano invece acquistato le, e siano ancora titolari delle, obbligazioni subordinate della categoria più rischiosa (le "*junior*") direttamente dalle

Banche e prima del 12 giugno 2014 – giorno di pubblicazione della BRRD (nella tutela sono ora ricompresi anche “il coniuge, il convivente more uxorio e i parenti entro il secondo grado in possesso dei predetti strumenti finanziari a seguito di trasferimento con atto tra vivi”) –, di un rimborso a carico del Fondo di solidarietà. Trattasi del Fondo, gestito ed alimentato dal FITD, istituito dall’art. 1, co. 855, della l. n. 208 del 2015 (di conversione, come visto, del decreto “salva banche”), nell’*occasione* della crisi delle “quattro banche” finite in risoluzione, con lo scopo di riconoscere un ristoro agli investitori in obbligazioni subordinate dalle stesse emesse. Con il d.l. 59/2016 sono state poi disciplinate le modalità di accesso al Fondo tramite la procedura di indennizzo forfettario; tale decreto (convertito come visto con la l. 119/2016) è stato successivamente modificato dalla l. 15/2017, di conversione del d.l. “salva risparmio” n. 237/2016, la quale ha allargato la platea dei soggetti legittimati a proporre istanza di indennizzo. Sul punto va segnalato che, a differenza del meccanismo introdotto dal decreto “salva risparmio”, richiedente l’accordo transattivo preventivo tra banca ed investitore, l’art. 6 ora in esame, oltre ad ampliare nuovamente la categoria dei soggetti legittimati anzidetti, prevede l’applicazione delle disposizioni in materia di accesso diretto (ex d.l. 59/2016) al Fondo di solidarietà, e pertanto la possibilità per i medesimi di aderire ad una procedura arbitrale oppure ad un meccanismo di indennizzo forfettario⁷⁰.

Gli azionisti (e quindi anche il Fondo Atlante) nonché gli altri debitori subordinati potranno invece contare solo su quanto resterà alla liquidazione dopo la soddisfazione dello Stato che (lo si detto) si inserisce in via prioritaria nella stessa con gli esborsi fatti e le garanzie rilasciate ad Intesa⁷¹.

⁷⁰Approfondimenti e dettagli sulla procedura di “ristoro” in FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI, *Regolamento del Fondo di Solidarietà Procedura per l’indennizzo forfettario Ai sensi del decreto legge n. 99 del 25 giugno 2017 convertito con modificazioni nella legge n. 121 del 31 luglio 2017*, 10 agosto 2017 (al link http://www.fitd.it/Content/fds/VEN_Regolamento.pdf).

⁷¹Su tale fronte si segnala che rispetto alla tutela degli investitori in strumenti finanziari (azioni ed obbligazioni) emessi dalle banche, contravvenendo ai presidi di correttezza previsti dal t.u.f., si

c) Resta infine di dar conto, brevemente, degli aspetti fiscali e di natura finanziaria. I primi sono affrontati nell'art. 7 relativamente alle cessioni, in merito ai crediti d'imposta ed al loro utilizzo (co. 1), all'applicazione delle imposte di registro, ipotecarie e catastali (stabilite in misura fissa a 200 euro ciascuna; co. 2), ai benefici fiscali riconosciuti al cessionario (co. 4). Al cessionario e al cedente vengono inoltre applicate le disposizioni che, rispettivamente: (i) l'art. 15 del d.l. 18/2016, convertito con la l. 49/2016, applica all'ente-ponte ed a quello sottoposto a risoluzione (co. 3); (ii) i co. 8 e 9 dell'art. 11, d.l. n. 59/2016 convertito con la l. n. 119/2016 prevedono per la società beneficiaria e quella scissa (co.5).

Sul piano dell'impegno finanziario dello Stato l'art. 9 del Decreto, al co.1, richiama le disponibilità del Fondo istituito nello stato di previsione del MEF dall'art. 24 del d.l. "salva risparmio" n. 237/2016, il quale prevede per il 2017 una rete di sicurezza pubblica di 20 miliardi, reperibile con emissione di titoli del debito pubblico. Sul punto va segnalata la presenza nel preambolo del Decreto del riferimento alle risoluzioni del Senato e della Camera del 21 dicembre 2016 aventi ad oggetto la relazione al Parlamento (predisposta ai sensi dell'articolo 6, co. 6, l. n. 243/2012), con cui si autorizzava il Governo a discostarsi dagli obiettivi programmatici di finanza pubblica in caso di eventi eccezionali⁷². Il timore andava allora sugli esiti negativi degli *stress test* europei sulle banche, con il decreto "salva risparmio" le risorse del

segnala che numerose pronunce dell'Arbitro per le controversie finanziarie stanno accogliendo i ricorsi dei medesimi alla luce della normativa sulla prestazione dei servizi di investimenti ed anche della Comunicazione Consob del 2009 in materia di "prodotti finanziari illiquidi" (richiamata *retro* a nt 19). Tra le più recenti si segnala ACF, *Decisione n. 115 del 21 novembre 2017*, sul sito <https://www.acf.consob.it>, che è intervenuta sulla "attività di auto-collocamento di strumenti finanziari" e sulla "prestazione della connessa attività di consulenza in materia di investimenti esercitata dal medesimo intermediario/emittente", riconoscendo "in capo all'intermediario la responsabilità risarcitoria per la violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione nella prestazione dei servizi di investimento aventi ad oggetto le azioni"; sulla stessa scia, tra le ultime, anche ACF, *Decisione n. 107 del 16 novembre 2017*; ID., *Decisione n. 71 del 6 ottobre 2017*; ID., *Decisione n. 62 del 3 ottobre 2017*; ID., *Decisione n. 36 del 29 agosto 2017*; ID., *Decisione n. 33 del 3 agosto 2017*, tutte reperibili sul sito indicato.

⁷²Si segnala che al link <http://www.senato.it/service/PDF/PDFServer/BGT/999908.pdf> è disponibile la suddetta risoluzione del Senato.

Fondo venivano quindi destinate alla copertura degli oneri derivanti dalle operazioni di sottoscrizione e acquisto di azioni effettuate per il rafforzamento patrimoniale e dalle garanzie concesse dallo Stato su passività di nuova emissione e sull'erogazione di liquidità di emergenza a favore delle banche e dei gruppi bancari italiani.

L'art. 9 rimanda altresì al Fondo per le esigenze indifferibili (di cui alla l. n. 190/2014) per il sostenimento di possibili oneri derivanti dalle operazioni di cessione (co. 2); autorizza poi il MEF ad effettuare variazioni di bilancio in relazione ai provvedimenti di immediata attuazione del Decreto, nonché a richiedere anticipazioni di tesoreria (co. 3).

d) In buona sostanza, dai sintetici richiami sin qui svolti delle disposizioni del Decreto, traspare un ruolo centrale per il MEF, autorizzato, ai sensi dell'art. 8, anche a dettare misure tecniche di attuazione, con uno o più decreti di natura non regolamentare.

4.3. Rispetto al contenuto del Decreto va infine sottolineato un tratto comune che contraddistingue buona parte delle disposizioni in esso contenute: quello delle deroghe, parziali o totali, ruotanti intorno alle operazioni di cessione. Posto che il quadro normativo di riferimento è correlato alla complessità della vicenda, in sintesi può dirsi che le deroghe riguardano:

- il diritto comune; come ad esempio le norme del codice civile in materia di pubblicità, di nullità e di efficacia della cessione nei confronti dei terzi: art. 3, co. 2;

- il diritto dell'ordinamento bancario/finanziario; il co. 1 dell'art. 3 richiama gli artt. 58 e 90 del t.u.b., mentre il co. 4, fa riferimento alle procedure previste dalla l. *antitrust*; lo stesso Decreto costituisce una deroga al t.u.b. che (lo si è accennato) può intervenire solo per gli aspetti non espressamente disciplinati dal medesimo;

– normative particolari; l'art. 3, co. 2, considera la disciplina urbanistica, ambientale e dei beni culturali; l'art. 4, co. 1, riguarda invece le norme sulla contabilità dello Stato.

4.4. La previsione da parte del Decreto delle numerose eccezioni richiamate danno forma alla “specialità” del Decreto ed arricchiscono di contenuti il tema sulla soluzione delle patologie creditizie con impatto sistemico, anche “locale”; le sinergie sviluppate con i provvedimenti emergenziali già emessi (alcuni sperimentati anche sulle banche venete) possono quindi concorrere alla costruzione di un comune asse portante per lo studio della sperimentazione delle norme europee sulla gestione delle crisi realizzatasi nel nostro paese individuabile per un verso nella tenuta della “specialità” dell'attività delle banche e per altro verso nella prevalenza, tra le finalità, della salvaguardia della loro attività di intermediazione a tutela della stabilità sistemica.

Le deroghe accennate si giustificano in larga parte con la necessità di raggiungere l'obiettivo di consentire l'immediata efficacia delle cessioni nei riguardi dei terzi, salvaguardando così la continuità nell'esercizio dell'impresa. È su questo punto che in effetti può realizzarsi quel mix, cui facevamo cenno all'inizio di questo lavoro, tra liquidazione e risoluzione che trova nella salvaguardia della continuità delle “funzioni essenziali” uno dei suoi obiettivi prioritari. La mancata interruzione dei rapporti, per la cessione ad Intesa Sanpaolo (ma anche alla stessa SGA), risponde all'obiettivo di ridurre al minimo l'impatto del dissesto delle due banche venete sull'economia, e quindi sulla stabilità, di una determinata zona geografica.

In sede di primo commento alle disposizioni tese a risolvere la crisi delle medesime, l'attenzione si è anche concentrata sui possibili profili di illegittimità costituzionale in particolare di quelle norme che introducono disparità di trattamento⁷³.

⁷³A tal proposito si rinvia agli autorevoli interventi (critici, ma anche propositivi), a commento delle disposizioni del Decreto di DOLMETTA – MALVAGNA, «*Banche venete*» e *problemi civilistici di*

Può dirsi che di queste ultime pare aver avuto consapevolezza anche il Governo, tanto da prendere alcune precauzioni. Qualche segnale lo induce in effetti a pensare.

Di interesse il fatto che nel preambolo al Decreto si attui un richiamo diretto all'art. 47 Cost, posto quasi in *pole position* e con una notazione particolare: “e considerata l'esigenza di assicurarne la finalità”, ciò a differenza degli altri provvedimenti emanati per dare soluzione agli stati di crisi esplosi negli ultimi anni nel nostro paese, con i decreti legge 183/2015, 59/2016 e 237/2016, quest'ultimo (peraltro) intitolato proprio alla tutela del risparmio. Il punto è stato invece lasciato sullo sfondo nel parere favorevole arrivato alla Camera dei Deputati da parte della Commissione permanente Affari costituzionali, motivato con il fatto che le materie trattate dal decreto rientrassero nella competenza esclusiva dello Stato ex art. 117 Cost., norma che chiama in causa “moneta, tutela del risparmio e mercati finanziari”, ambiti in stretto collegamento con l'art. 47 Cost.

La “novità” denota un segnale importante a testimonianza del peso e della “gravità” della situazione. Un altro indice in tale direzione lo si ritrova nella motivazione prevista dall'art. 3 del Decreto ove si prevede l'autorizzazione *ex ante* ad Intesa San Paolo, in deroga alla procedura fissata nella l. *antitrust*, alla possibile concentrazione derivante dall'operazione di cessione (e al di fuori dell'orbita del regolamento CE n. 139/2004): si fa riferimento ai “rilevanti interessi generali dell'economia nazionale”. Trattasi nel complesso di espressioni interpretabili come messaggi diretti a chi volesse mettere in discussione le scelte normative fatte e giustificate da un interesse pubblico che si vuole far prevalere su tutti gli altri; probabilmente anche un appunto per le autorità creditizie europee, con cui i rapporti (lo

lettura costituzionale del decreto legge n. 99/2017, cit., nonché di MINNECI, Sull'art. 3, comma 1 lett. c del d.l. n. 99/2017: una soluzione pro banca costituzionalmente fragile, cit. Problemi di costituzionalità sono stati anche sollevati dalla stampa specialistica, si veda in particolare BORZI, «Salvabanche», le falle nel decreto, in PLUS24, inserto de Il Sole-24 Ore, 07/2017, p. 10; ID, Il “salvataggio” non salva tutti i risparmiatori, ivi, p. 4 s.

si è visto) sono stati piuttosto complicati, volto a ribadire il rilievo della presenza delle due banche venete (declassate da *significant* a *less significant*) per il tessuto produttivo italiano⁷⁴.

Se le disposizioni terranno, di fronte ad un contenzioso non escludibile, anche con riferimento ai profili di costituzionalità (e rispetto al quale si sta cercando di correre ai ripari con l'accennata istituzione, da parte della legge di bilancio per il 2018, di un Fondo di ristoro per i risparmiatori danneggiati dalle banche), il d.l. 99 del 2017 potrà dare forza a quei pilastri che sostengono il quadro della sperimentazione delle norme europee sulla gestione delle crisi bancarie nel nostro paese prima del completamento dell'Unione bancaria.

In definitiva, quanto accaduto è figlio della fase di transizione verso il prefigurato aumento del grado di condivisione dei rischi tra gli Stati membri, e quindi dei costi connessi alle crisi bancarie (la c.d. terza gamba dell'Unione bancaria). Sinora la strada (voluta in particolare dalla Germania) è rimasta quella di relegare la soluzione dei dissesti indotti dalla crisi (e impastati – come nel caso italiano – anche da *mala gestio* e comportamenti scorretti nei confronti della clientela) al livello nazionale, con gli esiti che abbiamo visto.

Qualche passo in avanti dovrebbe arrivare dalla ripresa dei negoziati in sede europea sulla revisione parziale delle regole per la gestione delle crisi, aventi come base la proposta presentata dalla Commissione europea nel novembre 2015, nonché dalla preventivata revisione organica delle stesse prevista per il 2018. L'auspicio è che i lavori possano trarre validi spunti anche dall'esperienza applicativa nostrale

⁷⁴Del resto che le stesse regole europee siano di difficile conciliazione con la nostra tradizione giuridica è un fatto ampiamente discusso ed evidenziato da numerosi Autori: da ultimo si possono vedere i saggi ricchi di riferimenti bibliografici, per i profili ora in esame, di SALMONI, *Crisi bancarie e incostituzionalità del bail-in*, in *Percorsi costituzionali*, 2017, 1, p. 285 ss. e di VATTERMOLI, *Il bail-in*, cit., p. 517 ss. (sia anche consentito il rinvio al mio lavoro, *I nuovi standard per i colossi finanziari di un mercato globale*, ecc., cit., in part. p. 223 ss.).

della BRRD e del SRM, i cui limiti l'Italia aveva già a suo tempo evidenziato⁷⁵ e poi, purtroppo, sperimentato⁷⁶. Tuttavia, suscita apprensione il fatto che la revisione del quadro regolamentare sulla gestione delle crisi dia ora spazio ad un “*Pre-resolution moratorium tool*”, di recente avallato dalla Banca Centrale europea⁷⁷. L'istituto della c.d. moratoria è “antico” e ben noto all'esperienza italiana⁷⁸; la sospensione dei pagamenti resta ancor oggi regolata all'interno dell'amministrazione straordinaria dall'art. 74 del t.u.b. con l'obiettivo di “cristallizzare” la situazione patrimoniale della

⁷⁵Si veda in particolare BARBAGALLO, *Audizione conoscitiva per l'istruttoria delle proposte legislative dell'Unione europea in materia creditizia “Pacchetto bancario”*, audizione presso la 6^a Commissione permanente (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica, del Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia, Roma, 21 giugno 2017 (reperibile sul sito dell'Istituto) segnala che durante il negoziato sulla BRRD conclusosi nel 2014, l'Italia sostenne infatti che “per essere compatibile con l'esigenza di preservare la stabilità del sistema finanziario, il bail-in avrebbe dovuto essere applicato solo a strumenti di nuova emissione, sottoscritti da investitori che ne hanno pienamente apprezzato il rischio (cosiddetto bail-in “contrattuale”, che si contrappone a quello “legale”, applicato retroattivamente)”, p. 8. Per approfondimenti sul tema (si ricorda che il pacchetto bancario comprende oltre ai provvedimenti contenuti nel *single rulebook* – CRD4-CRR, BRRD e SGD – anche il MRU) si rinvia anche ad ANGELONI, *Scambio di opinioni sul pacchetto di riforma del settore bancario con la Commissione permanente Finanze e Tesoro del Senato della Repubblica italiana*, Roma, 28 giugno 2017 al link https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2017/html/ssm.sp170628_1.it.html.

⁷⁶Il Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia, Carmelo BARBAGALLO, nell'audizione sopra citata riassume efficacemente i limiti emersi in tema di disciplina delle crisi, sottolineando: “l'asimmetria della normativa, disegnata sulle banche di medio-grande dimensione e poco attenta alle esigenze di quelle medio-piccole, che pure sono chiamate a contribuire al fondo di risoluzione; l'applicazione retroattiva delle norme sul bail-in a strumenti emessi, anche molti anni fa, in contesti profondamente diversi da quello attuale; l'eccessiva articolazione del processo decisionale e la mancata individuazione di un soggetto preposto al coordinamento; l'insufficiente chiarezza e flessibilità delle regole previste in caso di ricapitalizzazione precauzionale e, più in generale, la mancanza di una solida disciplina che, in caso di seri rischi per la stabilità sistemica, consenta di derogare su base temporanea ai limiti stringenti della disciplina degli aiuti di Stato”, cit. p. 13.

⁷⁷Si veda *Opinion of the European Central Bank of 8 November 2017 on revisions to the Union crisis management framework* (CON/2017/47), al link https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/en_con_2017_47_f_sign.pdf, si veda a p. 7.

⁷⁸Si ricorda che in campo bancario detto istituto risale alla grande crisi degli anni Trenta e venne introdotto con l'art. 34 del r.d. 5 febbraio 1931, n. 225, al fine di legittimare i commissari delle casse di risparmio a sospendere il rimborso dei depositi per un periodo non superiore al mese, con l'obiettivo di favorire il riassetto dell'azienda salvaguardando anche il principio della *par condicio creditorum* (cfr. MOLLE, *La banca nell'ordinamento giuridico italiano*, Milano, 1987, in part. nt. 65 p. 155). L'istituto della sospensione dei pagamenti, come fase “non solo eventuale ma addirittura eccezionale” venne poi ripreso dall'art. 63 della l.banc. del 1936-'38: per un commento si rinvia a BERIONNE, *Sub art. 63*, in AA.VV., *Codice commentato della banca. Disciplina generale*, a cura di Capriglione –Mezzacapo,, t. I, Milano, 1990, p. 744 ss., cit. p. 744.

banca, e viene autorevolmente considerata “anomala”, in ogni caso “eccezionale” e “senza diffusa applicazione”⁷⁹. Pur condividendo l’obiettivo di rafforzare i poteri di intervento delle autorità di supervisione, la perplessità deriva, per un verso, dalla complessità e (diciamo) immaturità del nuovo assetto costruito per i paesi dell’eurolandia (sempre nella fase del *learning by doing*)⁸⁰, nonché, per altro verso e soprattutto, dalla (sicura in)capacità di assorbimento da parte del pubblico dei risparmiatori di una misura a contrasto dei fenomeni di crisi con impatto sui depositanti in una temperie di dilagante “sfiducia sistemica”⁸¹.

Antonella Brozzetti

*Associato di Diritto dell'economia
nell'Università di Siena*

⁷⁹Per tutti si veda NIGRO A., *Sub art. 74*, in AA.VV., *Testo unico bancario. Commentario*, a cura di Porzio – Belli – Losappio – Rispoli Farina – Santoro, Milano, 2010, p. 653 ss., in part. pp. 654 e 655.

⁸⁰Giustamente si osserva: “How supervision is conducted is surely more important than who is in charge of it”, così MONTANARO, *Central banks and financial supervision: new tendencies*, in AA.VV. *Regole e mercato*, t. I, cit., p. 539 ss., cit. p. 563.

⁸¹Il termine è ripreso dal titolo del saggio di SANTONI, *La nuova disciplina della gestione delle crisi bancarie: da strumento di contrasto a generatore di sfiducia sistemica?*, cit.

LA TUTELA DELLE BANCHE VIGILATE NEL MVU, TRA NODI IRRISOLTI E PRIME CRITICITÀ APPLICATIVE*

*(The protection of the supervised banks in the MVU, between
unresolved issues and first application problems)*

ABSTRACT: *This paper, moving from the inadequacy of the fragmented system of harmonized supervision of European banks faced to the financial crisis of 2008, analyzes the new structure centralized supervision on eurozone banking firms and the primacy of the ECB in the Single Supervisory Mechanism; to then focus on the division of powers and supervisory powers between the ECB and national Authorities, which constitutes a mobile perimeter at the discretion of the ECB.*

The analysis also focuses on procedural protection from supervisory measures, internal administrative review as an almost judicial remedy, as well as on judicial protection; to delineate, finally, some unresolved issues and the first critical application of the instruments for the protection of supervised bank companies.

SOMMARIO: 1. L'inadeguatezza del frammentato sistema di vigilanza armonizzata delle banche europee di fronte all'erompere della crisi finanziaria del 2008. – 2. Il nuovo assetto di supervisione accentrata sulle imprese bancarie dell'eurozona, ovvero la primazia della BCE nel MVU. – 3. La ripartizione delle competenze e dei poteri di vigilanza tra BCE e Autorità nazionali: un perimetro mobile a discrezione (rectius) a vantaggio dell'Autorità comunitaria. – 4. La tutela procedimentale dai provvedimenti di vigilanza. – 5. Il riesame amministrativo interno, tra contraddittorio ante causam e rimedi quasi judicial. – 6. La tutela giurisdizionale: alcuni nodi irrisolti. – 7. Le prime criticità applicative degli strumenti di tutela delle imprese vigilate.

*Contributo approvato dai revisori.

1. Sino alla crisi finanziaria del 2008¹, le politiche comunitarie in materia di vigilanza del sistema bancario² erano state per lungo tempo ispirate ad una progressiva, ancorchè minima, armonizzazione delle legislazioni nazionali, la quale, unitamente al principio del mutuo riconoscimento, aveva solo parzialmente ridotto le distanze tra le singole discipline domestiche; tuttavia, malgrado l'introduzione di meccanismi di cooperazione e coordinamento sovranazionali, il legislatore comunitario non aveva mai messo in discussione la conduzione nazionale delle politiche di vigilanza e supervisione nei confronti delle imprese bancarie, rimasta saldamente prerogativa "sovrana" dei singoli Stati membri.³

Nondimeno, in quella prima lunga fase il modello di vigilanza "armonizzata" minima aveva comunque favorito l'avvio del processo di integrazione finanziaria nell'eurozona, aprendo alla circolazione degli istituti bancari all'interno di un mercato bancario-finanziario europeo in *progress*. Tale *chance* era stata sfruttata da numerose banche di vari Paesi UE, le quali, anche a seguito dell'adozione della moneta unica, avevano via via ampliato, all'interno dell'eurozona, la loro quota di mer-

¹Sulla genesi della crisi finanziaria globale cfr. *amplius* DI GASPARE, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria. Dinamiche del potere finanziario e crisi sistemiche*, Padova, 2011; CAPRIGLIONE, *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in COLOMBINI-PASSALACQUA (a cura di), *Mercato e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Napoli, 2012, 14 ss.

²Per un'attenta ricostruzione dell'evoluzione della legislazione comunitaria sulla vigilanza armonizzata del sistema bancario cfr. *amplius* ALPA-CAPRIGLIONE, *Diritto bancario comunitario*, Torino, 2002; CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, 1994; ID., *Il recepimento della seconda Direttiva CEE in materia bancaria. Prime riflessioni*, in CAPRIGLIONE (a cura di) *Il recepimento della seconda Direttiva CEE in materia bancaria*, Bari, 1993; DI GASPARE, *Introduzione allo studio dei mercati mobiliari*, in www.amministrazioneincammino.it, 19 ss.; ID. *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*, Padova, 2016, 339 ss.; v. anche GIORGIANNI-TARDIVO, *Diritto bancario. Banche contratti e titoli bancari*, Milano, 2006; GODANO, *Le banche*, in TIZZANO (a cura di) *Il diritto privato dell'Unione europea*, I, Torino, 2000, 315 ss; MAIMERI, *sub art. 6*, in BELLICONTENTO-PATRONI GRIFFI-PORZIO-SANTORO (a cura di), *Commentario al d.lgs. 1 settembre 1003 n. 385. Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, vol. I, Bologna, 2003, 52 ss; COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007; BONNEAU, *Droit bancaire*, Paris 2007; SOUSI-ROUBI, *Droit bancaire européen*, Paris, 1995.

³Cfr. CAPRIGLIONE (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, Padova, 2015.

cato transfrontaliero, finendo per assumere le caratteristiche di operatori bancario-finanziari sovranazionali: in quanto tali, sempre più sfuggenti sia ai poteri di controllo delle Autorità nazionali di vigilanza, sia, al contempo, agli organismi europei di coordinamento, rivelatisi sempre più inadeguati rispetto all'esigenza di effettiva *supervision* del sistema bancario-finanziario europeo che si veniva via via consolidando. Di qui, correlativamente, l'accrescersi del rischio che la crisi di un'impresa bancaria sovranazionale potesse causare una destabilizzazione finanziaria per così dire transfrontaliera (*rectius*), se non addirittura sistemica per tutta l'Unione.

Peraltro, perdurando la dissociazione fra politica monetaria e vigilanza prudenziale, confermata anche dal Trattato di Maastricht - che aveva affidato la prima alla BCE e lasciato la seconda in capo alle singole Autorità nazionali -, rimanevano irrisolte le criticità derivanti proprio dall'assetto frammentato della *supervision* bancaria, costretta nei perimetri nazionali malgrado l'evoluzione sempre più integrata del mercato bancario-finanziario europeo.

Per la verità, già agli inizi degli anni 2000 le istituzioni comunitarie avevano avvertito l'inadeguatezza della frammentazione del sistema di vigilanza armonizzata, chiedendo ad un Comitato di tecnici, presieduto da Alexander Lamfalussy, di valutare se l'intervenuta crescita dei mercati europei dei valori mobiliari esigesse di riformare siffatto meccanismo. Nell'intento di rafforzare il quadro europeo della regolazione e del controllo del settore bancario-finanziario,⁴ il Rapporto Lamfalussy

⁴Sul punto cfr. CIRAULO, *Il processo di integrazione del mercato unico dei servizi finanziari dal metodo Lamfalussy alla riforma della vigilanza finanziaria europea*, in *Dir. ec.*, 2011, 2. La procedura Lamfalussy prevedeva che gli organismi dell'UE si limitassero ad applicare la legislazione quadro, attribuendo alla Commissione la competenza ad elaborare le disposizioni di attuazione tecniche e di dettaglio. I livelli in cui si articolava l'approccio proposto dal Comitato Lamfalussy, erano quattro: l'adozione della legislazione quadro (livello 1) e di misure di esecuzione dettagliate (livello 2). Per l'elaborazione tecnica delle misure di esecuzione, la Commissione si doveva avvalere del parere di comitati composti da rappresentanti di organismi di controllo nazionali di tre settori: banche, assicurazioni e pensioni professionali ed infine mercati di valori immobiliari. Questi comitati avrebbero dovuto contribuire all'attuazione coerente delle direttive comunitarie negli

tentò, da un lato, di rendere più agevole ed efficiente il processo decisionale comunitario in materia di regolazione finanziaria; dall'altro lato, di realizzare un maggior coinvolgimento degli operatori del settore⁵; senonchè, anche il Rapporto Lamfalussy palesò, ben presto, un limite di approccio, continuando a concepire la vigilanza sul settore bancario-finanziario come prerogativa dei singoli Paesi UE secondo il principio dell'*home country control*, con perdurante marginalizzazione del ruolo degli organismi europei di mera cooperazione e/o di coordinamento fra i singoli Stati membri.

È solo l'erompere della crisi finanziaria globale del 2008, tuttavia, a disvelare, per un verso, l'evidente fragilità di siffatto meccanismo frammentato di vigilanza "armonizzata"; per l'altro verso, l'incapacità strutturale dell'Unione di dare risposte non solo emergenziali: tant'è che la stessa stabilità finanziaria dell'eurozona era finita per essere seriamente minata dal rischio di insolvenza dei debiti sovrani di alcuni Stati membri, con il concreto pericolo di un passaggio da un "fallimento del mercato" a un "fallimento dello Stato"⁶.

In altri termini, dalla crisi era emerso, in modo allarmante, un dato: l'integrazione sempre più crescente del mercato bancario-finanziario in Europa non era stata tempestivamente accompagnata dalla definizione di regole comuni⁷, che ne consentissero una supervisione adeguata ed efficace.

Stati membri, garantendo una cooperazione efficace tra le autorità di vigilanza e auspicando una convergenza delle loro pratiche (livello 3). Infine, la Commissione controllava l'adeguato recepimento, in tempo utile, della legislazione europea nel diritto nazionale (livello 4). Suddetta riforma proponeva un meccanismo alquanto macchinoso, che si sforzava di coniugare la presenza nel processo decisionale degli organi dotati di rappresentatività democratica (Parlamento europeo e Consiglio europeo) con la funzione propria della Commissione affiancata dall'ausilio tecnico delle autorità di vigilanza nazionali.

⁵Cfr. ANTIGNANI, *Le autorità di vigilanza europee sul settore bancario – Verso la vigilanza unica*, su www.ilmiolibro.it, 2013.

⁶Cfr. NAPOLITANO, *La crisi del debito sovrano e il rafforzamento della governance economica europea*, in *Uscire dalla crisi: politiche pubbliche e trasformazioni istituzionali*, 2012, 383 ss.

⁷Cfr. ANTIGNANI, *op. cit.*

Per tentare di superare le evidenti carenze della vigilanza armonizzata, enfatizzate dalla crisi finanziaria del 2008, la Commissione UE aveva subito affidato ad un Comitato tecnico, presieduto da Jacques Larosière, il compito di formulare proposte di riassetto della regolazione europea di settore. Il Rapporto de Larosière, muovendo dalla constatazione che la legislazione comunitaria aveva lasciato – secondo una precisa opzione politico-istituzionale dell’Unione -, troppi margini alla discrezionalità dei legislatori nazionali, individuava le debolezze del sistema di vigilanza essenzialmente nei seguenti fattori: mancanza di un'adeguata supervisione macro-prudenziale; meccanismi di allarme precoce inefficaci; mancanza di poteri di supervisione consistenti fra gli Stati membri; impossibilità di decisioni comuni nei Comitati ed organismi europei di cooperazione. Merito del Gruppo de Larosière, fu, soprattutto, l’aver prospettato, per la prima volta, la rilevanza della distinzione tra vigilanza di tipo macro-prudenziale e micro-prudenziale: come dire, in definitiva, che la vera discontinuità nell'approccio de Larosière fu proprio l’aver concepito il controllo a carattere macro-prudenziale, non solo confinato alle banche, ma inclusivo di tutti i settori della finanza ed al contempo esteso al più ampio contesto macroeconomico.⁸

Senonchè, anche il Rapporto de Larosière non era stato esente da critiche, in quanto ritenuto troppo “timido”, reo di non essersi spinto sino a prospettare la necessità di un'unica Autorità sovranazionale di *supervision* sul sistema bancario europeo.⁹

⁸Cfr. ONADO, *La supervisione finanziaria europea dopo il Rapporto de Larosiere: siamo sulla strada giusta ?*, in *Bancaria*, 2009, 16 ss.

⁹L'opzione che emerse all'inizio dei lavori del gruppo de Larosière, riguardava l'allargamento delle competenze e dei poteri della BCE, opzione che però venne presto criticata da più parti.

Nondimeno, la Commissione UE, recependo l'impianto de Larosière¹⁰, decideva di istituire, nel 2010, il Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (SEVIF), articolato sulla creazione dell'organismo di vigilanza macro-prudenziale *European Systemic Risk Board* (ESRB) - con funzioni di vigilanza macro-prudenziale -, nonché di tre Agenzie europee indipendenti, vale a dire l' *European Banking Authority* (EBA), la *European Securities and Markets Authority* (ESMA) e la *European Insurance and Occupational Authority* (EIOA), incaricate del coordinamento della vigilanza micro-prudenziale rispettivamente nel settore bancario, finanziario ed assicurativo.¹¹

Senonchè, il mutato quadro normativo comunitario derivante dalla creazione del SEVIF, pur rappresentando un passo in avanti rispetto al pregresso sistema frammentato di *supervision* - soprattutto avuto riguardo sia all'istituzione di un organismo di vigilanza macro-prudenziale con il compito di individuare in via preventiva il rischio sistemico, sia al rafforzamento della cooperazione derivante dall'istituzione del SEVIF -, non appariva in grado di superare definitivamente le criticità dell'assetto preesistente di vigilanza.

¹⁰ -Sul punto cfr. *amplius* ANTIGNANI, *op.cit.*

¹¹ L'assetto del SEVUF è stato definito con i Regolamenti di Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010, 1092/2010 e 1096/2010 (sul Consiglio per il rischio sistemico), 1093/2010 (sull'Autorità bancaria europea), 1094/2010 (sull'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali) e 1095/2010 (sull'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), GUUE L 331 del 15 dicembre 2010; vedi ONADO, *op. cit.*; NAPOLITANO, *Il meccanismo europeo di stabilità e le nuove frontiere costituzionali dell'Unione*, in *Giorn. Dir. Amm.*, 2012, 461 ss.; WYMEERSCH, *The European financial supervisory Authorities or ESAS*, in FERRARINI, HOPT, WYMEERSCH (a cura di), *Rethinking Financial Regulation and Supervision in Times of Crisis*, Oxford University Press, 2012, 232 ss.; QUAGLIA, L., *The Regulatory Response of the European Union to the Global Financial Crisis*, in *Crisis and Control. Institutional Change in Financial Market Regulation*, MAYNTZ (a cura di), Frankfurt/New York, 2012, 171 ss.; DE WITTE, *The European Treaty Amendment for the Creation of a Financial Stability Mechanism*, 2011, RCAS Working Papers; FERRAN, *Understanding the New Institutional Architecture of EU Financial Market Supervision*, in FERRARINI, HOPT, WYMEERSCH (a cura di), *Rethinking Financial Regulation and Supervision in Times of Crisis*, cit., 111-158; EVERSON, *A Technology of Expertise: EU Financial Services Agencies*, LEQS Paper n. 49, 2012; CHITI, VESPERINI (eds.), *The Administrative Architecture of Financial Integration. Institutional Design, Legal issues, Perspectives*, Bologna, 2015.

Tant'è che, malgrado la creazione del SEVIF, il perdurare ed anzi l'aggravarsi della crisi - che, come accennato, aveva finito per minare la stessa "credibilità" dei debiti sovrani di alcuni Paesi UE e, per tal via, la stabilità finanziaria dell'Unione-, avevano imposto alle istituzioni UE un'accelerazione più decisa verso la realizzazione di un sistema che consentisse di prevenire, fronteggiare e risolvere i rischi del sistema bancario europeo con regole unitarie, strumenti uniformi e comportamenti comuni¹²: in buona sostanza, attraverso l'inveramento di una vera e propria *Banking Union*¹³, in grado di spezzare il circolo vizioso banche-sovrani, nelle rispettive due direzioni: dalle banche al sovrano¹⁴, dal sovrano alle banche.¹⁵ Tale progetto

¹²Sul punto cfr. CIRAIOLO, *op. cit.*; v. anche D'AMBROSIO, *Le Autorità di vigilanza finanziaria dell'Unione*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2011, n. 2, p. II, 109; PELLEGRINI, *L'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo: funzioni e limiti della supervisione*, in *RTDE*, 2012, n. 2, 52; TROIANO, *The new institutional structure of EBA*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2013, vol. 2, part 1, 163; LENER, RULLI, *The reforms of the European financial markets supervision. The difficult coordination between EU and Member State*, ibidem, 99.

¹³Sul tema dell'unione bancaria cfr. CAPRIGLIONE, *L'Unione bancaria europea*, cit.; ID., *Globalizzazione, crisi finanziaria e mercati: una realtà su cui riflettere*, in COLOMBINI-PASSALACQUA (a cura di), *Mercati e banche nella crisi: regole di concorrenza e aiuti di stato*, Napoli, 2012, 3 ss.; DI GASPARI, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria*, cit.; CLARICH, *L'unione bancaria. Competenze, procedure e tutele*, Roma seminario studi 26 novembre 2014; LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Scritti sull'Unione bancaria*, Quaderni ricerca giuridica Banca Italia, n. 81, 2016, 11 ss.; BOCCUZZI, *L'Unione bancaria europea*, Milano, 2015; AA.VV. BUSCH-FERRARINI (a cura di), *The European Banking Union*, Oxford University Press, 2015; FORESTIERI, *L'unione bancaria europea e l'impatto sulle banche*, in *Banca impresa Società*, 3, 2014, 496 ss.; AA.VV., *Società, banche e crisi d'impresa*, Torino, 2014; MANCINI, *Dalla vigilanza armonizzata alla Banking Union*, in *Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, n.73, 2013; GORTSOS, *The Single Supervisory Mechanism (SSM). Legal aspects of the first pillar of the European Banking Union*, EPLO, Atene, 2015; MICOSSI, *Banking union in the making*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2013, n. 2, part 1, 80 ss.; MOLONEY, *European banking union: Assessing its risks and resilience*, in *Common Market Law Review*, 2014, n.51, 1609 ss.; TEIXEIRA, *The Single Supervisory Mechanism: Legal and institutional foundations*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri. Atti del convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013*, in *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, 2014, n. 75; WYMEERSCH, *The Single Supervisory Mechanism or 'SSM', part one of the Banking Union*, Working Paper Research, 2015, n. 255.

¹⁴Cfr. BARBAGALLO, intervento Tavola rotonda: *Verso l'Europa Unita, gli obiettivi raggiunti, gli ostacoli da superare, le nuove sfide*, 6 maggio 2014, paper, secondo il quale "riferendoci al contagio dalle banche al sovrano, è opportuno ricordare come i sistemi di supervisione non improntati alle migliori pratiche, abbiano permesso una crescita quantomai non sostenibile dell'intermediazione. A causa della crisi finanziaria globale, era emersa la fragilità di questo

veniva dapprima formalizzato, nel giugno 2012, nel c.d. Rapporto Van Rompuy, in cui, per superare la perdurante segmentazione del sistema bancario europeo, veniva prospettata la creazione di un'Unione bancaria fondata sui tre pilastri dell'introduzione di un meccanismo centralizzato di supervisione del sistema bancario; dell'adozione di nuove regole comuni per la risoluzione delle crisi bancarie, e, infine, dell'istituzione di uno schema comune di garanzia dei depositi; poi, nel settembre 2012, veniva tradotto dalla Commissione UE, con un'ulteriore accelerazione al processo di *ri-regulation* del settore, in una proposta di adozione di atti normativi comunitari (regolamenti e direttive) volti sia a ridisegnare la disciplina della vigilanza prudenziale - accentrando le funzioni in capo alla BCE-, sia a creare un *corpus iuris* comune per la risoluzione delle crisi bancarie, nonché per la garanzia dei depositi.¹⁶

Di qui, si spiega, la recente produzione legislativa comunitaria, destinata, nel suo complesso, a costituire la struttura portante della *Banking Union* post crisi: si

modello "aggressivo" di business, implicando la richiesta di cospicui interventi di finanza pubblica e accrescendo così il rischio sovrano. Se il problema del contagio banche-sovrano avesse avuto una connotazione prettamente nazionale, probabilmente non si sarebbe pensato a costituire l'Unione bancaria, ma evidentemente così non è, infatti in un mercato finanziario integrato, gli squilibri di un paese si trasmettono abbastanza rapidamente alle economie degli altri. Alla luce di queste problematiche è palese la necessità di una visione più ampia della supervisione, che prenda in debita considerazione l'interesse europeo, prevenendo la formazione di squilibri globali".

¹⁵ID. Secondo l'Autore, "la seconda direzione da prendere in analisi è anch'essa costitutiva del circolo vizioso e prevede un andamento opposto rispetto alla prima, in quanto si concretizza nella direzione sovrano-banche. Punto focale da cui partire sono gli squilibri delle finanze pubbliche che si sono riflessi negativamente sulla situazione degli intermediari bancari, tanto da far risultare alterate le condizioni di accesso ai mercati di capitale e della liquidità, con una consistente lievitazione dei relativi costi. Sotto il profilo appena analizzato, l'affiancamento di un unico e credibile meccanismo per la risoluzione delle crisi, si porrà quale naturale complemento della nuova architettura di vigilanza, contribuendo a spezzare il legame tra condizioni della finanza pubblica di singoli stati e stabilità bancaria. Tuttavia non si può trascurare come, la disponibilità a mettere in comune risorse per la costituzione di una rete di sicurezza di livello europeo, sarebbe difficile da ottenere senza controlli a carattere comune, un meccanismo di supervisione diviene il presupposto irrinunciabile per la costituzione di un fondo unico per la risoluzione delle crisi".

¹⁶Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Relazione alla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio, recante modifica del regolamento UE n. 1093/2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza*, COM(2012) 512 definitivo, Bruxelles 12 settembre 2012.

va dalle nuove regole uniformi sui requisiti prudenziali delle banche e delle imprese di investimento di cui al Regolamento UE n.575/2013, alla Direttiva 2013/36/UE, riguardante l'armonizzazione massima delle norme sull'accesso all'attività bancaria e sulla vigilanza prudenziale sulle banche ed imprese di investimento; al Regolamento UE n. 1024/2013 (SSM *Single Supervisory Mechanism*), istitutivo di un Meccanismo di vigilanza unico, alla Direttiva comunitaria n. 2014/59/UE - meglio nota come BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*)¹⁷, riguardante regole comuni

¹⁷-Sul nuovo *regimen* comunitario di risoluzione delle crisi bancarie cfr. *amplius* CAPRIGLIONE, TROISI, *L'ordinamento finanziario dell'UE dopo la crisi*, cit., capp. III e IV, cui si rinvia anche per ulteriori riferimenti bibliografici; CHITI, *The new banking union, the passage from banking supervision to banking resolution*, in TDPC, 2014, 608 ss.; STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Quaderni di Ricerca Giuridica della Banca d'Italia, Roma, n.75, 2014, p. 169 ss.; BOCCUZZI, *Assetti istituzionali, regole e procedure per la gestione delle crisi bancarie nel quadro dell'Unione Bancaria*, intervento al convegno 'La gestione delle crisi bancarie e l'assicurazione dei depositi nel quadro dell'unione bancaria europea'; SANTORO, *Prevenzione e "risoluzione" delle crisi delle banche*, in www.regolazionedeimercati.it; ID., *Crisi bancarie, ruolo dell'informazione e protezione del cliente*, in www.regolazionedeimercati.it; GRECO, *La tutela del risparmiatore dopo la direttiva BRRD*, relazione al Convegno ADDE "Quali regole per quali mercati? Una riflessione sui nuovi modelli regolatori e sui mercati in transizione", Milano 11-12 dicembre 2015, in *Diritto banca e mercato finanziario*, 2016; GARDELLA, *Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, in *Banca borsa*, 2015, n.5, I, 587; SANTELLA, LAVIOLA, LOIACONO, *Il nuovo regime europeo di risoluzione delle crisi bancarie: un'analisi comparata dell'applicazione del bail-in*, in *Bancaria*, 2015, n.9, 46 ss.; DI BRINA, *"Risoluzione" delle banche e "bail-in", alla luce dei principi della Carta dei diritti fondamentali dell'UE e della Costituzione nazionale*, in *RTDE*, 2015, n.4, II, 184; CAPOLINO, *Le fasi della risoluzione bancaria e i rapporti con il preesistente quadro normativo*, Atti del Convegno: crisi bancarie il nuovo quadro giuridico e istituzionale, Milano, 8 maggio 2014; ID., *Banking recovery and Resolution: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, relazione al Convegno conclusivo progetto PRIN 2010-11 Siena, 7-9 aprile 2016, in www.regolazione.deimercati.it; RULLI, *Prevenire l'insolvenza. Dal salvataggio pubblico alla risoluzione bancaria: rapporti con i principi della concorsualità e prime esperienze applicative*, in *RTDE*, suppl. 3/2015, pp.284 ss.; ROSSANO, *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail in e la sua concreta applicazione*, in *RTDE*, suppl. 3/2015, 269 ss. ; DE ALDISIO, *Il Meccanismo di Risoluzione Unico. La distribuzione dei compiti tra il Comitato di risoluzione unico e le autorità di risoluzione nazionali e altri aspetti istituzionali*, in *Scritti sull'Unione bancaria, Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, Roma, n. 81, 2016, 137 ss.; v. anche ZAVVOS-KALTSOUNI, *The Single Resolution Mechanism in the European Banking Union: Legal Foundation, Governance Structure and Financing*, in AA.VV., *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, Cheltenham, 2015; DE SERIERE, *Recovery and resolution plans of banks in the context of the BRRD and the SRM: some fundamental issues*, in BUSCH, FERRARINI (a cura di), *European*

per la risoluzione delle crisi bancarie, al Regolamento UE n.806/14, istitutivo del Comitato di risoluzione unico¹⁸, e, infine, alla Direttiva 2014/49/UE, concernente regole comuni sui sistemi di garanzia dei depositi (*DGS Deposit Guarantee Scheme*)¹⁹.

2. Come accennato, con l'adozione del citato Regolamento UE n. 1024/2013 (*Single Supervisory Mechanism*), viene istituito il Meccanismo di vigilanza unico o MVU²⁰, con cui viene data, in sede comunitaria, una risposta strutturale e non con-

Banking Union, Oxford 2015, 336; JOOSEN, *Regulatory Capital Requirements and Bail in Mechanism*, in *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, a cura di HAENTJENS e WESSELS, Cheltenham, 2015; BINDER, *Resolution planning and Structural Bank Reform within the Banking Union*, SAFE Working Paper Series, n.81, 2015, in http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm.abstract;_HADEJIEMMANUIL, *Bank resolution Financing in the Banking Union*, in SSRN-id2575372; ID., *Special Resolution Regimes for Banking Institutions: Objectives and Limitations*, in *LSE Law, Society and Economy Working Papers* 21/2013, in http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm.abstract_id=2336872; FSB, *Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Financial Institutions: Guidance on Developing Effective Resolution Strategies*, 2013, in www.financialstabilityboard.org; GORDON-RINGE, *Bank Resolution in Europe: The Unfinished Agenda of Structural Reform*, BUSCH FERRARINI (a cura di) cit, 500 ss. e ID., *Bank Resolution in the European Banking Union: A Transatlantic Perspective on What it Would Take*, in *Columbia Law Rev.*, (115), 2015, 1297 ss.

¹⁸ Cfr. Regolamento n.806/2014/UE, in www.eur-lex.europa.eu.

¹⁹ Sul terzo pilastro dell'Unione bancaria costituito dalla Direttiva n.2014/49/UE cfr. *amplius* GANICIAN, *Un nuovo passo verso l'Unione bancaria europea: la Direttiva 2014/49/UE relativa ai sistemi di garanzia dei depositi*, in *Dir. Banc. merc. fin.*, 2014, 67 ss.

²⁰ - Sul nuovo meccanismo di vigilanza unico previsto dal Regolamento UE n. 1024/13 cfr. D'AMBROSIO, *Due process and safeguards of the persons subject to SSM supervisory and sanctioning proceedings*, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 74, 2013; ID., *The ECB and NCA liability within the Single Supervisory Mechanism*, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 78, 2015, ID., *Il Meccanismo di vigilanza unico: profili di indipendenza e di accountability*, in *Scritti sull'Unione bancaria*, *Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, Roma, n. 81, 2016, 137 ss; CAPRIGLIONE, *L'applicazione del meccanismo unico di supervisione bancaria: una vigilia di ingiustificati timori*, in *apertacontrada.it*, 2014; ID., *European banking union. A challenge for a more united Europe*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2013, vol.2, part. 1, 5 ss.; CLARICH, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea, relazione al convegno L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità ed innovazione*, in *Quaderni dir. comm.*, 2016; ID., *I poteri di vigilanza della banca centrale europea*, in *Dir. Pubbl.*, 3, 2013, 975 ss; LAMANDINI, RAMOS MUNOZ, SOLANA, *Depicting the Limits to the SSM's Supervisory Power: The Role of Constitutional Mandates and of Fundamental Rights Protection*, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 79, 2015; LAMANDINI, *Limitations on supervisory powers based upon*

giunturale alle criticità del previgente impianto della vigilanza su base prevalentemente nazionale, ormai oltremodo disallineato rispetto a mercati finanziari caratterizzati irreversibilmente da strette interconnessioni e da un alto tasso di integrazione²¹; al contempo, con l'adozione del *Single Supervisory Mechanism* le istituzioni comunitarie hanno inteso rafforzare la capacità delle banche dell'eurozona di assecondare la maggior domanda di credito connessa alla ripresa economica²², con una ricaduta positiva sul rapporto banche-economia reale notevolmente pregiudicato dalla crisi.

Quanto al mutamento dell'approccio alla funzione di vigilanza prudenziale, il legislatore comunitario ha compreso che per rafforzare l'efficacia dell'azione di controllo e supervisione all'interno dell'eurozona occorre un salto di qualità nel processo di integrazione della perdurante eterogeneità regolativa tra gli Stati membri.

In tal senso, la *ratio* ispiratrice di fondo della Commissione UE, in sede di adozione della novellata disciplina della vigilanza bancaria, è stata di accentrare le competenze ed i relativi poteri in capo ad un'unica Autorità europea. Del resto, si

fundamental rights and SSM distribution of enforcement competences, in *ECB Legal Conference 2015, From Monetary Union to Banking Union, on the way to Capital Markets Union. New Opportunities for European Integration*, ECB, Frankfurt, 2015; LAMANDINI, RAMOS SOLANA, *The ECB as a Catalyst for Change in EU Law. Part I: The ECB's Mandates*, e id., *The ECB as a Catalyst for Change in EU law. Part II: SSM, SRM and Fundamental Rights*, ECB Working Papers 2016; CAPOLINO, *La vigilanza bancaria: prospettive ed evoluzione dell'ordinamento italiano*, in *Scritti sull'Unione bancaria, Quaderni ricerca giuridica Banca Italia*, Roma, n. 81, 2016, 55 ss.; *ECB Banking Supervision and beyond, Report of a CEPS Task Force*, a cura di ROLDAN LANNOO, CEPS Bruxelles, 2014, pp. 1-61; ANTONIAZZI, *La Banca centrale europea tra politica monetaria e vigilanza bancaria*, Torino, 2013; PANETTA, *La nuova vigilanza bancaria europea e l'Italia. Intervento del Vice Direttore Banca Italia*, in *Mondo Bancario*, 2014, n.3, 22 ss.; BARBAGALLO, *L'Unione Bancaria europea*, in *Mondo bancario*, 2014, n.2, 11 ss.; BRESCIA MORRA, *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*, in *Banca impresa società*, 2015, I, 73 ss.

²¹Cfr. CIRAIOLO, *Il Regolamento UE n.1024/2013 sul meccanismo unico di vigilanza e l'unione bancaria europea. Prime riflessioni*, in *Amministrazione in cammino*, 2014.

²²Cfr. VISCO, Intervento "Il completamento dell'unione bancaria e il finanziamento dell'economia reale", Conferenza interparlamentare di cui all'articolo 13 del *Fiscal Compact*, Roma 30 settembre 2014.

era compreso che un sistema unico di supervisione rende effettivo il mercato finanziario unico, in quanto è presupposto necessario per rompere il circolo vizioso tra rischio di credito e rischio sovrano: infatti, *“la presenza di un interlocutore unico a fronte dei soggetti abilitati (che operano nel sistema finanziario europeo) individua l’indispensabile premessa di una parità di posizioni; questa, a sua volta, è presupposto di convergenze che dovrebbero promuovere innovativi schemi di condivisione, e più in generale la realizzazione di condizioni cui dovrebbero far seguito stabilità e progresso”*.²³

In tale prospettiva, la BCE è apparsa come il candidato per così dire “perfetto” per assumere il ruolo di supervisore prudenziale europeo, attesa l’indubbia *expertise* nel settore finanziario e la sua tendenziale indipendenza dal potere politico²⁴; ciò, anche se tale scelta deriva anche dal fatto che l’ordinamento comunitario non consente la creazione di una nuova *Authority* se non attraverso la necessaria modifica dei Trattati.

In ogni caso, l’elemento di maggior discontinuità innovativa del nuovo impianto regolativo sembra risiedere nel fatto che viene centralizzata la funzione di vigilanza ed i correlativi poteri in capo ad un *network* privo di personalità giuridica, appositamente istituito, il MVU, composto dalla BCE e dalle Autorità nazionali degli Stati membri partecipanti⁹: nel quale, fermo l’obbligo per tutte le Autorità di vigilanza che lo compongono di cooperare in buona fede nello svolgimento dei rispettivi compiti e di scambiarsi le informazioni, non v’è dubbio che alla BCE, oltre alla responsabilità del buon funzionamento del *network*, vengono attribuiti un complesso

²³Così CAPRIGLIONE, TROISI, *L’ordinamento finanziario dell’UE dopo la crisi*, cit.

²⁴Tuttavia, l’attribuzione alla BCE di poteri di supervisione micro-prudenziale è stata giudicata, in senso opposto, come fonte di potenziali interferenze politiche ed attacchi all’indipendenza dell’Autorità comunitaria; perplessità sono state manifestate, inoltre, in ordine al fatto che alcune ANC sono espressione del potere politico, che potrebbe quindi influenzare dall’interno l’operato della stessa BCE; sul punto cfr. *amplius* CAPRIGLIONE, *European for a more united Europe*, cit., p. 57 ss.

di competenze e di poteri tali da enfatizzarne un ruolo non di mero *primus inter pares*, ma di vera e propria primazia²⁵: in effetti, la BCE ha competenze esclusive, individuate vuoi in base ad un criterio soggettivo, in quanto è chiamata ad esercitare la vigilanza prudenziale diretta sugli enti creditizi c.d. significativi²⁶, vale a dire i più rilevanti su base consolidata - che includono, salvo particolari circostanze, i tre più rilevanti di ciascuno Stato oltre a quelli che avranno richiesto o ricevuto assistenza finanziaria pubblica dal Fondo europeo di stabilità finanziaria (FESF) o dal Meccanismo europeo di stabilità (MES)¹⁰; vuoi in base ad un criterio *ratione materiae*, essendo di esclusiva competenza di BCE il rilascio e la revoca dell'autorizzazione agli enti creditizi, nonché la valutazione delle domande di acquisto o di cessione di partecipazioni qualificate in enti creditizi nei confronti di tutte le banche dei Paesi partecipanti.

Peraltro, la novella comunitaria consente una *reductio ad unum* in capo alla BCE del ruolo sia di Autorità competente, sia di Autorità designata degli Stati parte-

²⁵Così CAPRIGLIONE, *Considerazioni a margine di un provvedimento della Banca d'Italia sull'entrata in funzione del Single Supervisory Mechanism*, in *Apertacontrada*, 2014, 2; contra CLARICH, *I poteri di vigilanza della Banca centrale europea*, in *Dir. Pubbl.*, 2013, 3, p.986, secondo il quale il meccanismo di vigilanza unico rappresenta, invece, un modello peculiare di cogestione dei poteri amministrativi, in cui la cooperazione tra i due livelli si realizza tanto sul piano strutturale quanto su quello funzionale; v. anche CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, in *Giorn. dir. amm.*, 2014, p.79.

²⁶La c.d. "significatività" dell'ente creditizio, a norma dell'art. 6 Regolamento n. 1024/13, è desumibile dai seguenti criteri: ove il valore totale delle attività superi i 30 miliardi di euro; ove il rapporto tra le attività totali e il PIL dello Stato membro partecipante in cui sono stabiliti superi il 20% (a meno che il valore sia inferiore a 5 miliardi di euro); ove l'autorità nazionale competente ritenga che l'ente creditizio abbia un'importanza significativa per l'economia nazionale; assistenza finanziaria dal FESF o dal MES; attività/passività transfrontaliere considerate dalla BCE parte significativa del totale; in ogni caso, i tre enti creditizi più significativi di ciascuno Stato membro. Sul punto, cfr. GORTSOS, *The Single Supervisory Mechanism (SSM)*, Nomiki Bibliothiki, Atene, 2015, 113 ss.; LACKHOFF, *Which credit institutions will be supervised by the Single Supervisory Mechanism?*, in *Journal of Int. Banking Law and Regulation*, 2013, 454 ss.; WYMEERSCH, *The Single Supervisory Mechanism or "SSM"*, cit., 30 ss.; SCHUSTER, *The banking supervisory competences and powers of the ECB*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (EuZW)*, 2014, 4; ZILIOLI, *L'attribuzione delle funzioni di vigilanza alla BCE: aspetti istituzionali*, Milano 14 maggio 2014, in www.ecb.europa.eu.

cipanti al SSM, con l'attribuzione dei relativi poteri derivanti e dalla legislazione europea e da quella domestica di recepimento¹¹, consentendo alla BCE stessa, ove necessario all'assolvimento dei propri compiti, di sollecitare le Autorità di vigilanza nazionali, mediante istruzioni, all'esercizio degli ulteriori poteri previsti dalle singole normative nazionali che, ancorchè non di attuazione del diritto dell'Unione, siano funzionali ai compiti di *supervision* della BCE medesima.

In linea con la ratio accentratrice della novella, alle Autorità domestiche viene *de residuo* attribuito un ruolo di assistenza alla BCE, secondo le istruzioni da questa impartite, nella preparazione e nell'attuazione degli atti inerenti alle sue competenze esclusive, nonchè la vigilanza sugli enti creditizi *less significant* (meno significativi), nei confronti dei quali sono loro conferiti i relativi poteri, eccezion fatta che per il rilascio e la revoca delle autorizzazioni, la valutazione delle domande di acquisizione e la cessione di partecipazioni qualificate al capitale degli enti vigilati; permangono in capo alla ANC anche le competenze di *supervision* non attribuite dal SSM alla BCE; per di più l'Autorità di vigilanza europea ha la possibilità di estendere il proprio intervento anche alle banche *less significant* qualora sia necessario, per assicurare l'applicazione coerente di standard di vigilanza elevati.²⁷

In definitiva, il legislatore comunitario, pur non avendo operato un integrale svuotamento delle competenze e dei poteri delle Autorità nazionali di vigilanza, ha costituito un articolato meccanismo di *supervision*, al vertice del quale è stata posta la BCE in posizione di sovraordinazione, affidandole, come acutamente osservato, una "competenza esclusiva nello svolgimento dei compiti di vigilanza prudenziale"²⁸

²⁷Cfr. BCE, *Guida alla vigilanza bancaria*, settembre 2014, 10; sul punto cfr. CAPRIGLIONE, *L'unione bancaria europea*, cit., 62 ss.

²⁸Cfr. CAPRIGLIONE, *L'applicazione del Meccanismo unico di supervisione bancaria: una vigilia ingiustificata di timori*, in *Apertacontrada*, 2014.

avendo la “responsabilità ultima per tutte le banche dell’area euro”²⁹; mentre le Autorità domestiche di vigilanza - che subiscono, per tal via, un rilevante ridimensionamento del proprio ruolo - vengono chiamate prevalentemente a prestare ausilio istruttorio, informativo, al più propositivo alla decisione dell’Autorità di *supervision* europea, mantenendo altresì alcuni limitati compiti di vigilanza diretta ³⁰; tuttavia, anche in relazione a questi ultimi il Regolamento UE consente alla BCE di impartire istruzioni alle Autorità nazionali, limitandone ulteriormente le residue prerogative autonome, sacrificate sull’“altare” dell’unitarietà e coerenza dell’azione di vigilanza.³¹

Peraltro, anche in relazione ai compiti di vigilanza macroprudenziale, volti a prevenire e fronteggiare i rischi della stabilità complessiva del sistema, malgrado, in assenza della distinzione sopra richiamata tra enti creditizi significativi e banche *less significant*, l’art. 5 attribuisca il potere di ricorrere agli strumenti macroprudenziali previsti dal diritto comunitario alle Autorità nazionali di vigilanza, nondimeno è ancora la BCE ad esercitare la sua primazia, avendo la facoltà sia di intervenire, ove lo reputi necessario, con l’applicazione di buffer più elevati di quelli imposti dall’Autorità nazionale, sia di applicare direttamente le misure macroprudenziali, sostituendosi *ex lege* all’Autorità nazionale ove questa sia inerte.

3. Nella richiamata ripartizione dei compiti di vigilanza tra BCE e autorità nazionali, pur avendo il legislatore comunitario cercato di bilanciare l’esigenza, per un verso, di assicurare l’unitarietà del sistema e, per l’altro verso, di mantenere i van-

²⁹Così VISCO, *Intervento all’88° Giornata mondiale del risparmio*, Roma 31 ottobre 2012, 12.

³⁰Cfr. ANTIGNANI, *op. cit.*; GUARRACINO, *Dal meccanismo di vigilanza unico (SSM) ai sistemi centralizzati di risoluzione della crisi e di garanzia dei depositi: la progressiva europeizzazione del settore bancario*, in *RTDE*, Roma, 2012 n.3.

³¹Significativa appare la posizione di SABATINI, Audizione ABI 2012, per il quale “il Regolamento intende perseguire l’obiettivo di rendere la vigilanza prudenziale di esclusivo dominio della BCE”.

taggi del decentramento operativo anche per evitare il depauperamento del patrimonio conoscitivo e di expertise delle Autorità di vigilanza nazionale, appare nondimeno piuttosto evidente la torsione “accentratrice” del sistema di vigilanza a favore della BCE sottesa alla novella regolamentare: in tal senso è emblematico, come sottolineato autorevolmente³², che nella relazione di accompagnamento della proposta di Regolamento per qualificare la posizione della BCE nell’ambito del SSM si faccia ricorso all’espressione “univocità di comando” .³³

In effetti, si è evidenziato come alla BCE non solo siano stati attribuiti, in via esclusiva, quei compiti di vigilanza che permettono di assicurare attuazione coerente ed efficace delle regole di vigilanza per tutte le banche dell'Eurozona, ma spetta all’Autorità comunitaria assumere la decisione su profili cruciali per la vita delle imprese bancarie (id est in materia di autorizzazione e revoca all’esercizio dell’attività bancaria; di autorizzazione all’acquisto e alla dismissione di partecipazioni nel capitale delle banche; di verifica del rispetto dei requisiti prudenziali minimi in materia di fondi propri, concentrazione dei rischi, liquidità, *leverage*, di fissazione di requisiti prudenziali più elevati rispetto a quelli minimi e dei buffers di capitale, ove ciò sia previsto dalle norme comunitari; di verifica dell’adeguatezza del governo societario, dell’organizzazione e dei controlli interni delle banche; di conduzione del processo di revisione e valutazione prudenziale e definizione del contenuto della normativa al pubblico; di conduzione degli esercizi di stress test; di vigilanza consolidata sulle società capogruppo e vigilanza supplementare sui conglomerati finanziari; di coordinamento con le Autorità nazionali per la definizione delle posizioni in seno all’Autorità Bancaria Europea su materie legate ai compiti trasferiti alla BCE; di interventi tempestivi in presenza di violazioni, anche potenziali, dei requisiti pru-

³²Cfr. CAPRIGLIONE, *op. ult. cit.*

³³Cfr. *Relazione alla Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio, documento COM(2012) 511*, par. n.1.

denziali, inclusa la predisposizione dei piani di risanamento e degli accordi di sostegno finanziario di gruppo). Si pensi, ad esempio, alla dinamica del rapporto tra BCE ed Autorità nazionale in relazione ai poteri di autorizzazione e revoca all'esercizio dell'attività bancaria, nonché all'acquisto e alla dismissione di partecipazioni nel capitale delle banche: le Autorità nazionali, pur coinvolte dal SSM in tali procedure per così dire comuni, hanno un ruolo meramente strumentale rispetto alle decisioni della BCE. Per meglio dire, i poteri relativi all'accesso al mercato bancario sono solo apparentemente condivisi fra la BCE ed Autorità nazionali, in ragione del fatto che sia il perimetro dei poteri dell'Autorità europea è più ampio di quello delle Autorità nazionali: queste ultime hanno solo il potere di rigettare le richieste di autorizzazione, mentre, in caso di accoglimento, hanno un mero potere propositivo, essendo rimessa la decisione finale alla BCE, e in attuazione delle istruzioni di quest'ultima; come dire che, in *subiecta materia*, le Autorità di vigilanza nazionali sono chiamate a svolgere dal SSM un ruolo di "collaborazione" essenzialmente di natura ancillare, con attività preparatoria-istruttoria, esecutiva o al più propositiva.

La scelta di attribuire alla BCE un ruolo di sostanziale primazia nel nuovo sistema di vigilanza emerge altresì ove si consideri il fatto che spetta all'Autorità europea la vigilanza diretta sulle c.d. banche significative, che, come noto, rappresentano oltre l'85% del mercato bancario europeo; del resto, anche laddove il SSM ha lasciato in capo alle Autorità domestiche il potere di vigilanza diretta sulle banche *less significant* – che costituiscono, appunto la quota residua, sempre più marginale, del mercato bancario europeo -, non solo il Vigilante nazionale è tenuto a conformarsi, nel concreto *agere*, alle istruzioni e/o delle *guide lines* stabilite dalla BCE, subendone un'inevitabile condizionamento limitativo³⁴, ma, soprattutto, è sottopo-

³⁴Ci si intende riferire al fatto che, secondo l'art. 6, par.5 lett. a), del Regolamento UE n. 1024/2013, la BCE può impartire loro istruzioni o possa emanare nei loro confronti regolamenti e

sto alla facoltà, potestativa ed unilaterale, della BCE, che può in ogni momento decidere, in via avocativa – ove lo ritenga necessario per assicurare la coerenza nell'applicazione degli standard di vigilanza - di attrarre nell'alveo del proprio ambito diretto di vigilanza banche sino a quel momento ritenute *less significant*, attribuendogli la qualificazione di "significativa"; con conseguente ulteriore compressione del perimetro materiale "riservato" alla vigilanza delle Autorità nazionali.

In buona sostanza, nell'assetto delineato dal SSM la BCE ha – secondo i tratti tipici delle autorità amministrative sovraordinate - il potere di ri-definire, in senso ampliativo, l'ambito della propria competenza, e, specularmente, di ridurre quello delle Autorità nazionali, il cui confine diviene flessibile, in quanto rimesso alla valutazione discrezionale dell'Autorità sovraordinata. Ne deriva che il perimetro della vigilanza europea appare una sorta di confine variabile rimesso alla discrezionalità della BCE, a riprova del ruolo sovraordinato attribuito all'Autorità comunitaria dal SSM³⁵; di tal che la reale misura del ridimensionamento del ruolo delle Autorità di vigilanza nazionali sembra destinato a dipendere dalle concrete modalità in cui la BCE deciderà, via via, di relazionarsi con le Autorità nazionali³⁶, dispiegando i propri poteri: ciò, *a fortiori*, ove si consideri che alla BCE è stata anche attribuita, dall'art. 6, commi 3 e 5 del Regolamento n. 1024/13, la prerogativa di attrarre a sé compiti

orientamenti, alla stregua dei quali debbono essere svolti i compiti e assunte le decisioni. Del pari, gli artt. 96 ss. del Regolamento quadro n. 468/14 attribuiscono alla BCE il potere di richiedere in qualsiasi momento alle Autorità nazionali informazioni inerenti, fra l'altro, all'espletamento dei loro compiti nei confronti delle banche meno significative e, soprattutto, pongono a carico delle Autorità nazionali l'obbligo di notificare preventivamente alla BCE, almeno dieci giorni prima della data prevista per l'adozione di eventuali provvedimenti, tutti i progetti di decisioni di vigilanza che concernano la rimozione di membri dei consigli di amministrazione dei soggetti vigilati e la nomina di amministratori speciali o che abbiano un impatto significativo sul soggetto vigilato. Inoltre, l'art. 98 del Regolamento quadro prescrive che le ANC trasmettano alla BCE qualsiasi altro progetto di decisione di vigilanza in relazione al quale richiedano il parere dell'Autorità europea o che possa ripercuotersi negativamente sulla reputazione del SSM, precisando, altresì, che la BCE esprime il proprio parere su tutti i progetti di decisione di vigilanza ad essa notificati.

³⁵Così TORCHIA, *op. cit.*

³⁶Cfr. CAPRIGLIONE, *op. cit.*

ordinariamente attribuiti alle Autorità nazionali di vigilanza, secondo una dinamica avocativa tipica del rapporto amministrativo di direzione.

Ulteriore elemento sintomatico della primazia riconosciuta dal SSM alla BCE appare agevolmente desumibile dal meccanismo di inversione nell'attuazione e applicazione del diritto europeo. Com'è noto, uno dei tratti costitutivi dell'ordinamento UE è tradizionalmente rappresentato dal fatto che l'attuazione e l'applicazione del diritto comunitario è sempre stata rimessa alle Autorità nazionali. Viceversa, il SSM ha previsto che sia la Bce a poter dare diretta applicazione, oltre che ai Regolamenti europei, anche alle norme di recepimento delle direttive comunitarie. La centralità per così dire "nomofilattica" della BCE appare evidente, ove si consideri che, mentre, tendenzialmente, nel diritto comunitario tante amministrazioni nazionali diverse applicano la medesima regola comunitaria, nel nuovo sistema di vigilanza bancaria del MVU un'unica Autorità comunitaria, la BCE, è messa in grado di applicare regole nazionali (almeno parzialmente) diverse.³⁷

Siffatta posizione di sovraordinazione della BCE e conseguente sussidiarietà (*rectius*) strumentalità delle Autorità nazionali di vigilanza, appare soltanto parzialmente "mitigata" dalle modalità di cooperazione tra la prima e le seconde configurate dal SSM per assicurare l'unitarietà e la coerenza dell'azione di vigilanza nel SSM.³⁸

³⁷Cfr. TORCHIA, *op cit.*

³⁸In effetti, per garantire elevati standard nello svolgimento dell'attività di *supervision*, il Regolamento SSM prospetta il ricorso alle c.d. *best practices* sviluppate dalle Autorità di vigilanza nazionali, in conformità con il *Single rulebook* e con i *core principles* del Comitato di Basilea; in tal senso, nella concreto svolgimento dell'attività di vigilanza *off e on-site*, riveste un ruolo preminente il *Supervisory Manual*, che individua i processi operativi, le procedure e le metodologie di supervisione delle banche sia "significant" che "less significant", nonché le procedure di cooperazione tra SSM e le Autorità di vigilanza UE ad esso non partecipanti. Il *Supervisory Manual* per il SSM è il risultato di uno sforzo volto ad armonizzare i diversi approcci nazionali e deve essere sottoposto ad un continuo e permanente aggiornamento per consentire l'allineamento all'evoluzione internazionale delle prassi e della regolamentazione. L'obiettivo cui si tende è quello di definire un percorso che permetta di assicurare sia standard qualitativi di supervisione elevati, sia una sorta di

Del pari, non sembra destinato a “risarcire” in modo significativo la rilevante “perdita di sovranità” subita dalle Autorità nazionali di vigilanza il meccanismo, individuato dal SSM, di ripartizione dei poteri sanzionatori tra BCE e Autorità nazionali: laddove la BCE ha il potere di applicare alle sole banche significative sanzioni di esclusiva natura pecuniaria e limitatamente a violazioni di diritto europeo direttamente applicabili; mentre, negli altri casi, l’Autorità di *supervision* europea è tenuta a richiedere l’adozione del relativo provvedimento alle Autorità di vigilanza nazionali, le quali, peraltro, mantengono un potere sanzionatorio diretto ed esclusivo nei confronti delle banche vigilate *less significant*.

Né, del resto, sembra in grado di compensare il sostanziale ridimensionamento del ruolo delle Autorità di vigilanza nazionali la scelta del SSM di aver mantenuto in capo alle medesime alcuni compiti di *supervision* non espressamente trasferiti alla BCE - ossia quelli relativi al contrasto al riciclaggio e al finanziamento al terrorismo, alla trasparenza, alla vigilanza su soggetti definiti come non bancari ai sensi della legislazione comunitaria, ma sottoposti a vigilanza bancaria a livello nazionale, alla vigilanza sui servizi di pagamento; alla vigilanza sulle attività delle ban-

parametro comune nella valutazione e nell'azione di vigilanza per tutti gli intermediari del SSM. Il citato *Manual* segue un approccio basato sul rischio, nella valutazione tiene in debito conto i rischi degli intermediari e di elementi prospettici, sarà inoltre caratterizzato dall'interazione tra vigilanza a distanza e ispettiva (off e on-site). Peraltro, nel modello di *supervision* adottato dal SSM, complementare con la vigilanza off-site appare la vigilanza c.d. on-site, il cui valore si esprime soprattutto nella verifica in loco della funzionalità dell'organizzazione aziendale e degli organi di governo e controllo, nonché nell'accuratezza delle informazioni quantitative utilizzate nell'analisi a distanza. I team ispettivi cui è demandato tale compito, costituiti da personale delle Autorità di vigilanza nazionali e del BCE, devono operare in stretta collaborazione con i *Joint Supervisory Teams*, responsabili della *day-to-day supervision* sulle banche rilevanti e rappresentano il principale veicolo di cooperazione tra BCE e le Autorità nazionali. Ogni JST, la cui composizione è improntata al principio di proporzionalità e a quello di multi nazionalità, è guidato da un coordinatore della BCE e comprende esperti in materia di vigilanza particolarmente qualificati sia della BCE, sia delle Autorità di vigilanza nazionali. I JST seguono l'obiettivo di svolgere i compiti di supervisione sugli intermediari di competenza.

che nei mercati degli strumenti finanziari; alla vigilanza sulle banche di paesi terzi che operano nell'UE mediante succursali o in libera prestazione di servizi.

Di qui sembra spiegarsi, peraltro, il tentativo dell'Autorità di vigilanza nazionale di recuperare, ancorchè parzialmente, un ruolo ed una centralità a lungo mantenuta tra i poteri pubblici, attraverso un provvedimento con cui la Banca d'Italia, nell'affrettarsi a delineare gli effetti derivanti dall'attivazione del SSM sui procedimenti di vigilanza di sua competenza, si è premurata di puntualizzare la perduranza di un ruolo primario nel sistema della vigilanza ancorato alla diretta partecipazione dell'Autorità nazionale alla *governance* dell'Autorità di vigilanza europea.³⁹

Nondimeno, la tendenziale strumentalità del ruolo delle Autorità di vigilanza nazionale nel SSM è stato per così dire validato anche dalla giurisprudenza comunitaria, la quale - chiamata per la prima volta a pronunciarsi in punto di pretesa non "significatività" di un ente creditizio comunitario - ha avuto modo, *incidenter tantum*, di evidenziare come dal tenore del Regolamento n.1024/13 si disveli "*the subordinate nature of the intervention by the National authorities*"⁴⁰; come dire, in definitiva, che primazia della BCE nell'ambito DEL MVU ha avuto ormai anche l'*imprimatur* del giudice comunitario, che configura il rapporto tra BCE e Autorità nazionali in termini di sovraordinazione/subordinazione.

4. Le problematiche evidenziate in relazione alla ripartizione dei compiti e dei poteri nell'ambito del SSM tra BCE e Autorità nazionali si riflettono inevitabilmente sia sul piano procedimentale, sia su quello della tutela paragiudiziale e/o giurisdizionale delle imprese vigilate incise dai provvedimenti del Vigilante.

³⁹Così CAPRIGLIONE, *op. cit.*

⁴⁰Cfr. Tribunale, IV Sez. ampliata, Sentenza 16 maggio 2017 Landeskreditbank Baden-Württemberg – Foerderbank c. BCE, T-122/15 – ECLI:EU:T:2017.337, in www.curia.europa.eu. Peraltro, la sentenza è stata impugnata dinanzi alla Corte di Giustizia (C-450/17 P.).

Sotto il primo profilo, si tratta di individuare le regole procedurali applicabili ai differenti tipi di provvedimento tipizzati nel SSM e le relative garanzie apprestate a tutela delle imprese destinatarie delle decisioni di vigilanza.

Muovendo dal fatto che, come accennato, il SSM è un network senza personalità giuridica, i provvedimenti adottati in seno allo stesso non possono essere imputati al network, bensì alla BCE o alle Autorità nazionali *ratione materiae*; con la conseguenza che, in linea di principio, le regole procedurali saranno essenzialmente desumibili dal diritto dell'Unione ovvero nel diritto nazionale, a seconda dell'Autorità di vigilanza, europea o domestica, competente ad adottare il provvedimento finale.

Tuttavia, stante la complessità del rapporto tra BCE e ANC, il parametro della ripartizione delle competenze potrebbe ingenerare, in sede applicativa, qualche ambiguità, impedendo di definire in modo inequivoco i rispettivi ruoli delle Autorità nazionali ed europea nell'ambito dei vari procedimenti: creando, per tal via, incertezze sull'imputabilità delle decisioni e, quindi, sull'identificazione del *regimen* procedimentale applicabile. Ci si intende riferire al fatto che l' "intricata" articolazione di compiti prefigurata nel SSM nei procedimenti di vigilanza comporta, sia nelle materie "riservate" alla BCE, sia in quelle spettanti alle ANC, tendenzialmente una necessaria fase di interlocuzione con l'Autorità europea, la cui azione di vigilanza si interseca, in misura più o meno invasiva, con quella delle ANC; ne deriva che in siffatti procedimenti di vigilanza più complessi finiscono sovente per "coabitare" le norme procedurali del diritto dell'Unione e quelle dei diritti domestici.

Si pensi, ad esempio, al procedimento di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria: stante il combinato disposto dell'art. 14 del Regolamento n.1024/13 e degli artt. 73 ss. del Regolamento quadro n. 468/14, le Autorità nazionali non si limitano, infatti, a curare l'istruttoria di un procedimento comune, ma di-

spongono anche di margini di discrezionalità associati a poteri decisionali. In effetti, ove l'istruttoria si concluda con un progetto di decisione di rilascio dell'autorizzazione, la decisione finale viene assunta dalla BCE; ove, invece, la valutazione istruttoria sia negativa, il provvedimento finale spetta all'ANC. Il che non può non riflettersi sul regime dell'imputabilità degli atti, sull'individuazione della legge applicabile al procedimento, nonché sui rimedi esperibili avverso il provvedimento. Per meglio dire, la fase affidata alle Autorità nazionali si dispiegherà nell'alveo delle norme procedurali domestiche – in via implicita richiamate dall'art. 14 del Regolamento n.1024/13 e dagli artt. 73 ss. del Regolamento quadro -, concludendosi o con un progetto di decisione, notificato anche al richiedente, avente ad oggetto l'accoglimento dell'istanza, ovvero con un vero e proprio provvedimento di rigetto. Nella prima ipotesi, l'attività delle Autorità nazionali sarà svolta nell'ambito di un sub-procedimento soggetto al diritto nazionale, ancorché inserito in un procedimento comune, e si concluderà con un atto endoprocedimentale - il progetto di decisione di accoglimento - non definitivo, in quanto tale non impugnabile; viceversa potrà essere oggetto di gravame la decisione finale della BCE, avverso il quale potranno esperirsi sia l'istanza di riesame amministrativo, sia il ricorso al giudice europeo. Nella seconda ipotesi, le ANC adotteranno una decisione vera e propria che, in quanto tale, appare autonomamente e direttamente impugnabile secondo il rito nazionale. Con la conseguenza che, secondo la legislazione italiana, il provvedimento di diniego dell'ANC domestica dovrà essere preceduto dal preavviso di rigetto, da inviare all'impresa richiedente a norma dell'art. 10-bis della l. n. 241/1990, e sarà impugnabile dinanzi al g.a.

Quanto, poi, alle decisioni di vigilanza prudenziale sulle banche significative, essendo il potere deliberativo ascrivibile in via esclusiva alla BCE, le ANC sono chiamate soltanto a prestare assistenza nella preparazione e/o nell'attuazione degli atti,

attenendosi alle istruzioni ricevute dalla stessa BCE, ovvero a svolgere l'istruttoria. Trattasi, in definitiva, di mera attività di assistenza, priva di discrezionalità, in cui le ANC finiscono per divenire una sorta di ufficio "servente" della BCE, sì che la loro attività è imputabile all'Autorità di *supervision* comunitaria. In tali ipotesi, non potrà essere applicata la disciplina procedimentale domestica, bensì quella desumibile dal Regolamento quadro n.468/14.

Peraltro, anche nei casi in cui - come per l'autorizzazione all'acquisizione di partecipazioni rilevanti in enti creditizi - le ANC Autorità nazionali siano chiamate a svolgere un'istruttoria destinata a confluire nel procedimento comune, tale attività, essendo parte integrante di un procedimento il cui esito finale sarà costituito da un provvedimento dell'Autorità europea, potrà essere disciplinata dalle norme procedurali nazionali solo ove compatibili con quelle del citato Regolamento quadro concernenti l'interlocazione con la BCE⁴¹. In altri termini, in assenza di potestà decisionale in capo alle ANC, la loro attività, ancorchè di discrezionalità tecnica, è di tipo meramente endoprocedimentale, in quanto tale non impugnabile autonomamente; viceversa, ben potrà essere gravata la decisione finale della BCE ad esito di tale procedura "comune".

Ad analoghe conclusioni si deve pervenire avuto riguardo alle ipotesi del procedimento relativo alla revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria ed a quelli concernenti l'acquisto o cessione di partecipazioni qualificate in enti creditizi, nei quali le ANC possono al più proporre alla BCE l'adozione del provvedimento, ma non sono mai investite di un vero e proprio potere decisionale.

⁴¹Per la verità, in relazione alle autorizzazioni all'acquisizione di partecipazioni rilevanti in banche ed imprese di investimento, già in precedenza era stata riconosciuta dalla giurisprudenza nazionale la primazia delle norme procedurali europee ante SSM; cfr. in tal senso TAR Lazio, sez.I, n.2827/2010, in www.giustiziamministrativa.it.

Del pari, in ordine ai provvedimenti di vigilanza sulle banche meno significative, di competenza delle ANC, le regole procedurali domestiche disciplineranno il rapporto fra l'ANC e l'impresa bancaria destinataria della decisione, mentre alla necessaria fase di interlocuzione tra BCE e ANC si applicheranno le previsioni procedurali del Regolamento quadro n.468/14.

Ciò posto, nelle ipotesi in cui il meccanismo SSM ha attribuito alla BCE la competenza all'adozione dei provvedimenti finali, come sopra accennato, le regole procedurali e le garanzie a tutela delle imprese destinatarie sono canonizzate dall'art. 22 del Regolamento n.1024/13 e dagli artt. 25 ss. del Regolamento quadro n.468/14: ragion per cui, alle decisioni di vigilanza, alle misure amministrative e alle sanzioni amministrative⁴² adottate dalla BCE ex art. 18 del Regolamento n.

⁴²Sia le misure che le sanzioni amministrative si distinguono dalle decisioni di vigilanza in senso stretto, perché le prime due categorie tipologiche presuppongono la previa violazione di un obbligo contenuto in una norma o in un provvedimento dell'autorità di vigilanza, mentre le semplici decisioni di vigilanza comportano, di regola, l'applicazione di requisiti prudenziali (quantitativi e qualitativi) più stringenti rispetto a quelli previsti dalla disciplina di settore. Il criterio per distinguere, poi, ulteriormente le misure amministrative dalle sanzioni amministrative si ricava dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione europea, che attribuisce alle misure una funzione ripristinatoria dell'interesse leso e alle sanzioni una funzione punitiva. Alla luce di tale ricostruzione, permane incerta la qualificazione delle cc.dd. "*penalità di mora*", applicabili in caso di violazione continuativa di obbligo normalmente imposto dall'Autorità di vigilanza. Quando la funzione della penalità di mora è quella di coartare il destinatario ad adempiere detto obbligo – e questa è l'ipotesi più frequente – allora essa può essere ricondotta alla categoria delle misure. Quando, invece, la penalità di mora ha anche la funzione di punire una violazione continuativa, allora essa è ascrivibile al novero delle sanzioni, giusta le previsioni, di recente modificate, del Regolamento (CE) n. 2532/1998, del 23 novembre 1998, sui poteri sanzionatori della BCE. Un'ulteriore distinzione è, infine, necessaria tra le sanzioni amministrative *tout court* e le sanzioni amministrative a c.d. "colorazione penale", che costituiscono sanzioni formalmente amministrative, ma sostanzialmente penali in virtù dei criteri forniti dalla Corte Europea dei diritti dell'uomo (cc.dd. criteri Engels, dal caso deciso dalla Corte), cui si è conformata anche la Corte di Giustizia dell'Unione europea. La distinzione si basa qui in definitiva sulla particolare afflittività della sanzione, desunta, di regola, dal massimo edittale applicabile al sanzionando. Alle sanzioni amministrative a "colorazione penale" possono essere senz'altro ricondotte buona parte delle sanzioni amministrative che la BCE è titolata a irrogare ai sensi del primo paragrafo dell'art. 18 del Regolamento MVU, considerato che, in base a tale norma, il massimo edittale che può essere previsto per le stesse può giungere fino al doppio dell'importo dei profitti ricavati o delle perdite evitate grazie alla violazione, quando questi possono essere determinati, o fino al 10 % del fatturato complessivo annuo della persona giuridica nell'esercizio finanziario precedente.

1024/2013, si applicheranno le regole generali del giusto processo previste dal citato art. 22, secondo cui, nondimeno nel corso del procedimento agli interessati devono essere garantiti difesa e contraddittorio partecipativo, con diritto di audizione e di accesso agli atti del fascicolo procedimentale. La BCE, fermo l'obbligo di motivazione della decisione finale, deve fondare la propria deliberazione soltanto sugli addebiti rispetto ai quali gli interessati siano stati posti in condizione di essere sentiti; ciò salvo il caso in cui l'esigenza di un'azione urgente volta ad impedire danni significativi al sistema finanziario facoltizza la BCE ad assumere, in via derogatoria, una decisione provvisoria, ferma restando, comunque, la possibilità agli interessati di essere sentiti appena possibile.

In relazione ai provvedimenti sanzionatori a c.d. colorazione penale assunti dalla BCE, aventi la colorazione penale, ed alle altre decisioni destinate ad incidere in modo particolarmente stringente sulle posizioni delle imprese destinatarie è stata prevista dal Regolamento quadro (artt. 123-128), in via aggiuntiva, anche la netta distinzione tra funzione istruttoria e quella decisionale, concretatasi nella costituzione di un'unità di indagine indipendente, non composta da funzionari coinvolti, anche nei due anni precedenti, nella vigilanza dei soggetti interessati. Permangono, in ogni caso, in entrambe le fasi (istruttoria e decisoria), il diritto ad essere sentito, anche tramite audizione, e l'accesso agli atti del fascicolo in entrambe, nonché il principio dell'udienza pubblica.⁴³

Qualche criticità potrebbe nondimeno derivare, con riguardo a siffatti procedimenti "comuni", da eventuali asimmetrie fra regole procedimentali UE e quelle

⁴³Va segnalato, tuttavia, che l'estensione delle garanzie ad entrambe le fasi del procedimento non è pienamente simmetrica, atteso che, ai sensi dell'art. 127, § 7, del Regolamento quadro, nella fase decisoria i diritti ad essere sentiti e ad accedere al fascicolo procedimentale sono assicurati solo nel caso in cui la bozza di decisione adottata dal Consiglio di vigilanza non sia conforme alla proposta proveniente dall'Unità investigativa in merito alla qualificazione giuridica della violazione o ai fatti che la integrano.

nazionali in relazione ad un “diverso” trattamento delle garanzie di partecipazione endoprocedimentale, diritto di accesso e contraddittorio difensivo, soprattutto laddove, come si è avuto modo di rilevare, la fase istruttoria, di spettanza delle ANC, è regolata dal diritto domestico e quella decisionale, di competenza della BCE, dal diritto UE. In tali evenienze, si potrebbe porre la questione che durante la fase istruttoria dinanzi all’ANC i dovrebbero essere rispettate le stesse regole procedurali vigenti dinanzi al decisore finale europeo, trattandosi di procedimento “comune”: ciò al fine di evitare nocumeto per gli interessati; in caso contrario, potrebbe configurarsi un vizio procedurale nell’atto endoprocedimentale nazionale, destinato, in via derivativa, ad inficiare la legittimità della decisione finale della BCE. Senonchè, nel silenzio della novella disciplina comunitaria e in attesa di pronunciamenti, sul punto, della giurisprudenza nazionale e di quella europea, rimangono allo stato irrisolte le correlative questioni avuto riguardo sia agli effetti dell’eventuale vizio dell’atto endoprocedimentale nazionale sul provvedimento finale della BCE, sia alla possibilità per il giudice comunitario, competente sulle decisioni della BCE, di estendere il proprio sindacato all’atto endoprocedimentale nazionale, che si assuma viziare in via derivativa il provvedimento finale, oggetto di gravame. Nondimeno, alcuni di tali nodi potrebbero essere sciolti ove il Regolamento quadro fosse assunto a modello di riferimento per i procedimenti o per le fasi procedimentali, destinate a rimanere disciplinate dagli ordinamenti nazionali.

Ulteriormente problematica appare, infine, l’individuazione di garanzie in relazione ad alcuni poteri, come, ad esempio, l’imposizione di un rafforzamento dei requisiti patrimoniali all’impresa vigilata, ovvero di piani di rientro; trattandosi di poteri destinati ad imporre sacrifici significativi al vigilato in via d’urgenza, per la salvaguardia della stabilità finanziaria, va da sé che le decisioni dell’Autorità vigilante vengono adottate in assenza di garanzie procedimentali; di tal che, sembra resi-

duare a favore del vigilato, quale unica tutela azionabile, il ricorso ex post in sede di riesame, ovvero in sede giurisdizionale; tuttavia, poiché la decisione di tal genere è per sua natura particolarmente stringente, la tutela giudiziale appare la via per così dire obbligata, anche avuto riguardo al fatto che solo in tale sede è possibile invocare, in via cautelare, la sospensione della decisione gravata, in quanto, come si evidenzierà di seguito, la Commissione del riesame, nell'ambito della procedura del riesame amministrativo interno, non può disporre direttamente alcuna misura cautelare, potendo al più richiedere al Consiglio direttivo della BCE di adottarla (art. 24, par.8 Reg. 1024/13).

5. Nel sistema delineato dal novellato meccanismo del SSM in relazione alle tutele dai provvedimenti di vigilanza, come testè accennato, è stato introdotto, dall'art.24 del Regolamento n. 1024/13, la procedura del riesame amministrativo interno delle decisioni adottate dalla BCE dinanzi ad una Commissione interna istituita dalla stessa BCE⁴⁴.

Sin dal tenore del considerando n. 64 del citato Regolamento SSM si desume agevolmente la *ratio* sottesa all'introduzione di tale rimedio, trasfuso poi nel citato art. 24: il riesame è volto a sindacare la conformità procedurale e sostanziale dei provvedimenti dell'Autorità di vigilanza europea nel rispetto "del margine di discrezionalità lasciato alla BCE nel decidere sull'opportunità di adottare le decisioni

⁴⁴Sul riesame amministrativo interno cfr. CLARICH, *Il riesame amministrativo delle decisioni della Banca centrale europea*, in CIVITARESE MATTEUCCI, TORCHIA (a cura di) *La tecnificazione*, vol. IV, in FERRARA, SORACE (a cura di), *A 150 anni dall'unificazione amministrativa italiana*, Firenze, 2016, 266 ss; SCIASCIA, *Unione bancaria – la revisione quasi-giurisdizionale delle decisioni in materia di supervisione e risoluzione*, in *Banca impr. Soc.*, 2015, 363 ss.; BRESCIA MORRA, *The Administrative and judicial review of decisions of the EBC in the supervisory field*, in AA.VV., *Scritti sull'Unione Bancaria*, in *Quad. ric. Giur. Banca d'Italia*, 2016, 105 ss; BRESCIA MORRA, SMITS, MAGLIARI, *The Administrative Board of review of the European Central Bank: experience after two years*, in *European Business Organization Law Review*, 2016; MAGLIARI, *I rimedi amministrativi nel settore della vigilanza finanziaria europea. Modelli a confronto*, in *R.I.D.P.C.*, 2016, 1345 ss.

stesse”; trattasi di “riesame interno”, la cui procedura dovrebbe “consentire al Consiglio di vigilanza di riconsiderare il precedente progetto di decisione in funzione delle esigenze”; infine, pur essendo organo interno alla BCE, la Commissione amministrativa del riesame deve essere composta da soggetti di indubbio prestigio e in modo tale da garantire, al contempo, fra tutti gli Stati membri un adeguato equilibrio di genere e di provenienza. Di qui si spiega, sotto quest’ultimo profilo, la composizione del suddetto organo collegiale di cinque membri nominati a seguito di selezione pubblica fra soggetti con comprovate conoscenze ed esperienza professionale, maturata anche nell’ambito di autorità di vigilanza, nel settore dei servizi bancari e finanziari; non possono invece far parte del *board* del riesame i dipendenti in servizio presso la BCE, o Autorità di vigilanza o altre Autorità europee con competenze di vigilanza: ciò al fine di preservare l’indipendenza dell’organo collegiale sancita dall’art. 24, in forza del quale i membri della Commissione devono agire “in modo indipendente e nel pubblico interesse”.

Per quanto incorporata in seno alla BCE, il legislatore comunitario ha riconosciuto alla Commissione un’autonomia organizzativa e funzionale, sì da renderla in qualche misura “terza” rispetto agli altri organi della stessa BCE. Tuttavia, per converso, non è consentito alla Commissione l’adozione di norme nè sul proprio funzionamento, né di tipo procedurale, essendo ciò rimesso ad una decisione della BCE (art. 24 par.10), peraltro già adottata con la delibera n. 16/2014. Il che, se da un lato sembra giustificarsi in relazione al fatto che, in ogni caso, la Commissione è pur sempre organo interno della BCE, dall’altro lato, desta non poche perplessità, costituendo riprova del limite per così dire ontologico di un rimedio esperibile dinanzi ad un organismo che, per sua natura, non sembra in grado di garantire alcuna, pur parziale, terzietà.⁴⁵

⁴⁵Sul punto cfr. CLARICH, *op. cit.* 267.

In effetti, un'ulteriore riprova del carattere meramente interno della Commissione deriva dal fatto che, nel caso di specie, il riesame, a differenza di altre fattispecie, è facoltativo, nel senso che non costituisce neppure condizione di procedibilità per l'esperimento della tutela giurisdizionale, essendo previsto dall'art. 24, par. 11, del Regolamento SSM il diritto di proporre ricorso dinanzi alla Corte di giustizia UE a prescindere dalla presentazione dell'istanza di riesame.⁴⁶

Né, del resto, potrebbe opinarsi diversamente ove si consideri che dal carattere meramente interno del rimedio deriva la natura non vincolante del parere espresso dalla Commissione, di cui il Consiglio di vigilanza deve comunque tener conto, a norma dell'art. 24 par. 7 del Regolamento SSM, nel presentare il nuovo progetto di decisione al Consiglio direttivo della BCE. Come dire, in buona sostanza, che il parere della Commissione, lungi dall'essere vincolante – com'è tipico dei rimedi quasi giustiziali – appare al più alla stregua di una richiesta all'organo che ha adottato la decisione di riesaminarla⁴⁷; tant'è che il Consiglio di vigilanza, nell'adottare il nuovo progetto di decisione all'esito del suddetto parere, potrebbe o modificare la decisione già assunta, ovvero “sostituirla” con una di contenuto

⁴⁶ID., *op. cit.*, 268, il quale evidenzia che in altre ipotesi previste dall'ordinamento comunitario il reclamo amministrativo costituisce invece condizione di ricevibilità del ricorso giudiziale.

⁴⁷Sul punto cfr. LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Scritti sull'Unione bancaria, Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, Roma, 2016, 27 ss, secondo cui “a rigore, adottando la tassonomia prevalente in letteratura in tema di organi investiti di funzioni “quasi giudiziali”... la decisione della Commissione del riesame non potrebbe ricondursi entro tale nozione “dal momento che il terzo non soddisfa il tratto tipologico, in genere ritenuto necessario, del carattere vincolante della decisione adottata. Come è noto, infatti, il *Board of Review* della BCE non esprime una decisione vincolante bensì una opinione cui è assegnato un ruolo meramente endoprocedimentale in relazione all'adozione, in sede di revisione, del provvedimento finale da parte del *Governing Council* della BCE. ... Interessante è tuttavia anche notare come la soluzione prescelta all'interno del sistema di vigilanza unico – dove, non a caso, il *Board of Review* fu previsto solo in fase di avanzata elaborazione della proposta di regolamento – sia più “debole” rispetto a quella sia precedente dell'ABE sia successiva dello SRM, di modo che non sussiste una linea di progressione in funzione del tempo dell'adozione dei diversi regolamenti fondativi mentre sussiste una (parziale) relazione di proporzione inversa tra grado di tutela amministrativa e quasi giustiziale e centralizzazione delle funzioni amministrative.”

identico, pretermettendo del tutto anche un eventuale parere difforme, anche senza darne conto in sede motivazionale, non essendo previsto alcun obbligo al riguardo né dal Regolamento SSM, né nella decisione BCE n.16/14. Dunque, solo formalmente la decisione originaria viene abrogata e il Consiglio di vigilanza, quindi, adotta una nuova proposta di decisione, di modifica ovvero identica nel contenuto a quella assunta, da sottoporre di nuovo al Consiglio direttivo.

In tale contesto, appare un logico corollario la scelta operata in sede regolamentare dal legislatore comunitario di circoscrivere anche la portata del sindacato della Commissione del riesame, volto sì consentire il vaglio della conformità procedurale⁴⁸ e sostanziale dei provvedimenti dell'Autorità di vigilanza europea al Regolamento SSM e comunque al diritto dell'Unione⁴⁹, ma nel rispetto del margine di discrezionalità lasciato alla BCE nel decidere sull'opportunità di adottare la decisione; in altri termini, la Commissione non potrà spingersi a sindacare il merito della scelta discrezionale della BCE, il cui ambito è oltremodo ampio ove si consideri non solo il fatto che trattasi di discrezionalità basata sulla valutazione di dati e profili tecnico-economici, ma anche la particolare rilevanza dell'interesse pubblico in gioco, *id est* la stabilità finanziaria dell'eurozona; tant'è che, secondo taluni⁵⁰, al sindacato della Commissione del riesame dovrebbe applicarsi il principio della giurisdizione limita-

⁴⁸Vale a dire delle regole procedurali sopra richiamate, essenzialmente consistenti nel rispetto dei termini procedurali, nel diritto delle parti a essere sentite prima dell'adozione del provvedimento e nell'obbligo di motivazione.

⁴⁹In tal senso cfr. MANCINI, *La Banking Union: il riparto delle funzioni di regolazione e di vigilanza, in Regole e Mercato*, Convegno conclusivo del progetto Prin 2010-11, Siena 7-9 aprile 2016, paper, secondo il quale la verifica di legalità non dovrebbe essere limitata al rispetto di quanto stabilito dal Regolamento (UE) n. 1024/2013, ma dovrebbe estendersi al rispetto di tutti principi generali stabiliti dal diritto dell'Unione europea, anche in considerazione del fatto che la maggior parte di tali principi è espressamente richiamata nel considerando del regolamento MVU e che l'opposta interpretazione, basata sul dato letterale del testo normativo, renderebbe il ruolo della Commissione amministrativa del riesame molto limitato e poco utile anche in termini di tutela degli interessi del reclamante.

⁵⁰IDEM.

ta, adottato dalla Corte di Giustizia UE laddove un'Autorità amministrativa goda di ampia discrezionalità basata su valutazioni tecnico/economiche.

Viceversa, sotto il profilo procedurale, il riesame appare caratterizzato da un'accentuata speditezza temporale e da un rito dai tratti analoghi a quelli processuali, tipico dei rimedi *quasi judicial*.

Quanto alla tempistica, l'art. 24 del Regolamento SSM legittima l'interessato⁵¹ a presentare entro un mese dalla notifica o, in mancanza, dal giorno in cui ha avuto conoscenza del provvedimento, il ricorso alla Commissione, la quale, verificatane l'ammissibilità, deve, entro i due mesi successivi, formulare il proprio parere, da trasmettere al Consiglio di vigilanza per il seguito di competenza – vale a dire, come evidenziato, adozione di un nuovo progetto di decisione per il Consiglio direttivo avente ad oggetto la modifica della decisione assunta, ovvero una di identico contenuto.

Quanto al rito, la Commissione è tenuta a vagliare, in via preliminare, l'ammissibilità del ricorso, a decidere, a maggioranza, secondo termini procedurali vincolanti, limitando il suo esame al *petitum* del ricorrente, motivando la decisione di tipo pareristico all'esito di udienze ove richiesto dalle parti; non può adottare statuizioni di natura cautelare, potendo solo chiedere la sospensione della decisione gravata direttamente al Consiglio direttivo.

Ragion per cui, tale rimedio finisce per assumere i contorni di una sorta di prima tutela per chi è stato inciso dal provvedimento di vigilanza, la cui utilità pare tuttavia circoscritta alla minor onerosità e alla maggior speditezza procedurale, ma non sembra fungibile, neppure parzialmente, alla fase giudiziale, unica in grado di

⁵¹Trattasi del destinatario del provvedimento o qualsiasi soggetto direttamente leso o interessato dallo stesso, in quanto i presupposti soggettivi per ricorrere alla Commissione amministrativa del riesame sono i medesimi previsti per poter impugnare il provvedimento davanti alla Corte di Giustizia UE.

assicurare al destinatario della decisione della BCE una statuizione effettivamente terza e neutra della *res* controversa.

In definitiva, se, per un verso, la ritualità processuale del riesame amministrativo potrebbe condurre ad ascriverlo tra i rimedi *quasi iudicial*, per l'altro verso, il carattere interno, non vincolante e limitato al sindacato di mera legalità formale della decisione (*rectius*) parere assumibile da parte della Commissione, inducono a ritenere che tale rimedio possa al più garantire una fase integrativa del contraddittorio endoprocedimentale *ante causam* fra BCE ed enti creditizi vigilati, nell'ambito della quale il soggetto vigilato possa tentare - attraverso una procedura poco onerosa, rapida e para-processuale - di far revisionare la decisione assunta da parte della BCE, sì che, all'esito della sollecitazione eventualmente derivante dal parere della Commissione, *re melius perpensa*, l'Autorità di vigilanza sia indotta ad adottare il nuovo provvedimento in accoglimento delle ragioni del vigilato; ma, ove, invece, la BCE, malgrado l'esito del riesame, dovesse assumere la nuova decisione in senso sostanzialmente confermativo di quella già censurata dalla Commissione amministrativa, non rimarrebbe altra tutela al vigilato che l'impugnativa del "nuovo" provvedimento dinanzi al giudice comunitario.

6. Quanto alla tutela giudiziale azionabile da parte dei vigilati, in linea di principio la ripartizione della giurisdizione tra giudice comunitario e giudice nazionale è tracciata dal perimetro delle competenze individuato dal Regolamento SSM tra Autorità europea di vigilanza e ANC, in ragione del quale dovrà essere impugnato di fronte al giudice nazionale il provvedimento imputabile esclusivamente all'ANC, mentre sarà il giudice UE a sindacare la legittimità delle decisioni di esclusiva competenza della BCE. In altri termini, parrebbe prospettarsi una tendenziale ripartizione verticale di competenze giudiziali, nel senso che il sindacato dei provvedimenti

della BCE sarà di norma rimesso alla Corte di Giustizia UE, mentre quello sulle decisioni di spettanza delle ANC sarà esercitato dal giudice nazionale.

Tuttavia, tale criterio generale di riparto appare di meno agevole identificazione in tutti i casi, sopra rilevati, in cui nell'ambito del meccanismo concepito dal Regolamento SSM sussistano per così dire "interferenze" funzionali e/o procedurali tra la BCE e le ANC.

Si consideri, ad esempio, l'ipotesi, di cui all'art. 4 par.3 del Regolamento SSM, concernente i provvedimenti adottati dalla BCE in applicazione del diritto nazionale di recepimento del diritto comunitario, in cui non appare del tutto chiaro se il giudice competente sia quello dell'ordinamento della norma applicanda, ovvero il giudice "naturale" - *id est* la Corte di giustizia UE – dell'Autorità di vigilanza che tale norma è chiamata ad applicare: in tal caso, sembra potersi prefigurare la giurisdizione della Corte di Giustizia UE, che dovrà vagliare la conformità dell'operato della BCE al diritto nazionale, salva l'applicazione del primato del diritto UE in caso di non corretto adeguamento del diritto domestico a quello comunitario.⁵²

Analoghi dubbi possono insorgere qualora un'ANC adotti una decisione di sua competenza, bensì sulla scorta di istruzioni dell'Autorità di *supervision* europea:⁵³ in tal caso, non appare del tutto agevole per il giudice comunitario sindacare l'operato della BCE sulla base del diritto nazionale, soprattutto ove venisse in rilievo non tanto una disciplina domestica sostanziale attuativa del diritto comunitario, quanto la disciplina procedimentale nazionale⁵⁴.

⁵²Cfr. WITTE, *The Application of National Banking Supervision Law by the ECB: Three Parallel Modes of Executing EU Law?*, in MJ, 1, 2014, 89 e ss., e WOLFER, VOLAND, *op. cit.*, 1485.

⁵³Esistono già, peraltro, previsioni specifiche in materia: secondo l'art. 14, comma 2, dello statuto della Bce, un governatore di una banca centrale rimosso dal suo ufficio dall'autorità nazionale può impugnare la decisione nazionale di fronte alla Corte di Giustizia.

⁵⁴Così LAMANDINI, *Limitations on supervisory powers based upon fundamental rights and SSM distribution of enforcement competences*, in ECB Legal Conference 2015, p. 121; LAMANDINI, RAMOS, SOLANA *The ECB as a Catalyst for Change in EU law. Part II: SSM, SRM and*

Si pensi, ancora, ai casi in cui le ANC partecipano ai procedimenti di competenza esclusiva della BCE: qui si pone la questione dell'eventuale sindacato da parte del giudice comunitario anche sulla fase endo-procedimentale nazionale.

Quanto poi alla sindacabilità degli atti di competenza propria delle ANC, pur essendo rimessa ai giudici nazionali, nondimeno rimane il fatto che, ove l'atto presupposto sia un regolamento, ovvero un'istruzione ovvero una linea guida della BCE, l'interpretazione ed il sindacato di conformità di questi ultimi spetterebbe comunque al giudice comunitario. Peraltro, sul punto, non può sottacersi come un ulteriore nodo che la Corte di giustizia UE sarà presto chiamata a sciogliere attiene proprio alla sindacabilità di siffatti atti – *id est guide lines*, ovvero raccomandazioni o istruzioni - dell'Autorità di vigilanza europea, atteso che, qualora non dovessero essere ritenuti sindacabili, stanti i limiti imposti al giudice UE su atti non forieri di un effetto diretto sui destinatari, ovvero venissero assoggettati alle regole procedurali in materia di provvedimenti endoprocedimentali – in guisa tale per cui eventuali vizi rileverebbero, ancorchè in via derivativa, in sede di impugnazione della decisione dell'ANC dinanzi al giudice domestico, sovente sensibile alla “ragion di Stato” del diritto derivato – *“la giustizialità di una componente piuttosto ampia e significativa dell'ordinamento bancario europeo sarebbe nella sostanza assai ridotta, se non virtualmente nulla”*⁵⁵.

Sotto diverso profilo, ulteriori complicazioni potrebbero derivare dai provvedimenti adottati sulla base delle medesime norme sostanziali, ma sottoposti al vaglio di giudici diversi a seconda del soggetto vigilante decisore: è il caso, ad

Fundamental Rights.

⁵⁵In tal senso v. LAMANDINI, *I regolamenti europei istitutivi del comitato per il rischio sistemico e delle autorità europee di vigilanza su assicurazioni, banche, strumenti finanziari e mercati*, in *NLCC*, 2/2012, 211. In sede comunitaria, il Tribunale, con sentenza del 4 marzo 2015, in causa T-496/11 ha ritenuto che anche raccomandazioni o linee guida possono produrre ‘effetti legali’ se sono percepite come vincolanti dai destinatari e come tali sono soggette ai rimedi giustiziali.

esempio, dei dinieghi in materia di autorizzazione adottati dalle ANC e di quelli adottati dalla BCE, in cui corti diverse si potrebbero trovare ad applicare le stesse disposizioni, con il rischio di rilevanti incertezze a causa di contrasti tra giudicati, attesa la mancanza a livello europeo di forme di raccordo dei giudicati che si formano nei vari Stati membri⁵⁶.

In definitiva, si tratterà di verificare se, in ragione delle “interferenze” reciproche dei diritti nazionali nella disciplina europea e della mancanza di personalità giuridica del *network* di vigilanza concepito dal SSM, tale meccanismo, pur facendo delle ANC le componenti di un sistema, non finisca per ciò solo con l’attrarre la loro azione entro il sindacato diretto della Corte di Giustizia UE, ma consenta che le loro decisioni restino a pieno titolo soggette al sindacato del giudice nazionale⁵⁷.

Ciò, ovviamente, non varrebbe a mutare l’imputabilità alle ANC dei provvedimenti finali, sì che avverso gli stessi resterebbero azionabili gli strumenti di tutela individuati dai diritti nazionali; tuttavia, effetti potrebbero derivare sotto il profilo della graduazione di responsabilità imputabile alla BCE ed alle ANC in caso di operato illegittimo, nel senso che ove l’ANC avesse svolto solo attività istruttoria/preparatoria della decisione finale di spettanza in via esclusiva della BCE, solo quest’ultima dovrebbe rispondere dei danni, fermo restando che l’Autorità di vigilanza europea potrebbe chiedere conto, in via di regresso, all’ANC ove quest’ultima avesse operato, ancorchè in termini meramente istruttori/preparatori, in contrasto con le norme del Regolamento SSM, o del Reg. n. 468/14 ovvero delle *guide lines* o delle istruzioni della BCE: ad es., ove si versasse nell’ipotesi dell’autorizzazione all’acquisizione di partecipazioni rilevanti in banche, malgrado la decisione finale di spettanza della BCE, all’ANC potrebbe essere imputabile un’illegittima inerzia con

⁵⁶Così CAPRIGLIONE, *L’applicazione del meccanismo unico di supervisione*, cit.

⁵⁷Cfr. LAMANDINI, RAMOS MUNOZ, SOLANA, *Depicting the Limits to the SSM’s Supervisory Power: The Role of Constitutional Mandates and of Fundamental Rights Protection*, 21.

conseguente maturazione del silenzio assenso su una richiesta priva dei requisiti prescritti dal Regolamento SSM.

Ulteriori problematiche in ordine all'imputazione di responsabilità potrebbero derivare in punto di attività di vigilanza *day-to-day* sulle banche *significant*, ove si abbia riguardo al fatto che i gruppi di vigilanza congiunti sono composti con risorse miste di entrambe le Autorità, comunitaria e nazionale: in tal caso, pur non essendo stato prefigurato dal Regolamento un rapporto organico di tali organismi con la BCE, nondimeno la loro attività è strumentale alle competenze di vigilanza diretta di quest'ultima sulle banche sistemiche, ragion per cui l'eventuale operato illegittimo di tali *units* dovrebbe essere imputabile all'Autorità europea⁵⁸; per non dire, poi, dei casi in cui, a fronte della responsabilità diretta delle ANC sulle banche *less significant* si possa prospettare anche una sorta di corresponsabilità solidale in capo all'Autorità di vigilanza europea per *culpa in vigilando*, attesi i poteri advocativi attribuiti alla BCE *in subiecta materia*. Peraltro, sotto ulteriore profilo, rimane da accertare in che modo i criteri elaborati dalla Corte di Giustizia UE in materia di legittimazione ad agire, nonché di interesse diretto all'impugnativa di regolamenti o

⁵⁸Ai dipendenti e ai membri degli organi della BCE si applicano le immunità previste dal Protocollo n. 7 allegato ai Trattati, le quali non escludono, però, la responsabilità degli stessi nei confronti della BCE. Nella specie, l'incertezza in ordine alla riconducibilità alla BCE dell'operato dei Gruppi di vigilanza congiunti rende dubbia anche l'applicabilità ai componenti degli stessi, non in servizio presso l'Autorità europea, del regime di immunità previsto dal Protocollo n. 7. Riguardo ai criteri di distribuzione della responsabilità all'interno della BCE, è determinante il riparto dei compiti e dei poteri fra i vari organi, disciplinato, in generale, dallo Statuto del SEBC e della BCE e, per quanto attiene specificamente alle funzioni di vigilanza, dal Regolamento (UE) n. 1024/2013. Alla stregua di tali fonti normative, ferma restando la responsabilità del Consiglio direttivo, stante la sua formale competenza ad adottare tutti i provvedimenti finali di vigilanza, possono essere chiamati a rispondere, a seconda dei casi, anche il Consiglio di vigilanza, cui, quanto meno in ambito micro-prudenziale, è riconosciuto il potere di predeterminare il contenuto dei provvedimenti di vigilanza, e persino il Comitato esecutivo, investito del potere di distribuire risorse e informazioni in seno alla BCE, nella misura in cui il danno in ipotesi lamentato dai terzi sia riconducibile a carenze nell'organizzazione.

provvedimenti di carattere generale⁵⁹ possano trovare applicazione anche in ordine alla novella regolamentare comunitaria in materia di vigilanza bancaria⁶⁰.

Del pari rilevante appare la questione della portata del potere sindacatorio del giudice comunitario sui provvedimenti della BCE, ove si consideri che se, per un verso, il limite della Corte UE è il vaglio della sola legittimità, per l'altro verso, ciò non dovrebbe comportare che il giudice comunitario si debba astenere del tutto dal verificare la valutazione dei fatti operata dalla BCE, atteso che, secondo la stessa Corte UE, "qualora la decisione...sia il risultato di valutazioni tecniche complesse, queste ultime, in linea di principio, sono soggette ad un sindacato giurisdizionale limitato, il quale implica che il giudice comunitario non può sostituire la sua valutazione degli elementi di fatto a quella" dell'autorità; "tuttavia, se il giudice comunitario riconosce" all'autorità "un potere discrezionale in materia economica o tecnica, ciò non implica che egli debba astenersi dal controllare l'interpretazione", da parte di tale autorità, "di dati di tale natura. Infatti, detto giudice è tenuto a verificare non solo l'esattezza materiale degli elementi di prova adottati, la loro attendibilità e la loro coerenza, ma altresì ad accertare se tali elementi costituiscano l'insieme dei dati rilevanti che devono essere presi in considerazione per valutare una situazione complessa e se essi siano di natura tale da corroborare le conclusioni che se ne traggono".⁶¹

⁵⁹Cfr, sul punto, Corte Giustizia UE, 3 ottobre 2013, in causa C-583/11, *Inuit Tapiriit Kanatami e altri c. Parlamento europeo e Consiglio dell'Unione europea*.

⁶⁰Cfr. WITTE, *Standing and judicial review in the new EU financial markets architecture*, 1 *Oxford Journal of Financial Regulation*, 226, 2015. Si tratterà in particolare di ben precisare sia quando tali atti non comportano misure di esecuzione, sia quando siano idonei ad incidere una situazione soggettiva a causa di particolari qualità personali o di particolari circostanze atte a distinguere il titolare di tale situazione soggettiva rispetto alla generalità dei destinatari: requisiti ritenuti entrambi indispensabili dalla Corte per riconoscere *locus standi* al ricorrente. La sentenza *Ruetgers* offre, in tal senso, alcune utili indicazioni pronunciata in relazione ad un atto regolamentare dell'agenzia delle sostanze chimiche

⁶¹Cfr. Trib., 17 settembre 2007, causa T-201/04, *Microsoft c. Commissione*, II-3601, §§ 88-89.

In via ulteriore, viene da chiedersi se il ricorso al giudice comunitario ex artt. 263 - 264 del Trattato abbia effetti devolutivi uguali o più circoscritti rispetto al riesame dinanzi all' *Administrative Board of review*. Ora, anche se, in concreto, il sindacato operato dalla Corte UE e quello della Commissione del riesame appaiano, nella sostanza, come elementi di un sistema di tutela ispirato ai medesimi principi⁶², nondimeno, nel quadro di un sindacato di legittimità, la Corte UE dovrebbe verificare, al fine di assicurare un controllo "intenso ed efficace" della decisione impugnata, la sussistenza di vizi di incompetenza, violazione delle forme sostanziali e obbligo di motivazione (requisito quest'ultimo di ordine pubblico⁶³, da intendersi non assolto non solo in caso di mancata motivazione ma anche qualora essa sia insufficiente⁶⁴, violazione delle norme di diritto e sviamento di potere. Senonché, nel corso degli anni, si è assistito ad una progressiva evoluzione dell'intensità del vaglio operato dalla Corte di Giustizia, che, pur non scendendo al merito, si è spinta sinanco a verificare, nell'esercizio della discrezionalità dell'Autorità comunitaria, l'annidarsi di un errore manifesto, ovvero di un eccesso di potere.⁶⁵

⁶²Cfr. FRITZSCHE, *Discretion, scope of judicial review and institutional balance in European law*, in *CMLR* 47, 2010, 361 ss.

⁶³Cfr. Corte Giustizia UE, 2 dicembre 2009, in causa C-89/08, *Commissione europea c. Irlanda e altri*.

⁶⁴Cfr. Corte Giustizia UE, 29 giugno 2010, in causa C-550/09.

⁶⁵Se ne ha riprova nel settore antitrust – anche se si è indotti a ritenere che un controllo giudiziale ancora più intenso sia necessario nel settore bancario - nella sentenza della Corte di Giustizia 11 settembre 2014, in causa C-382/12 P, *Mastercard*, in particolare ai punti 155 e 156, ove si evidenzia: "155.– Quanto alla portata del sindacato giurisdizionale, occorre ricordare che dalla giurisprudenza dell'Unione risulta che, quando il Tribunale è adito, a norma dell'articolo 263 TFUE, con un ricorso di annullamento avverso una decisione di applicazione dell'articolo 81, paragrafo 1, CE, esso deve, in generale, esercitare, sulla base degli elementi prodotti dalla ricorrente per corroborare i propri motivi, un controllo completo sull'adempimento delle condizioni di applicazione di tale disposizione (v., in questo senso sentenze *Remia e a./Commissione*, EU:C:1985:327, punto 34; *Chalkor/Commissione*, C-386/10 P, EU:C:2011:815, punti 54 e 62; nonché *Otis e a.*, C-199/11, EU:C:2012:684, punto 59). Il Tribunale deve altresì verificare d'ufficio se la Commissione abbia motivato la sua decisione (v., in questo senso sentenze *Chalkor/Commissione*, EU:C:2011:815, punto 61 e giurisprudenza citata, nonché *Otis e a.*, EU:C:2012:684, punto 60). 156 In occasione di tale controllo, il Tribunale non può basarsi sul potere discrezionale

7. In sede di prima applicazione del meccanismo SSM, appare significativo che alcune delle prime criticità emerse attengano proprio ad alcuni profili connessi alla tutela procedimentale, para-giudiziale o processuale delle imprese vigilate; ciò avuto particolare riguardo alla questione del diritto di accesso sugli atti della vigilanza, nonché alla funzione del rimedio *ante causam* del riesame amministrativo interno ed al suo rapporto con il sindacato giurisdizionale.

Quanto al primo profilo, è stata di recente rimessa dal giudice nazionale⁶⁶ alla Corte di Giustizia UE la questione interpretativa relativa alla compatibilità con il principio di trasparenza, sancito dall'art. 15 del Trattato, dei limiti al diritto di accesso posta dalla normativa nazionale ed europea in materia di vigilanza bancaria in attuazione della disciplina del c.d. *bail in*⁶⁷. Il rinvio pregiudiziale, occasionato da una

di cui dispone la Commissione, in forza del ruolo assegnatole, in materia di politica della concorrenza, dai Trattati UE e FUE, per rinunciare a un controllo approfondito tanto in fatto quanto in diritto (v., in questo senso, sentenze *Chalkor/Commissione*, EU:C:2011:815, punto 62, nonché *Otis e a.*, EU:C:2012:684, punto 61)”.

⁶⁶Cfr. Consiglio Stato, VI sez., ord. 15 novembre 2016, n. 4712, in www.giustiziaamministrativa.it.

⁶⁷Sullo strumento del *bail in* cfr. *amplius* CAPRIGLIONE, *Luci e ombre nel salvataggio di quattro banche in crisi*, cit.; GRECO, *La tutela del risparmiatore dopo la direttiva BRRD*, cit., 8 ss.; SANTORO, *Prevenzione e “risoluzione” delle crisi delle banche*, cit.; ID., *Crisi bancarie, ruolo dell’informazione e protezione del cliente*, cit.; SANTELLA, LAVIOLA, LOIACONO, *Il nuovo regime europeo di risoluzione delle crisi bancarie: un’analisi comparata dell’applicazione del bail-in*, cit. 46 ss.; DI BRINA, *“Risoluzione” delle banche e “bail-in”, alla luce dei principi della Carta dei diritti fondamentali dell’UE e della Costituzione nazionale*, cit., 184 ss.; CAPOLINO, *Le fasi della risoluzione bancaria e i rapporti con il preesistente quadro normativo*, cit.; RULLI, *Prevenire l’insolvenza. Dal salvataggio pubblico alla risoluzione bancaria: rapporti con i principi di concorsualità e prime esperienze applicative*, cit., 284 ss.; ROSSANO, *Nuove strategie per la gestione delle crisi bancarie: il bail in e la sua concreta applicazione*, cit. 269 ss.; DOLMETTA, *Le tutele mancanti. Scritto per il Convegno “Salvataggio bancario e tutela del risparmio”*, in *Riv. dir. banc.*, n.2, 2016; LENER, *Bail in: una questione di regole di condotta? Scritto per il Convegno “Salvataggio bancario e tutela del risparmio”*, in *Riv. dir. banc.*, n.2, 2016, 2 ss.; ID., *Profili problematici del bail-in*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 23 ss.; ID., *Il cliente bancario di fronte al bail-in: la (modesta) protezione delle regole di condotta*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 41 ss.; DI GIORGIO, *L’assicurazione dei depositi e il completamento dell’Unione Bancaria*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 5 ss.; RULLI, *Crisi bancarie e prime esperienze di risoluzione “assistita” da fondi: il primo intervento del Fondo nazionale di risoluzione*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 9 ss.; LUGARESI, *La risoluzione delle crisi bancarie: bail-in e Resolution Planning*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 17 ss.; FIORDIPONTI, *Ancora perplessità sul decreto salva banche*, in *Quaderni Minerva bancaria*, 2016, 33 ss.; GUIZZI, *Il bail-in nel nuovo*

controversia avente ad oggetto il diniego opposto dalla Banca d'Italia ad un risparmiatore, pregiudicato dal coinvolgimento nel c.d. *burding sharing*, che aveva richiesto copia degli atti relativi alla liquidazione coatta amministrativa dell'istituto bancario depositario dei suoi risparmi, al fine di verificare la sussistenza dei presupposti per un'azione di responsabilità *versus* sia l'istituto bancario interessato, sia la Banca d'Italia come Autorità di vigilanza, il Consiglio di Stato ha ritenuto di sottoporre alla Corte di Giustizia non solo la questione della compatibilità con il suddetto principio di trasparenza del regolamento della Banca d'Italia per l'esclusione del diritto di accesso, ma anche analoga questione riferita alle omologhe previsioni del Regolamento UE n. 1024/13 di disciplina del diritto di accesso agli atti detenuti dalla BCE (art. 22 par.2 e art. 27 par 1) sul presupposto che la sola riservatezza delle informazioni non potrebbe rappresentare *ex se* motivo ostativo ad un accesso agli atti da parte di chi vi abbia interesse; ciò tanto più che il bilanciamento tra accesso agli atti e divieto di ostensione per motivi di riservatezza costituirebbe una questione da ri-

sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?, in *Corr.giur.*, 2015, n.12, 1485 ss.; PRESTI, *Il bail-in*, in *Banca impresa Società*, 2015, 339 ss.; GARDELLA, *Il bail in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unica*, in *Banca borsa*, 2015, I, 587 ss.; DONATI, *Il bail in bancario: spunti per il nuovo diritto societario della crisi*, relazione al VII convegno annuale dell'Associazione Orizzonti del diritto commerciale, Roma 26-27 febbraio 2016, 7 ss.; RULLI, *Dissesto, risoluzione e capitale nelle banche in crisi*, relazione al VII convegno annuale dell'Associazione Orizzonti del diritto commerciale, Roma 26-27 febbraio 2016, 29 ss.; STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, cit. 169 ss.; BERNARDI, *Unione bancaria, gestione delle crisi e protezione dei depositanti*, in *Bancaria*, 2012, 51 ss.; CAPIZZI-CAPPIELLO, *Prime considerazioni sullo strumento del bail in: la conversione forzata di debito in capitale*, V convegno annuale Associazione italiana Professori Universitari di diritto commerciale, in www.orizzontideldirittocommerciale.it/media/24571/cappiello_s-capizzi_a.def_30.01.14.pdf, Roma, 21-22 febbraio 2014; 5 ss.; DELLA LUNA MAGGIO, *Il risparmio tra tutele costituzionali e interventi legislativi*, in *Riv. AIC*, 2015, 23 ss.; v. anche JOOSEN, *Regulatory Capital Requirements and Bail in Mechanism*, in *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, cit. 57 Ss.; HADJIEMMANUIL, *Bank Resolution*, cit., 25 ss. Peraltro, il *bail-in* è stato utilizzato anche in alcuni altri paesi europei per risolvere la crisi di singole banche sulla base della rispettiva legislazione nazionale, in particolare in Danimarca e in Slovenia; oltre a questi, altri paesi europei già ne prevedevano l'applicazione: fra questi il Regno Unito e la Spagna; cfr. KERLIN, MAKSYMUK, *Comparative analysis of the bail-in tool*, in *Copernican J. of Fin. & Account.*, 2015, 4(1), 97 ss.

solvere non *a priori* ed in via generale, bensì di volta in volta ed in concreto, ed il relativo giudizio dovrebbe essere sempre sindacabile da un giudice terzo ed imparziale, costituito per legge e tale da giudicare secondo i principi del giusto processo. L'ordinanza di rimessione si muove nella prospettiva di individuare, nell'alveo dei Trattati UE, una gerarchia di norme che riflettano una scala valoriale al cui vertice non vi sia la mera stabilità finanziaria.⁶⁸

Il pronunciamento, atteso, del giudice comunitario aiuterà a comprendere quale possa essere l'orientamento della Corte UE in relazione alla portata ed ai limiti del diritto all'accesso e, dunque, del diritto alla trasparenza in materia di atti della vigilanza della BCE.

Parimenti rilevante appare la recentissima pronuncia del giudice comunitario⁶⁹, intervenuta nell'ambito di un giudizio relativo all'attribuzione della qualifica di soggetto vigilato significativo, ove - oltre ad aver sottolineato, come già sopra evidenziato, la natura "*subordinate*" delle ANC nei confronti della BCE – si è avuto modo di chiarire la funzione del riesame amministrativo dinanzi all'*Administrative Board of review* ed il suo rapporto con il sindacato giudiziale. In particolare, il giudice comunitario, ancorchè tramite un *obiter dictum*, dopo aver rilevato che il parere della Commissione amministrativa del riesame ha avuto un ruolo significativo sia nel procedimento amministrativo che ha condotto all'emanazione della decisione impugnata, sia nella fase giurisdizionale, riconduce il procedimento di riesame nell'alveo del procedimento amministrativo di vigilanza, sottolineando che tale rimedio rappresenta uno strumento di garanzia e difesa per il privato, che può disporre non solo di uno spazio partecipativo qualificato all'interno di un subproce-

⁶⁸Cfr. BARRA CARACCILO, *Euro e (o) democrazia costituzionale*, Roma, 2013, 233 ss; ID., *La Costituzione nella palude*, Reggio Emilia, 2015, 33 ss., POLI, *La Costituzione economica italiana: l'ultima speranza dopo il Trattato di Maastricht*, in *Foro it.*, 2015, V, 175 ss.

⁶⁹Cfr. Tribunale, IV Sez. ampliata, sentenza 16 maggio 2017 Landeskreditbank Baden-Württemberg – Foerderbank c. BCE, cit.

dimento a carattere contenzioso, ma anche di un'ulteriore opportunità di acquisizione e valutazione dei rilevanti interessi pubblici e privati; per di più, il giudice comunitario ha attribuito particolare rilievo alla conformità della decisione *sub iudice* alle indicazioni emerse nel parere dell'*Administrative board of review*, richiamato *per relationem* dalla motivazione della decisione finale gravata della BCE.

In tal senso, il giudice comunitario ha messo in rilievo la duplice funzione del suddetto rimedio, quale strumento contenzioso di garanzia per il privato e, al contempo, per il corretto svolgimento del processo decisionale dell'Autorità di vigilanza europea, ed eventualmente, ove possibile, di rafforzamento della legittimità della decisione finale attraverso una integrazione dell'apparato motivazionale ovvero del materiale istruttorio precedentemente acquisito; ma proprio in ragione di tale efficacia per così dire sanante, il riesame potrebbe rivelarsi uno strumento a vantaggio dell'Autorità di vigilanza, la cui decisione, invece di essere censurata ed indebolita nel corso della *second view* dinanzi alla Commissione, potrebbe da questa ricevere addirittura un *enforcement* non solo sul piano motivazionale, in quanto, il giudice comunitario potrebbe essere indotto, dopo il riesame, a limitarsi a verificare i soli profili procedurali dell'atto gravato⁷⁰.

In definitiva, la "tenuta" effettiva degli strumenti di tutela delle imprese bancarie vigilate dovrà inevitabilmente misurarsi con la prova dei fatti, nel senso che il grado di tutela finirà inevitabilmente per modularsi in relazione alle concrete dinamiche dei poteri e dei comportamenti della BCE e delle Autorità di vigilanza nazionali ed alla "colorazione" che verrà attribuita al loro operato in sede giurisdizionale, tenuto peraltro conto del rischio di sovrapposizioni di ruoli, competenze e respon-

⁷⁰Cfr. HOFMANN, GAUWEILER, OMT, *Lessons for Public Law and The European Economic Monetary Union*, 2015, 16; v. anche MAGLIARI, *Il sistema di ripartizione delle competenze all'interno del Single Supervisory Mechanism: una questione di significatività. Considerazioni critiche a margine della sentenza Landeskreditbank Baden-Württemberg c. BCE*, in *Riv. Dir. Banc.*, 2017.

sabilità di tali Autorità, soprattutto nell'ambito dei procedimenti "comuni", sui quali potrebbero, come detto, essere chiamati a pronunciarsi giudici appartenenti a ordinamenti diversi: ciò con possibili contrasti irriducibili di giudicati destinati a formarsi nell'ambito delle diverse giurisdizioni degli Stati membri, su cui, allo stato, non è dato intravedere un adeguato contrappeso né in sede di riesame dinanzi all'*Administrative board of review*, né in sede nomofilattica dinanzi al giudice comunitario; sì che appare del tutto probabile (*rectius*) inevitabile una fase di incerto rodaggio applicativo della novellata *regulation* comune, con effetti presumibilmente destabilizzanti sul precario equilibrio sistemico *post* crisi.

Paolo Rossi

*Associato di Diritto dell'economia
nell'Università degli Studi di Perugia*

**LA VIOLAZIONE DEGLI OBBLIGHI INFORMATIVI
DELL'INTERMEDIARIO FINANZIARIO TRA INVALIDITÀ DEL
CONTRATTO E RESPONSABILITÀ CONTRATTUALE ***

*(Violation of the financial intermediary's information requirements
between invalidity of the contract and contractual liability)*

ABSTRACT: *This paper - with reference to the complex regulatory framework, derived from European and national sources and from primary and secondary sources, on the contractual relationship between the financial intermediary and the client/investor - analyzes the progressive establishment of a single, stable and transparent market of financial services. The inquiry highlights the correlation between the professional diligence of the intermediary and the client's interest, emphasizing the importance of extending the information requirements 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). In view of the increasing complexity of financial transactions, an ever-increasing need exists to ensure a continued compliance between the financial product offered and the investor's interests, as well as the appropriate levels of awareness in the investment choices.*

The analysis takes into account the evolution of Italian doctrine and jurisprudence in the identification of effective remedies to violations of the information requirements by the financial intermediary. Hence the reference to the development that leads to excluding the nullity of the contract pursuant to art. 1418, paragraph 1, of the civil code, except in cases explicitly stated by the law. It is, in fact, a violation of rules which, although peremptory, are not such as to affect the validity of the contract in so far as they concern extrinsic rather than intrinsic elements of the contract. The consequences of the outcome of this development on to civil lia-

*Contributo approvato dai revisori.

bility for damages due to loss of chance leads to the conclusion that the most appropriate remedy for contractual liability should also include damages to loss of opportunity in the not so rare cases where failure to comply with the information requirements caused definitive and irreparable loss of the probability of achieving profitable results. As the Draft Common Frame of Reference (DCFR) seems to confirm, 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.

SOMMARIO: 1. Gli obblighi informativi dell'intermediario finanziario. – 2. L'evoluzione dell'obbligo di informazione nei contratti del mercato finanziario. – 3. La reazione dell'ordinamento giuridico alla violazione degli obblighi informativi dell'intermediario finanziario: dall'invalidità del contratto alla responsabilità contrattuale. – 4. La violazione degli obblighi informativi dell'intermediario finanziario e il danno da perdita di chance subito dal cliente risparmiatore. – 5. Il problema della qualificazione giuridica del danno da perdita di chance. – 6. La responsabilità contrattuale dell'intermediario finanziario per il danno da perdita di chance conseguente alla violazione degli obblighi informativi.

1. Il rapporto contrattuale tra l'intermediario finanziario e il cliente risparmiatore è disciplinato da un articolato quadro normativo, di derivazione europea e interna, di fonte primaria e secondaria¹, che, in vista dell'obiettivo fondamentale

¹Le fonti europee che definiscono il quadro giuridico per i mercati degli strumenti finanziari e per i servizi e le attività di investimento sono: il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari, noto come regolamento MiFIR, così come modificato dal regolamento (UE) 2016/1033 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016; la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, nota come MiFID II, così come modificata dalla direttiva (UE) 2016/1034 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016; il regolamento MiFIR e la MiFID II hanno significativamente modificato la precedente disciplina introdotta dalla direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile

della progressiva instaurazione di un mercato unico dei servizi finanziari stabile e trasparente, mira, tra l'altro, a garantire al risparmiatore un'adeguata informazione sulla natura e sui rischi dell'operazione finanziaria, sia nella fase genetica, sia nella fase esecutiva del rapporto obbligatorio².

In considerazione della posizione di asimmetria informativa e di debolezza contrattuale del cliente risparmiatore rispetto all'intermediario finanziario, in coerenza con una tendenza evolutiva che connota in generale la politica legislativa europea in tema di regolazione dei mercati, tale sistema normativo di matrice prevalentemente europea 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 sostanziano un sempre più ampio regime di trasparenza contrattuale³.

In conseguenza della crescente complessità delle operazioni finanziarie s'impone una maggiore esigenza di garantire l'effettiva corrispondenza tra il prodotto finanziario offerto e gli interessi del cliente investitore nonché idonei livelli di

2004, c.d. MiFID I, che è stata in parte rifiuta nella MiFID II e in parte sostituita dal regolamento MiFIR. Per effetto della direttiva (UE) 2016/1034/UE e del regolamento (UE) 2016/1033, la data di applicazione di MiFID II e MiFIR è stata fissata al 3 gennaio 2018.

La normativa nazionale di fonte primaria è contenuta nel testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (t.u.f.), 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 direttiva 2004/39/CE, c.d. MiFID I, e dal recente decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 648/2012.

La normativa interna di fonte secondaria è contenuta nel regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, 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 c.d. MiFID I e del compiuto adeguamento della normativa nazionale al c.d. regolamento MiFIR, all'adozione delle modifiche alla normativa primaria, dovranno seguire interventi di modifica del regolamento Consob.

²Sull'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.; PEZZUTO, *Il processo di revisione della normativa MiFID*, in *Mondo banc.*, 2014, p. 32 ss.

³Cfr. CAPRIGLIONE, *Intermediari finanziari, investitori, mercati. Il recepimento della MiFID. Profili sistematici*, Padova, 2008, p. 149 ss.

comprensione da parte di questi delle caratteristiche, dei costi e dei rischi delle operazioni finanziarie in vista di una consapevole scelta di investimento.

Le nuove disposizioni di derivazione europea sono, pertanto, 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.

Coerentemente con il graduale affermarsi nel regime generale dei mercati regolati della più ampia e variegata figura del consumatore-cliente in sostituzione di quella unitaria del consumatore-parte debole del contratto, emergono nel complesso quadro normativo di derivazione europea diverse categorie di cliente-investitore - cliente *al dettaglio*, cliente professionale, controparte qualificata⁴ -, ciascuna con specifiche esigenze di tutela giuridica, a cui corrispondono differenti e diversamente graduati obblighi informativi dell'intermediario finanziario nelle relative operazioni finanziarie⁵.

Risulta, in primo luogo, qualitativamente e quantitativamente ampliato l'insieme degli obblighi informativi posti a carico degli intermediari finanziari nei confronti del cliente investitore, un insieme articolato di informazioni normative e specificatamente indicate⁶.

A carico dell'intermediario finanziario è posto l'obbligo di informarsi ancor prima e in funzione dell'obbligo di informare: egli dovrà, in primo luogo, acquisire dal cliente le informazioni necessarie ai fini di un'adeguata profilatura del risparmiatore, per conoscerne la situazione finanziaria e dunque la capacità di sostenere perdite, gli obiettivi di investimento, la tolleranza al rischio, in vista

⁴Vedi specialmente gli artt. 4 e 24 della direttiva 2004/39/CE (MiFID I) e, in linea di continuità, gli artt. 4 e 30 della direttiva 2014/65/UE (MiFID II).; vedi l'art. 21 del t.u.f., come modificato dall'art. 4 del decreto legislativo 17 settembre 2007, n. 164.

⁵Cfr. RICCIUTO, *La tutela dell'investitore finanziario. Prime riflessioni su contratto, vigilanza e regolazione del mercato nella c.d. MiFID II*, in *La MiFID II. Rapporti con la clientela, regole di governance, mercati*, a cura di Troiano e Motroni, Padova, 2016, p. 3 ss.; PERRONE, *Servizi di investimento e regole di comportamento. Dalla trasparenza alla fiducia*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, p. 31 ss.; ROPPO, *Ancora su contratto asimmetrico e terzo contratto. Le coordinate del dibattito, con qualche elemento di novità*, in *La vocazione civile del giurista*, a cura di Alpa e Roppo, Roma-Bari, 2013, p. 178 ss.; ALPA, *La trasparenza dei contratti bancari*, Bari, 2003, p. 6 ss.

⁶Vedi in particolare gli artt. 24 e 25 della direttiva 2014/65/UE (MiFID II).

dell'applicazione dei criteri di adeguatezza e appropriatezza per i diversi tipi di servizi; tali informazioni e quelle relative alle caratteristiche del prodotto finanziario consentono all'intermediario finanziario di elaborare quelle informazioni che devono essere fornite al cliente (in modo tempestivo, corretto, chiaro, non fuorviante) perché necessarie per raggiungere un adeguato livello di conoscenza e consapevolezza in ordine alle caratteristiche e ai rischi dell'operazione finanziaria⁷.

In questa sede basterà evidenziare che l'ampio e graduato insieme di obblighi informativi posti a carico dell'intermediario finanziario concernono diversi aspetti del servizio prestato, si fondano sui criteri generali di diligenza, correttezza e trasparenza, ma anche su criteri particolari quali quelli di adeguatezza, appropriatezza e mera esecuzione. La quantità e il contenuto delle informazioni obbligatorie è, pertanto, variabile in base alle disposizioni normative, alla tipologia di cliente e di servizio prestato ed interessano sia la fase precontrattuale, sia quella esecutiva del contratto⁸.

2. Il diritto contrattuale ha conosciuto un'importante evoluzione dell'obbligo di informazione, che ha visto ampliare il proprio ambito applicativo e accrescere la propria rilevanza sistematica. Configurato quale obbligo derivante dai principi generali di buona fede e correttezza di cui agli artt. 1375 e 1175 del codice civile, superata una prima e lunga fase in cui ha svolto un ruolo marginale, l'obbligo di informazione ha ricevuto sempre maggiore attenzione da parte della dottrina e della giurisprudenza, fino a giungere all'attuale riconoscimento della sua rilevanza centrale

⁷Nell'ambito della vasta letteratura sul tema degli obblighi informativi degli intermediari finanziari, cfr. TUCCI, "Servizio" e "contratto" nel rapporto fra intermediario e cliente, in *I contratti del mercato finanziario*, a cura di Gabrielli e Lener, Milano, 2010, p. 181 ss.; CIAN, *L'informazione nella prestazione dei servizi d'investimento: gli obblighi degli intermediari*, in *I contratti del mercato finanziario*, cit., p. 213 ss.; LUCANTONI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, in *I contratti del mercato finanziario*, 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.

⁸Cfr. per tutti LUCANTONI, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari*, in *I contratti del mercato finanziario*, cit., p. 239 ss.

nel sistema generale del diritto dei contratti, e non solo di quelli dei consumatori.

L'obbligo informativo è oggi un fondamentale strumento di tutela del contraente la cui posizione contrattuale sia da considerare debole o comunque connotata da asimmetria informativa, tale da richiedere una specifica tutela giuridica al fine di garantire che nell'ambito della vicenda contrattuale le sue decisioni siano effettivamente sorrette da adeguata consapevolezza e corrette dinamiche di formazione della volontà.

Si tratta di un percorso evolutivo indotto e segnato principalmente dal recepimento nell'ordinamento giuridico interno di discipline giuridiche settoriali di fonte europea, tra le quali si pone quella relativa al settore dei mercati degli strumenti finanziari, introdotta dalla direttiva 2004/39/CE, c.d. MiFID I, seguita dalla direttiva 2014/65/UE, nota come MiFID II, e dal regolamento (UE) n. 600/2014, noto come regolamento MiFIR⁹, che, pur modificandola significativamente, in tema di obblighi di informazione dell'intermediario finanziario si pongono in linea di continuità rispetto alla MiFID I, ampliandone e arricchendone l'ambito di applicazione¹⁰.

Anteriormente all'attuazione della direttiva MiFID del 2004¹¹, nonostante un regolamento della Consob del 1998 ponesse a carico dell'intermediario finanziario un obbligo di informazione a tutela dell'investitore non dotato di preparazione pro-

⁹Come rilevato, le fonti europee che definiscono il quadro giuridico per i mercati degli strumenti finanziari e per i servizi e le attività di investimento sono: il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari, noto come regolamento MiFIR, così come modificato dal regolamento (UE) 2016/1033 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016; la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, nota come MiFID II, così come modificata dalla direttiva (UE) 2016/1034 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016; il regolamento MiFIR e la MiFID II hanno significativamente modificato la precedente disciplina introdotta dalla direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, c.d. MiFID I, che è stata in parte rifiuta nella MiFID II e in parte sostituita dal regolamento MiFIR. Per effetto della direttiva (UE) 2016/1034/UE e del regolamento (UE) 2016/1033, la data di applicazione di MiFID II e MiFIR è stata fissata al 3 gennaio 2018.

¹⁰Cfr. UDA, *L'informativa alla clientela in relazione ai servizi di investimento*, in *La MiFID II. Rapporti con la clientela, regole di governance, mercati*, a cura di Troiano e Motroni, Padova, 2016, p. 27 ss.

¹¹Avvenuta nell'ordinamento giuridico italiano con il decreto legislativo 17 settembre 2007, n. 164.

fessionale¹², questa forma di tutela poteva essere, e veniva frequentemente, elusa dall'intermediario finanziario facendo rilasciare all'investitore la dichiarazione di essere un operatore qualificato (dichiarazione c.d. autoreferenziale)¹³. Nonostante le soluzioni giurisprudenziali sensibili all'esigenza di tutela del cliente risparmiatore¹⁴, l'istanza di protezione giuridica dell'investitore non riceveva adeguata risposta¹⁵.

Con l'entrata in vigore del quadro normativo introdotto dalla direttiva MiFID del 2004 gli obblighi informativi nei rapporti contrattuali tra l'intermediario finanziario e il cliente investitore acquisiscono una maggiore rilevanza ed una maggiore vincolatività derivante dal carattere imperativo delle relative previsioni giuridiche, quali norme volte a tutelare gli interessi generali alla integrità, stabilità e trasparenza dei mercati finanziari, prima ancora che quelli individuali del contraente debole.

3. Il problema dell'individuazione del più corretto ed efficace rimedio, della più adeguata reazione dell'ordinamento giuridico alla violazione da parte dell'intermediario finanziario degli obblighi informativi nei confronti del cliente risparmiatore si è posto sin da subito come l'aspetto centrale di un sistema efficiente di tutela dell'investitore.

Nell'esperienza giuridica italiana, il tema è stato oggetto di un vivace dibattito dottrinale¹⁶ con riferimento, in particolare, alla violazione degli obblighi informa-

¹²Vedi l'art. 28 del regolamento Consob n. 11522/1998.

¹³Vedi l'art. 31 del regolamento Consob n. 11522/1998.

¹⁴Cfr., ad esempio, Trib. Novara, 18 gennaio 2007, in *Società*, 2008, 6, p. 755 ss.

¹⁵Cfr. GRECO, *Intermediazione finanziaria, auto qualificazione del cliente e profilo rimediabile*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2012, I, p. 1 ss.; SALATINO, *Contratti di swap. Dall'«operatore qualificato» al «cliente professionale»: il tramonto delle dichiarazioni «autoreferenziali»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, I, p. 201 ss.

¹⁶Nell'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*, in *I contratti del mercato finanziario*, a cura di Gabrielli e Lener, Milano, 2010, 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*

tivi di cui all'art. 21 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (t.u.f.).

Un primo orientamento giurisprudenziale ha ritenuto che la nullità del contratto cosiddetta implicita o virtuale, ai sensi dell'art. 1418, comma 1, del codice civile¹⁷, rappresentasse la corretta reazione dell'ordinamento giuridico alla violazione da parte dell'intermediario finanziario degli obblighi informativi su quelle caratteristiche dell'operazione finanziaria la cui conoscenza da parte del cliente risparmiatore fosse da considerare rilevante ai fini di una sua consapevole e libera formazione di volontà sulle scelte di investimento, in quanto condotta posta in essere in violazione di una norma imperativa¹⁸.

Un successivo orientamento, pur riconoscendo la natura di norma imperativa dell'art. 21 del t.u.f. in quanto volto a tutelare non solo l'interesse del singolo

giurisprudenza di diritto civile e commerciale, Torino, 2010, p. 822 ss.; GRECO, *Informazione precontrattuale 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 e resp.*, 2008, p. 546 ss.; ROPPO, *La nullità virtuale del contratto dopo la sentenza Rordorf*, in *Danno e 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'ambaradan 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.

¹⁷È 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.

¹⁸Cfr. Cass., 7 marzo 2001, n. 3272, in *Giust. civ.*, 2001, I, 2109; 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 A. 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.

contraente ma anche l'interesse generale all'integrità dei mercati finanziari, 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 legislatore¹⁹.

Questa diversa interpretazione 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.

Ne deriva che la violazione degli obblighi informativi posti a carico dell'intermediario finanziario dall'art. 21 del t.u.f., espressione della clausola generale che prevede l'obbligo di diligenza, correttezza e professionalità sia nella fase precontrattuale, sia in quella esecutiva, non genera invalidità del contratto-atto, non ne determina la nullità se non nei casi espressamente previsti dalla legge. Si tratta, infatti, di violazione di regole di condotta di carattere imperativo ma concernenti elementi estranei alla fattispecie contrattuale.

Alla violazione di tali regole di condotta e quando ne ricorrono i presupposti, l'ordinamento giuridico reagisce con il rimedio della responsabilità contrattuale dell'intermediario finanziario e il conseguente obbligo del risarcimento del danno subito dal cliente risparmiatore per non essere stato adeguatamente informato sulle caratteristiche e sui rischi dell'operazione finanziaria.

¹⁹Cfr. Cass., 9 gennaio 2013, n. 330; 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 di BONACCORSI; Cass., 29 settembre 2005, n. 19024, in *Danno resp.*, 2006, p. 25 ss., con nota di ROPPO-AFFERNI.

4. Nei non rari casi in cui l'inadempimento degli obblighi informativi da parte dell'intermediario finanziario abbia causato al cliente risparmiatore anche un danno da definitiva e irrimediabile perdita della probabilità di conseguire un risultato patrimoniale vantaggioso, dalla violazione di tali obblighi di condotta sorgerà a carico dell'intermediario la responsabilità contrattuale da perdita di *chance*.

Derivata dalla elaborazione giurisprudenziale e dottrinale francese da sempre prevalentemente incentrata sulla configurazione della *chance* come entità dotata di autonoma rilevanza e risarcibilità giuridiche²⁰, ma non esente dall'influenza del modello anglo-americano, per lo più volto ad attribuire rilevanza alla *chance* sul piano all'accertamento in termini probabilistici del nesso di causalità²¹, la contro-

²⁰Nell'ambito della vasta letteratura giuridica francese sul tema, cfr. VINEY e JOURDAIN, *Les conditions de la responsabilité*, in *Traité de droit civil* sous la direction de 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 e 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 *Rev. trim. dr. civ.*, 1992, p. 117 ss.; MALAURIE e 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 *Rev. trim. dr. civ.*, 1972, p. 409 ss.; SAVATIER, *Une faute peut-elle engendrer la responsabilité d'un dommage sans l'avoir causé?*, in *Rec. Dalloz*, 1970, *Chronique*, p. 123 ss.; SAVATIER, *Observations a Cour de cassation*, 14 dicembre 1965, in *JCP*, 1966, II, p. 14753 ss.; MAZEAUD, MAZEAUD, TUNC, *Traité théorique et pratique de la responsabilité délictuelle et contractuelle*, I, Paris, 1965, p. 273 ss. Per la giurisprudenza francese cfr., ad esempio, Cour de cassation, 14 dicembre 1965, in *JCP*, 1966, II, 14753, con commento di SAVATIER; Cour d'appel de Grenoble, 24 ottobre 1962, in *Rev. trim. dr. civ.*, 1963, p. 334 ss.

²¹Nell'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 cfr., ad esempio, 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 cfr., ad esempio, *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).

versa figura del danno da perdita di *chance*, è stata oggetto anche nell'esperienza giuridica italiana di un vivace dibattito dottrinale²² e di una rapida evoluzione giurisprudenziale²³.

Superata la prima fase in cui ne è stata posta in dubbio la rilevanza giuridica, oggi si è giunti ad un sempre più generalizzato riconoscimento da parte della giurisprudenza della risarcibilità del danno da perdita della probabilità di raggiungere un risultato auspicato o di evitarne uno non desiderato, e si assiste ad un progressivo ampliamento del suo ambito di applicazione, che va dalla perdita della probabilità di guarigione, sopravvivenza o miglioramento della qualità e aspettative di vita²⁴, a quella di conseguire l'assunzione o l'avanzamento di carriera²⁵, di svolgere una futura attività lavorativa²⁶, di partecipare ad una competizione sportiva²⁷, di parteci-

²²Nell'ambito della ormai vasta letteratura giuridica sul tema, cfr. per tutti PROCIDA MIRABELLI DI LAURO e FEOLA, *La responsabilità civile. Contratto e torto*, Torino, 2014, p. 296 ss.; 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.; FEOLA, *Il danno da perdita di chances*, Napoli, 2004; 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. traspr.*, 2000, p. 676 ss.; PACCES, *Competizioni automobilistiche: nuovo terreno fertile per il riconoscimento delle chances perdute?*, in *Riv. dir. sport.*, 1994, p. 452 ss.; ZENOVICH, *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.; CUPIS, *Aspettativa legittima e risarcimento del danno*, in *Giust. civ.*, 1983, II, p. 104 ss.; BOCCHIOLA, *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.

²³Per un quadro della giurisprudenza italiana sul tema, cfr. CHINDEMI, *Il danno da perdita di chance*, Milano, 2010².

²⁴Cfr. Cass., 27 marzo 2014, n. 7195; Cass., 18 settembre 2008, n. 23846; Cass., 28 gennaio 2005, n. 1752; Cass., 4 marzo 2004, n. 4400.

²⁵Cfr. Cass., 14 gennaio 2016, n. 495; Cass., 23 settembre 2013, n. 21678; Cass., 27 marzo 2008, n. 7943; Cass., 6 giugno 2006, n. 13241; Cass., 18 gennaio 2006, n. 852; Cass., 24 marzo 2006, n. 6572; Cass., 10 giugno 2004, n. 11045.

²⁶Cfr. Cass., 12 giugno 2015, n. 1221; Cass., 25 settembre 1998, n. 9598; App. Trieste, 25 novembre 1987.

pare ad un concorso²⁸, di conseguire un profitto di mercato²⁹.

Non può, tuttavia, dirsi definitivamente abbandonata la tendenza a soffermarsi sull'accertamento probabilistico del nesso eziologico e a perdere così di vista la perdita di *chance* quale figura di danno autonomamente rilevante e risarcibile, l'individuazione della cui reale fisionomia richiede, invece, di distinguere nettamente il piano dell'accertamento del danno da perdita di probabilità di conseguire un risultato favorevole dal diverso piano dell'accertamento in termini probabilistici del nesso di causalità tra la condotta del danneggiante e l'evento dannoso "finale".

La linea di pensiero che considera la *chance* uno strumento utile, nei casi di incertezza, ai fini dell'accertamento di tipo statistico e probabilistico del nesso di causalità tra la condotta e l'evento dannoso finale finisce, infatti, con lo spostare erroneamente l'analisi da un piano all'altro, senza giungere a superare effettivamente l'incertezza³⁰.

Questo orientamento, fondato sulla logica del tutto o niente (*all-or-nothing*), finisce 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 invece esse indicano una percentuale (anche di poco) inferiore al 50%, ponendo 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, rispettiva-

²⁷Cfr. Trib. Monza, 21 febbraio 1992.

²⁸Cfr. Trib. Reggio Calabria, 11 ottobre 2004.

²⁹Cfr. Cass., 18 maggio 2012, n. 7927.

³⁰Questo orientamento sembra ispirarsi all'idea di una malintesa certezza del rapporto causale, retaggio neo-positivista e precipitato della concezione, oggi non ancora del tutto superata, del diritto come scienza fondata sul metodo proprio delle scienze naturali. Sul tema, cfr. ZENO ZENCOVICH, *La responsabilità civile*, in ALPA, BONELL, CORAPI, MOCCIA, ZENO ZENCOVICH, *Diritto privato comparato. Istituti e problemi*, Roma-Bari, 2004, p. 302 ss. Non può non condividersi la tesi di chi, in senso critico, pone in evidenza che il diritto non è una scienza naturale, ma una scienza sociale; non ha il compito di rappresentare la realtà come essa è, ma di disciplinarla per come essa dovrebbe essere; una scienza che ricorre anche ad espedienti e finzioni al fine di offrire agli interessi quella protezione resa necessaria dalle esigenze del caso concreto o dal mutare dei tempi. Cfr. PUCELLA, *La causalità «incerta»*, Torino, 2007, p. 90.

mente, iper-responsabilizzante e de-responsabilizzante del soggetto negligente.

Nel riferirsi al modello anglo-americano, questa tesi, inoltre, non tiene adeguatamente conto di più recenti linee evolutive dell'esperienza giuridica statunitense, in cui, oltre alle pronunce giudiziarie che si pongono in linea di continuità con l'esperienza inglese e attribuiscono alla *loss of chance* rilevanza esclusivamente in funzione dell'accertamento probabilistico del nesso di causalità³¹, si rinvencono decisioni che ne riconoscono, invece, la giuridica rilevanza quale distinta e autonoma figura di danno, risarcibile di per sé ed in misura proporzionale alla quantità di *chance* perdute³².

La teoria del danno da perdita di *chance* quale figura di danno distinta e autonomamente risarcibile consente una più giusta ed efficiente 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, infatti, una maggiore corrispondenza tra la gravità del danno e l'entità del risarcimento e una migliore realizzazione della funzione compensativa della responsabilità civile, volta a ristabilire il più esattamente possibile l'equilibrio distrutto dal danno³³.

5. Non sono poche le divergenze interpretative relative alla qualificazione giuridica del danno da definitiva e irrimediabile perdita di *chance* di raggiungere un risultato auspicato o di evitarne uno non desiderato: ci si chiede se sia un danno certo, se sia da considerare un danno presente o futuro, un danno emergente o un lucro cessante.

³¹Cfr., ad esempio, *Cooper v. Sisters of Charity of Cincinnati*, 272 N.E.2d 97 (1971).

³²Cfr., ad esempio, *Mays v. U.S.*, 608 F. Supp. 1476 (1985); *Thompson v. Sun City Community Hospital*, 668 P.2d 605 (1984).

³³Cfr. PROCIDA MIRABELLI DI LAURO e FEOLA, *La responsabilità civile. Contratto e torto*, Torino, 2014, p. 335 s. e la dottrina ivi richiamata.

La *chance*, l'occasione favorevole³⁴, la concreta, seria, ragionevole possibilità di raggiungere un risultato auspicato o di evitarne uno non desiderato³⁵, è una probabilità, ossia non una semplice possibilità, ma una possibilità concreta, seria, ragionevole. Ciò rende necessario l'accertamento giudiziale del raggiungimento della soglia della probabilità, accertamento che non può non tener conto delle particolarità del caso concreto. Non v'è dubbio, infatti, che il danno da perdita di *chance* sia un danno determinabile con valutazione equitativa da effettuare ai sensi dell'art. 1226 del codice civile, in considerazione delle particolari circostanze del caso concreto.

Raggiunta tale soglia, la probabilità di conseguire un risultato patrimoniale favorevole diventa un bene, un'utilità autonomamente rilevante sul piano socio-economico e giuridico.

Se è vero che il raggiungimento di una sufficiente soglia, espressa spesso in termini percentuali, di possibilità è necessario ai fini della configurabilità di una *chance*, 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 un danno certo.

E di un danno certo si tratta poiché 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. La certezza del danno, che giustifica il risarcimento, risiede nel fatto che quella che era la probabilità di conseguire un risultato vantaggioso non potrà certamente e definitivamente più realizzarsi.

La conclusione a cui giunge parte della citata dottrina italiana e straniera, secondo la quale la perdita di *chance* sarebbe da considerare un danno certo ma futu-

³⁴Cfr. BIANCA, *Diritto civile*, vol. V, *La responsabilità*, Milano, 1994, p. 161 s.; ID., *Dell'inadempimento delle obbligazioni*, in SCIALOJA e BRANCA (a cura di), *Commentario del codice civile*, Bologna-Roma, 1979², p. 330.

³⁵Cfr. PUCELLA, *La causalità «incerta»*, Torino, 2007, p. 81 ss.

ro non è condivisibile. Se il danno consiste nella perdita di una *chance*, di una reale e seria probabilità di conseguire un risultato favorevole, se tale perdita è certa, definitiva, irrimediabile, il danno, oltre ad essere certo, è anche presente e non futuro. La perdita di *chance* è da considerare un danno attuale e certo, perché attuale, certa e definitiva è la perdita della probabilità che l'evento vantaggioso si verifichi.

La certa e definitiva perdita della *chance* è un danno risarcibile anche se la quantità delle probabilità perdute di conseguire il risultato utile non è elevata e, in termini percentuali, non supera la soglia del 50%. Pertanto, la perdita di *chance* è risarcibile indipendentemente dal grado di probabilità - purché di probabilità, ossia di seria e ragionevole possibilità, si tratti - ed in misura proporzionale al grado di probabilità perduta. Tali percentuali probabilistiche assumono rilevanza ai fini della quantificazione del danno, dunque sul piano del *quantum* e non dell'*an* del risarcimento dovuto.

Posta la disomogeneità e dunque la non assimilabilità dei concetti³⁶ 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 risarcibile³⁷, 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 una figura generale di danno, 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»³⁸.

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»³⁹.

³⁶Così PUCELLA, *La causalità «incerta»*, Torino, 2007, p. 142.

³⁷Così BIANCA, *Diritto civile*, vol. V, *La responsabilità*, Milano, 1994, p. 161.

³⁸Così PROCIDA MIRABELLI DI LAURO e M. FEOLA, *La responsabilità civile. Contratto e torto*, Torino, 2014, p. 331.

³⁹Così PUCELLA, *La causalità «incerta»*, Torino, 2007, p. 90.

6. La questione della natura contrattuale o extracontrattuale della responsabilità per danno da perdita di *chance*, che tanto ha interessato la dottrina italiana a differenza di quella straniera, è mal posta. Tale responsabilità, infatti, potrà essere contrattuale o extracontrattuale, secondo la tipologia di condotta, inadempimento o fatto illecito, che ne è stata la causa. La perdita di *chance*, come qualsiasi altro tipo di danno, potrà essere risarcito in applicazione delle regole sulla responsabilità contrattuale se è stata causata da inadempimento o in applicazione delle regole che disciplinano la responsabilità extracontrattuale se è la conseguenza di un atto illecito compiuto al di fuori di una relazione giuridicamente rilevante tra soggetti determinati⁴⁰.

Tuttavia, il danno da 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 alla violazione di obbligo di correttezza o, ancora, alla violazione di obbligo di protezione nell'ambito di una relazione tra soggetti determinati presieduta dal principio di buona fede 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.

La collocazione nell'alveo della responsabilità contrattuale consente, inoltre, di evitare arbitrarie e poco credibili ricostruzioni interpretative finalizzate a soddisfare il requisito dell'ingiustizia del danno, inderogabile fondamento della tutela aquiliana ai sensi dell'art. 2043 del codice civile⁴¹.

L'applicazione delle regole sulla responsabilità contrattuale comporta l'ulteriore vantaggio di sottrarre il danneggiato ad un onere probatorio eccessiva-

⁴⁰Cfr. PROCIDA MIRABELLI DI LAURO e FEOLA, *La responsabilità civile. Contratto e torto*, Torino, 2014, p. 319 ss.

⁴¹Cfr. MAZZAMUTO, *Il danno da perdita di una ragionevole aspettativa patrimoniale*, in *Eur. dir. priv.*, 2010, p. 49 ss.

mente gravoso. Sul punto, appare utile richiamare quella giurisprudenza che ha chiaramente affermato che nell'ambito di un rapporto contrattuale 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 contrattuali⁴².

Il diritto privato europeo sembra confermare questa impostazione. Il *Draft Common Frame of Reference (DCFR)*, pur con le innegabili lacune conseguenti ai necessari compromessi che ne hanno accompagnato e reso possibile la stesura, sembra, infatti, collocare il danno da perdita di una ragionevole probabilità di conseguire un risultato favorevole nell'ambito della responsabilità contrattuale ed escluderla, invece, 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 ricomprende anche «la perdita futura che ragionevolmente si può produrre nel patrimonio del danneggiato» (art. III-3:701). Significativamente, la definizione del danno extracontrattuale riprende lo stesso elenco eccetto quest'ultima figura di danno (art. VI-2:101)⁴³.

La responsabilità contrattuale dell'intermediario finanziario per danno da perdita di *chance* subita dal cliente risparmiatore a causa della violazione degli obblighi informativi ha come presupposto necessario l'inadempimento di tali obblighi da cui deriva 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 obbligatorio⁴⁴. Ai fini della risarcibilità della *chance* definitivamente perduta di conseguire un determinato risul-

⁴²Con riferimento ad un caso di perdita di *chance* di intraprendere o gestire una lite giudiziaria derivante da inadempimento da parte del professionista legale, cfr. Cass., 22 novembre 2004, n. 22026, in *Dir. prat. tribut.*, 2005, II, p. 9 ss.

⁴³Cfr. MAZZAMUTO, *Il danno da perdita di una ragionevole aspettativa patrimoniale*, in *Eur. dir. priv.*, 2010, p. 85 s.

⁴⁴Cfr. MAZZAMUTO, *Il danno da perdita di una ragionevole aspettativa patrimoniale*, in *Eur. dir. priv.*, 2010, p. 82 s.

tato patrimoniale vantaggioso, è necessario, pertanto, che il risultato perseguito, sebbene diverso e ulteriore rispetto a quello al quale è volto l'obbligo violato, sia ad esso funzionalmente collegato.

La responsabilità per il danno da perdita di *chance* e il conseguente obbligo risarcitorio a carico dell'intermediario finanziario sorge 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 non erano elevate al momento in cui si è verificato il danno.

La quantità delle probabilità perdute rileva, infatti, solo sul piano del *quantum* e non dell'*an* del risarcimento dovuto⁴⁵.

Gabriella Mazzei

*Associato di Diritto privato comparato
nell'Università Telematica Unitelma Sapienza*

⁴⁵Per la dottrina, cfr. per tutti PRINCIGALLI, *Perdita di chances e danno risarcibile*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1985, p. 315 ss.; per la giurisprudenza, cfr., ad esempio, Cass., 29 marzo 2006, n. 7228, in *Danno resp.*, 2007, p. 154 ss.

PARTE SECONDA

NOTE ED OSSERVAZIONI A SENTENZA

SENTENZA DELLA CORTE DI GIUSTIZIA UE
(Grande Sezione)
20 dicembre 2017

«Rinvio pregiudiziale – Articolo 56 TFUE – Articolo 58, paragrafo 1, TFUE – Servizi nel settore dei trasporti – Direttiva 2006/123/CE – Servizi nel mercato interno – Direttiva 2000/31/CE – Direttiva 98/34/CE – Servizi della società dell’informazione – Servizio d’intermediazione che consente, mediante un’applicazione per smartphone, di mettere in contatto dietro retribuzione conducenti non professionisti che utilizzano il proprio veicolo con persone che intendono effettuare spostamenti in aerea urbana – Requisito di un’autorizzazione»

Nella causa C-434/15,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, ai sensi dell’articolo 267 TFUE, dallo Juzgado de lo Mercantil n. 3 de Barcelona (tribunale di commercio n. 3 di Barcellona, Spagna), con decisione del 16 luglio 2015, pervenuta in cancelleria il 7 agosto 2015, nel procedimento

Asociación Profesional Elite Taxi

contro

Uber Systems SpainSL,

LA CORTE (Grande Sezione),

... Omissis

Sulla competenza della Corte

19 L’Elite Taxi ritiene che la qualificazione giuridica del servizio fornito dalla Uber non rientri nella competenza della Corte, dal momento che tale qualificazione presuppone che si statuisca su questioni di fatto. Alla luce di tali considerazioni, la Corte non sarebbe competente a pronunciarsi sulle questioni sollevate.

20 A tal riguardo occorre rammentare che il giudice del rinvio ha chiaramente indicato, come emerge dal punto 17 della presente sentenza, che le sue questioni non riguardano la constatazione o la valutazione dei fatti della controversia di cui al procedimento principale, ma soltanto la qualificazione giuridica del servizio di cui trattasi. Orbene, la qualificazione rispetto al diritto dell'Unione di fatti determinati da tale giudice presuppone un'interpretazione di tale diritto per la quale, nell'ambito della procedura di cui all'articolo 267 TFUE, la Corte è competente (v., per analogia, sentenza del 3 dicembre 2015, *Banif Plus Bank*, C-312/14, EU:C:2015:794, punti 51 e 52).

21 Di conseguenza, la Corte è competente a statuire sulle questioni sollevate.

Sulle questioni pregiudiziali

Sulla ricevibilità

22 I governi spagnolo, ellenico, olandese, polacco e finlandese, la Commissione europea e l'Autorità di vigilanza EFTA indicano il carattere insufficientemente preciso della decisione di rinvio riguardante sia la normativa nazionale applicabile sia la natura delle attività di cui trattasi nel procedimento principale.

23 A tal riguardo occorre rammentare che il rifiuto della Corte di pronunciarsi su una questione pregiudiziale sollevata da un giudice nazionale è possibile solo qualora risulti in modo manifesto che l'interpretazione richiesta del diritto dell'Unione non ha alcun rapporto con la realtà o con l'oggetto del procedimento principale, qualora il problema sia di natura ipotetica, o anche quando la Corte non disponga degli elementi di fatto e di diritto necessari per fornire una soluzione utile alle questioni che le sono sottoposte (sentenza del 27 giugno 2017, *Congregación de Escuelas Pías Provincia Betania*, C-74/16, EU:C:2017:496, punto 25).

24 Su quest'ultimo punto, la necessità di giungere a un'interpretazione del diritto dell'Unione che sia utile per il giudice nazionale impone, come emerge dall'articolo 94, lettere a) e b), del regolamento di procedura della Corte, che detto giudice definisca il contesto di fatto e di diritto in cui si inseriscono le questioni sollevate o che es-

so, perlomeno, spieghi le ipotesi di fatto su cui tali questioni sono fondate (v. sentenza del 10 maggio 2017, de Lobkowicz, C-690/15, EU:C:2017:355, punto 28).

25 Inoltre, secondo una costante giurisprudenza della Corte, le informazioni contenute nelle decisioni di rinvio servono non solo a consentire alla Corte di fornire soluzioni utili, bensì anche a offrire ai governi degli Stati membri e alle altre parti interessate la possibilità di presentare osservazioni ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto della Corte di giustizia dell'Unione europea. Spetta a quest'ultima vigilare affinché tale possibilità sia salvaguardata, tenuto conto del fatto che, a norma di detto articolo, vengono notificate alle parti interessate solo le decisioni di rinvio corredate di una traduzione nella lingua ufficiale di ciascuno Stato membro, ad esclusione del fascicolo nazionale eventualmente trasmesso alla Corte dal giudice del rinvio (sentenza del 4 maggio 2016, Pillbox 38, C-477/14, EU:C:2016:324, punto 26 e giurisprudenza ivi citata).

26 Nel caso di specie, si deve rilevare che la decisione di rinvio, certamente succinta nel riferirsi alle disposizioni nazionali pertinenti, consente tuttavia di identificare quelle che possono applicarsi alla fornitura del servizio di cui trattasi nel procedimento principale, dalle quali risulterebbe che il rilascio di una licenza o di una previa autorizzazione amministrativa è a tal fine necessario.

27 Parimenti, la descrizione da parte del giudice del rinvio del servizio fornito dalla Uber, il cui tenore è rammentato al punto 16 della presente sentenza, presenta un grado di precisione sufficiente.

28 Infine, conformemente all'articolo 94, lettera c), del regolamento di procedura, il giudice del rinvio illustra, in modo preciso, i motivi che lo hanno indotto a interrogarsi sull'interpretazione del diritto dell'Unione.

29 Di conseguenza, si deve giudicare che la decisione di rinvio contiene gli elementi di fatto e di diritto che consentono alla Corte di fornire una risposta utile al giudice del rinvio e agli interessati di prendere utilmente posizione sulle questioni sottoposte

alla Corte, conformemente alla giurisprudenza rammentata al punto 25 della presente sentenza.

30 Il governo polacco esprime inoltre dubbi sull'applicabilità, segnatamente, dell'articolo 56 TFUE alla presente causa, sulla base del fatto che la situazione di cui al procedimento principale sarebbe una situazione puramente interna.

31 Tuttavia, dalla decisione di rinvio, in particolare dagli elementi rammentati al punto 14 della presente sentenza, nonché dagli altri documenti del fascicolo di cui dispone la Corte, emerge che il servizio di cui trattasi nel procedimento principale è fornito con l'intermediazione di una società che opera a partire dal territorio di un altro Stato membro, ossia il Regno dei Paesi Bassi.

32 Date tali circostanze, occorre constatare che la domanda di pronuncia pregiudiziale è ricevibile.

Nel merito

33 Con la sua prima e la sua seconda questione, che occorre esaminare congiuntamente, il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se l'articolo 56 TFUE, in combinato disposto con l'articolo 58, paragrafo 1, TFUE, nonché l'articolo 2, paragrafo 2, lettera d), della direttiva 2006/123 e l'articolo 1, punto 2, della direttiva 98/34, cui rinvia l'articolo 2, lettera a), della direttiva 2000/31, debbano essere interpretati nel senso che un servizio d'intermediazione come quello di cui al procedimento principale, avente ad oggetto, mediante un'applicazione per smartphone, la messa in contatto, dietro retribuzione, di conducenti non professionisti che utilizzano il proprio veicolo con persone che intendono effettuare uno spostamento nell'area urbana, deve essere qualificato «servizio nel settore dei trasporti», ai sensi dell'articolo 58, paragrafo 1, TFUE, e, di conseguenza, escluso dall'ambito di applicazione dell'articolo 56 TFUE, della direttiva 2006/123 e della direttiva 2000/31 o, invece, se tale servizio rientri nell'ambito dell'articolo 56 TFUE, della direttiva 2006/123 nonché della direttiva 2000/31.

34 A tal riguardo occorre rilevare che un servizio d'intermediazione consistente nel mettere in contatto un conducente non professionista che utilizza il proprio veicolo e una persona che intende effettuare uno spostamento in area urbana costituisce, in linea di principio, un servizio distinto dal servizio di trasporto che consiste nell'atto fisico di trasferimento di persone o di beni da un luogo a un altro tramite un veicolo. Si deve aggiungere che ciascuno di tali servizi, considerato singolarmente, può essere collegato a varie direttive o disposizioni del Trattato FUE relative alla libera prestazione di servizi, come considera il giudice del rinvio.

35 Pertanto, un servizio d'intermediazione che consente la trasmissione, mediante un'applicazione per smartphone, delle informazioni relative alla prenotazione di un servizio di trasporto tra il passeggero e il conducente non professionista che, usando il proprio veicolo, effettuerà il trasporto soddisfa, in linea di principio, i criteri per essere qualificato «servizio della società dell'informazione», ai sensi dell'articolo 1, punto 2, della direttiva 98/34, al quale rinvia l'articolo 2, lettera a), della direttiva 2000/31. Tale servizio d'intermediazione costituisce, come previsto dalla definizione contenuta in tale disposizione della direttiva 98/34, un «servizio prestato normalmente dietro retribuzione, a distanza, per via elettronica e a richiesta individuale di un destinatario di servizi».

36 Invece, un servizio di trasporto non collettivo in area urbana, quale un servizio di taxi, deve essere qualificato «servizio nel settore dei trasporti», ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 2, lettera d), della direttiva 2006/123, letto alla luce del considerando 21 di quest'ultima (v., in tal senso, sentenza del 1° ottobre 2015, *Trijber e Harmsen*, C-340/14 e C-341/14, EU:C:2015:641, punto 49).

37 Occorre, tuttavia, rilevare che un servizio come quello di cui al procedimento principale non è soltanto un servizio d'intermediazione che consiste nel mettere in contatto, mediante un'applicazione per smartphone, un conducente non professionista che utilizza il proprio veicolo e una persona che intende effettuare uno sposta-

mento in area urbana.

38 Infatti, in una situazione, come quella presa in considerazione dal giudice del rinvio, in cui il trasporto dei passeggeri è effettuato da conducenti non professionisti che utilizzano il proprio veicolo, il fornitore di tale servizio d'intermediazione crea al contempo un'offerta di servizi di trasporto urbano che rende accessibile segnatamente con strumenti informatici, quali l'applicazione di cui al procedimento principale, e di cui organizza il funzionamento generale a favore delle persone che intendono avvalersi di tale offerta per uno spostamento in area urbana.

39 A tal riguardo, dalle informazioni di cui dispone la Corte emerge che il servizio d'intermediazione della Uber si basa sulla selezione di conducenti non professionisti che utilizzano il proprio veicolo ai quali tale società fornisce un'applicazione senza la quale, da un lato, tali conducenti non sarebbero indotti a fornire servizi di trasporto e, dall'altro, le persone che intendono effettuare uno spostamento nell'area urbana non ricorrerebbero ai servizi di tali conducenti. Inoltre, la Uber esercita un'influenza determinante sulle condizioni della prestazione di siffatti conducenti. In relazione a tale ultimo punto, emerge segnatamente che la Uber fissa, mediante l'omonima applicazione, se non altro il prezzo massimo della corsa, che tale società riceve tale somma dal cliente prima di versarne una parte al conducente non professionista del veicolo e che essa esercita un determinato controllo sulla qualità dei veicoli e dei loro conducenti nonché sul comportamento di quest'ultimi, che può portare, se del caso, alla loro esclusione.

40 Tale servizio d'intermediazione deve quindi essere considerato parte integrante di un servizio complessivo in cui l'elemento principale è un servizio di trasporto e, di conseguenza, rispondente non alla qualificazione di «servizio della società dell'informazione», ai sensi dell'articolo 1, punto 2, della direttiva 98/34, cui rinvia l'articolo 2, lettera a), della direttiva 2000/31, ma di «servizio nel settore dei trasporti», ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 2, lettera d), della direttiva 2006/123.

41 Una siffatta qualificazione è inoltre avvalorata dalla giurisprudenza della Corte secondo cui la nozione di «servizio nel settore dei trasporti» ricomprende non soltanto i servizi di trasporto considerati come tali, ma altresì ogni servizio intrinsecamente connesso a un atto fisico di trasferimento di persone o di beni da un luogo a un altro tramite un mezzo di trasporto [v., in tal senso, sentenza del 15 ottobre 2015, Grupo Itevelesa e a., C-168/14, EU:C:2015:685, punti 45 e 46, nonché parere 2/15 (Accordo di libero scambio con Singapore), del 16 maggio 2017, EU:C:2017:376, punto 61].

42 Di conseguenza, la direttiva 2000/31 non si applica a un servizio d'intermediazione come quello di cui al procedimento principale.

43 Un servizio siffatto, dal momento che rientra nella qualificazione di «servizio nel settore dei trasporti», non è neppure sottoposto alla direttiva 2006/123, poiché tale tipo di servizio figura, ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 2, lettera d), di tale direttiva, tra i servizi espressamente esclusi dall'ambito di applicazione della direttiva in parola.

44 Inoltre, poiché il servizio d'intermediazione di cui al procedimento principale corrisponde alla qualificazione di «servizi nel settore dei trasporti», non rientra nell'ambito dell'articolo 56 TFUE, relativo alla libera prestazione dei servizi in generale, bensì dell'articolo 58, paragrafo 1, TFUE, disposizione specifica ai sensi della quale «[l]a libera circolazione dei servizi, in materia di trasporti, è regolata dalle disposizioni del titolo relativo ai trasporti» (v., in tal senso, sentenza del 22 dicembre 2010, Yellow Cab Verkehrsbetriebs, C-338/09, EU:C:2010:814, punto 29 e giurisprudenza ivi citata).

45 L'applicazione dei principi della libera prestazione dei servizi deve pertanto essere realizzata, in base al Trattato FUE, mediante l'attuazione della politica comune dei trasporti (sentenza del 22 dicembre 2010, Yellow Cab Verkehrsbetriebs, C-338/09, EU:C:2010:814, punto 30 e giurisprudenza ivi citata).

46 Orbene, occorre constatare che i servizi di trasporto non collettivi in aerea urbana così come i servizi ad essi indissolubilmente legati, quali il servizio d'intermediazione di cui al procedimento principale, non hanno portato all'adozione

da parte del Parlamento europeo e del Consiglio dell'Unione europea di norme comuni o di altre misure, sul fondamento dell'articolo 91, paragrafo 1, TFUE.

47 Ne consegue che, allo stato attuale del diritto dell'Unione, è compito degli Stati membri disciplinare le condizioni di prestazione dei servizi d'intermediazione come quello di cui al procedimento principale nel rispetto delle norme generali del Trattato FUE.

48 Di conseguenza, si deve rispondere alla prima e alla seconda questione dichiarando che l'articolo 56 TFUE, in combinato disposto con l'articolo 58, paragrafo 1, TFUE, nonché l'articolo 2, paragrafo 2, lettera d), della direttiva 2006/123 e l'articolo 1, punto 2, della direttiva 98/34, cui rinvia l'articolo 2, lettera a), della direttiva 2000/31, devono essere interpretati nel senso che un servizio d'intermediazione, come quello di cui al procedimento principale, avente ad oggetto la messa in contatto mediante un'applicazione per smartphone, dietro retribuzione, di conducenti non professionisti, che utilizzano il proprio veicolo, con persone che desiderano effettuare uno spostamento nell'area urbana, deve essere considerato indissolubilmente legato a un servizio di trasporto e rientrante, pertanto, nella qualificazione di «servizi nel settore dei trasporti», ai sensi dell'articolo 58, paragrafo 1, TFUE. Un servizio siffatto deve, di conseguenza, essere escluso dall'ambito di applicazione dell'articolo 56 TFUE, della direttiva 2006/123 e della direttiva 2000/31.

49 Tenuto conto della risposta fornita alla prima e alla seconda questione non occorre rispondere alla terza e alla quarta questione che sono poste nell'ipotesi in cui la direttiva 2006/123 o la direttiva 2000/31 siano applicabili.

50 Nei confronti delle parti nel procedimento principale la presente causa costituisce un incidente sollevato dinanzi al giudice nazionale, cui spetta quindi statuire sulle spese. Le spese sostenute da altri soggetti per presentare osservazioni alla Corte non possono dar luogo a rifusione.

Per questi motivi, la Corte (Grande Sezione) dichiara:

L'articolo 56 TFUE, in combinato disposto con l'articolo 58, paragrafo 1, TFUE, nonché l'articolo 2, paragrafo 2, lettera d), della direttiva 2006/123/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2006, relativa ai servizi nel mercato interno, e l'articolo 1, punto 2, della direttiva 98/34/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 giugno 1998, che prevede una procedura d'informazione nel settore delle norme e delle regolamentazioni tecniche e delle regole relative ai servizi della società dell'informazione, come modificata dalla direttiva 98/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 luglio 1998, cui rinvia l'articolo 2, lettera a), della direttiva 2000/31/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2000, relativa a taluni aspetti giuridici dei servizi della società dell'informazione, in particolare il commercio elettronico, nel mercato interno («Direttiva sul commercio elettronico»), devono essere interpretati nel senso che un servizio d'intermediazione, come quello di cui al procedimento principale, avente ad oggetto la messa in contatto mediante un'applicazione per smartphone, dietro retribuzione, di conducenti non professionisti, che utilizzano il proprio veicolo, con persone che desiderano effettuare uno spostamento nell'area urbana, deve essere considerato indissolubilmente legato a un servizio di trasporto e rientrante, pertanto, nella qualificazione di «servizi nel settore dei trasporti», ai sensi dell'articolo 58, paragrafo 1, TFUE. Un servizio siffatto deve, di conseguenza, essere escluso dall'ambito di applicazione dell'articolo 56 TFUE, della direttiva 2006/123 e della direttiva 2000/31.

LA CORTE DI GIUSTIZIA UE SI ESPRIME SUL CASO UBER *

(The European Court of Justice issued a ruling on the Uber case)

SOMMARIO: 1. Il Fatto. – 2. La natura giuridica dei servizi offerti da *Uber* ... – 3. *Segue:* ... tra attività di intermediazione e servizi di trasporto. – 4. Considerazioni conclusive.

1. Nikola Tesla, in un'intervista rilasciata nel 1926¹ a John B. Kennedy, sembra aver predetto, con diversi anni di anticipo, le funzioni che avrebbero avuto i moderni Smartphone. In particolare, egli ebbe ad affermare che: “quando il wireless sarà perfettamente applicato, tutta la terra sarà convertita in un enorme cervello”; sicché “saremo in grado di comunicare tra di noi istantaneamente, indipendentemente dalla distanza. Non solo, ma attraverso la televisione e la telefonia potremo vedere e sentirci l’un l’altro perfettamente, come se fossimo faccia a faccia, nonostante le distanze intermedie di migliaia di miglia; e gli strumenti attraverso i quali saremo in grado di fare ciò saranno incredibilmente semplici rispetto al nostro telefono presente. Un uomo sarà in grado di portarne uno nel taschino del panciotto”.

Si è in presenza di un messaggio che preconizza, con largo anticipo, le moderne scoperte tecnologiche le quali svolgono oggi un ruolo di fondamentale rilievo nella nostra vita. A fronte, tuttavia, di un significativo processo evolutivo avvenuto nel campo dell’informatica e della telefonia mobile, non è dato riscontrare un solerte intervento dei regolatori nel disciplinare le innovative applicazioni tecnologiche ai diversi settori del mercato². Occorre aver presente che, in dottrina e in giurisprudenza, sono rinvenibili contrapposti orientamenti che, da un canto, tendono a ridimensionare la portata delle possibili implicazioni negative (a livello di protezione sociale) deri-

*Contributo approvato dai revisori.

¹Consultabile sul sito <http://www.tfcbooks.com/tesla/1926-01-30.htm>

²Con specifico riferimento alle problematiche giuridiche derivanti dall’applicazione della tecnologia alla finanza, cfr. AA.VV., *FinTech. Introduzione ai profili giuridici di un mercato unico tecnologico dei servizi finanziari*, Torino, 2017.

vanti dalla mancanza di uno specifico quadro normativo di riferimento nella materia, e da altro canto, auspicano un intervento del legislatore nel prossimo futuro³.

In tale contesto, si colloca la sentenza in commento alla quale va certamente riconosciuto il merito di aver risolto una problematica affrontata in numerosi tribunali dei Paesi europei⁴.

Venendo alla identificazione dei fatti in causa, rileva la circostanza che l'Asociación Profesional Elite Taxi, un'associazione professionale di tassisti della città di Barcellona (Spagna), ha contestato alla Uber Systems Spain SL, società collegata alla Uber Technologies Inc., di svolgere illegittimamente un'attività di trasporto in quanto sfornita delle licenze e autorizzazioni amministrative necessarie. Da qui la decisione della Elite Taxi di adire il Juzgado de lo Mercantil n. 3 de Barcelona (tribunale di commercio n. 3 di Barcellona, Spagna) per violazione delle disposizioni di cui alla Ley 3/1991 de Competencia Desleal (legge n. 3/1991 relativa alla concorrenza sleale), del 10 gennaio 1991.

E' evidente che la risoluzione della predetta questione assume una rilevanza sovranazionale in quanto la Uber Systems Spain, pur esercitando la propria attività in Spagna, opera servendosi di una piattaforma internazionale. Si spiega quindi il rinvio pregiudiziale alla Corte di giustizia volto ad accertare se l'articolo 56 TFUE (in combinato disposto con l'articolo 58, paragrafo 1, TFUE), nonché l'articolo 2, paragrafo 2, lettera d, della direttiva 2006/123 e l'articolo 1, punto 2, della direttiva 98/34 (cui rinvia l'articolo 2, lettera a, della direttiva 2000/31) , devono essere interpretati «nel

³Sul punto, cfr. RESTA, *Uber di fronte alle Corti europee*, nota a Tribunale Torino del 22 marzo 2017, in *Dir. dell'informazione e dell'informatica.*, 2, 2017, p. 330 ss. e ZENO-ZENCOVIC, *Uber: modello economico e implicazioni giuridiche*, 30 gennaio 2018, consultabile sul sito <http://www.medialaws.eu>.

⁴Cfr., per tutte, la sentenza del London Employment Tribunal del 28 ottobre 2016, Aslam, Farrar e a. v. Uber (causa 2202551/2015), la decisione dell'Audiencia Provincial de Madrid n. 15/2017, del 23 gennaio 2017, l'ordinanza del Trib. Ordinario di Milano, del 2 luglio 2015 (cause 35445/2015 e 36491/2015). Cfr., da ultimo, Trib. Torino del 22 marzo 2017, cit., Trib. Roma, sez. IX, del 7 aprile 2017, in *Foro it.*, 2017, 6, I, p. 2082 con nota di CAPUTI, *In tema di illecito concorrenziale della App Uber in materia di trasporto pubblico*.

senso che un servizio d'intermediazione come quello di cui al procedimento principale, avente ad oggetto, mediante un'applicazione per Smartphone, la messa in contatto, dietro retribuzione, di conducenti non professionisti che utilizzano il proprio veicolo con persone che intendono effettuare uno spostamento nell'area urbana», vada qualificato quale «servizio nel settore dei trasporti», ai sensi dell'articolo 58, paragrafo 1, TFUE ovvero ricompreso nell'ambito dell'articolo 56 TFUE e, dunque, considerato un servizio d'intermediazione.

Va sottolineato che la qualificazione giuridica delle prestazioni offerte da Uber non ha un rilievo meramente teorico, e ciò in quanto la riconducibilità delle stesse nell'ambito dei servizi delle società d'informazione, potrebbe implicare l'applicazione del disposto di cui all'art. 56 del TFUE il quale prevede il divieto degli Stati membri di imporre qualsivoglia restrizione al loro svolgimento⁵. Di contro, qualora tali attività venissero ricomprese tra quelle ascrivibili ad un servizio di trasporto ai sensi dell'articolo 58, paragrafo 1, «l'applicazione dei principi della libera prestazione dei servizi deve ... essere realizzata, in base al Trattato FUE, mediante l'attuazione della politica comune dei trasporti (sentenza del 22 dicembre 2010, *Yellow Cab Verkehrsbetriebs*, C-338/09, EU:C:2010:814 ...)». Con riguardo a tale ultimo profilo, la Corte evidenzia come «i servizi di trasporto non collettivi in aerea urbana così come i servizi ad essi indissolubilmente legati, quali il servizio d'intermediazione di cui al procedimento principale, non hanno portato all'adozione da parte del Parlamento europeo e del Consiglio dell'Unione europea di norme comuni o di altre misure, sul fondamento dell'articolo 91, paragrafo 1, TFUE». Pertanto, «allo stato attuale del diritto

⁵In particolare, ai sensi dell'articolo 9 della direttiva 2006/123: «Gli Stati membri possono subordinare l'accesso ad un'attività di servizio e il suo esercizio ad un regime di autorizzazione soltanto se sono soddisfatte le condizioni seguenti: a) il regime di autorizzazione non è discriminatorio nei confronti del prestatore; b) la necessità di un regime di autorizzazione è giustificata da un motivo imperativo di interesse generale; c) l'obiettivo perseguito non può essere conseguito tramite una misura meno restrittiva, in particolare in quanto un controllo a posteriori interverrebbe troppo tardi per avere reale efficacia»

dell'Unione, è compito degli Stati membri disciplinare le condizioni di prestazione dei servizi d'intermediazione come quello di cui al procedimento principale nel rispetto delle norme generali del Trattato FUE».

Alla luce di quanto detto, il giudice del rinvio avrà il compito di verificare il rispetto da parte di Uber delle disposizioni nazionali dettate in materia di servizi di trasporto. In argomento, come si vedrà nel seguito della presente nota, le pronunce dei giudici di merito italiani sono concordi nel ritenere che il servizio di trasporto passeggeri di cui all'applicazione informatica Uber Pop è comparabile al servizio taxi, sicché la sua prestazione in assenza delle autorizzazioni di legge integra la fattispecie di concorrenza sleale per violazione di norme pubblicistiche ex art. 2598 n. 3 c.c.⁶

2. In sintesi, Uber opera nell'ambito della cd. *sharing economy* consentendo agli utenti di godere, attraverso una specifica applicazione e l'utilizzo del geolocalizzatore (presente nello Smartphone), di una prestazione di trasporto effettuata da conducenti *partner* operanti in luoghi prossimi alla sede dell'utilizzatore del servizio.⁷

Ciò posto, la funzione svolta dall'applicazione è quella di mettere in contatto domanda e offerta, agevolando per tale via la relazione tra i passeggeri e gli autisti. In tale prospettiva, si comprende l'orientamento della dottrina straniera che considera Uber «as an online “market making” platform in that it connects producers (in this

⁶Cfr., per tutte, ord. Trib. Milano sez. spec. Impresa - A 25 maggio 2015; ord. Trib. Milano sez. spec. Impresa - A 9 luglio 2015, in *Giur. comm.*, 1, 2017, p. 182 ss., con nota di CALABRESE, *Applicazione informatica di trasporto condiviso e concorrenza sleale per violazione di norme pubblicistiche*, p. 202 ss. Si tenga presente che alcuni studi scientifici sembrano dimostrare che Uber abbia ridotto significativamente i guadagni dei tassisti; sul punto, cfr., per tutti, HUNG-HAO CHANG, *The economic effects of Uber on taxi drivers in Taiwan*, in *Journal of Competition Law & Economics*, 13(3), p. 475 ss. il quale, in particolare, afferma come «the results indicate that Uber reduced regular taxi drivers' service revenue by approximately 12 percent in the initial year and 18 percent in the third year of entry of Uber».

⁷Cfr., in argomento, per tutti, ROGERS, *The Social Costs of Uber*, in *The University of Chicago Law Review Dialogue*, 82/2015, p. 85 ss.; LA DIEGA, *Uber law and awareness by design. An empirical study on online platforms and dehumanised negotiations*, in *European Journal of Consumer Law*, n. 2015/2, p. 383 ss.; COLANGELO, MAGGIOLINO, *Uber and the challenges for antitrust law and regulation*, febbraio 2018, consultabile sul sito <http://www.medialaws.eu/>.

case drivers) with “consumers” (riders) and facilitates their interactions and exchanges. In other words, Uber does not create value by performing transport services, but by enabling direct interactions between two distinct categories of users»⁸.

Di contro, va osservato che Uber conserva ampio potere in ordine alla determinazione del contenuto dell’offerta proposta agli utenti, decidendone elementi e condizioni; sicché, quest’ultima assume un ruolo centrale nell’intero processo negoziale. Del resto, depongono in tal senso le conclusioni presentate l’11 maggio 2017 dall’Avvocato generale Szpunar secondo le quali Uber ha il controllo delle operazioni potendo incidere «sul prezzo ... ma anche sulle condizioni minime di sicurezza attraverso la previsione di requisiti preliminari per quanto riguarda i conducenti e i veicoli, sull’accessibilità dell’offerta di trasporto mediante l’incentivazione dei conducenti ad operare in momenti e luoghi di grande richiesta, sulla condotta dei conducenti attraverso un sistema di valutazione e, infine, sulla possibile esclusione dalla piattaforma». Se ne deduce che Uber gestisce l’intero servizio di trasporto esercitando un controllo, sia pure indiretto, nei confronti degli autisti i quali, tuttavia, non sono qualificati formalmente come lavoratori subordinati.

Sul punto, tuttavia, non si riscontra un’uniformità di orientamenti tra i Paesi europei; significativa, al riguardo, è una recente pronuncia del London Employment Tribunal⁹ secondo cui il livello di controllo sulla condotta dell’attività degli autisti da parte di Uber è sufficiente a classificare il rapporto tra la società e questi ultimi quale contratto *worker* ai sensi della sezione 230 (3)(b) dell’Employment Rights Act 1996. Ne consegue, la possibilità per costoro di godere delle tutele spettanti a tale categoria

⁸Così GERADIN, *Online Intermediation Platforms and Free Trade Principles – Some Reflections on the Uber Preliminary Ruling Case*, in *Tilburg Law & Economics Center (TILEC); University College London - Faculty of Laws*, 2016, p. 9, consultabile sul sito internet <https://papers.ssrn.com>.

⁹Cfr. London Employment Tribunal del 28 ottobre 2016, *Aslam, Farrar e a. v. Uber* (causa 2202551/2015), in *Dir. delle relazioni industr.*, 2, 2017, con nota di CABRELLI, *“Uber” e il concetto giuridico di “worker”: la prospettiva britannica*, p. 575 ss. Si tenga presente, invece, che il Tribunale del Lavoro di Parigi, con sentenza del 29 gennaio 2018 (consultabile sul sito <http://www.diritto-lavoro.com/>) ha negato la qualifica di lavoratori subordinati agli autisti Uber.

di lavoratori (quali quelle relative al pagamento del salario minimo ovvero all'ottenimento di 28 giorni di ferie retribuite) nonostante il tenore letterale del contratto stipulato tra Uber e i conducenti inducesse a ritenere esistente tra di essi un rapporto di prestazione d'opera e di servizi¹⁰.

Va osservato, al riguardo, che nel Regno Unito esiste una categoria di lavoratori (per l'appunto i *workers*) posti in posizione intermedia tra quella dei subordinati e degli autonomi, nella quale devono essere inquadrati gli autisti *partner* di Uber; sicché, come è stato osservato in letteratura, «l'azienda può essere considerata quale fornitrice di servizio privato di trasporto di passeggeri tramite autovetture, e non un'azienda operante nel campo delle tecnologie»¹¹. Occorre aver presente, altresì, che detti lavoratori non sono vincolati a determinati orari di lavoro, di tal che essi possono svolgere le proprie mansioni secondariamente rispetto ad un'attività professionale principale¹².

Inoltre, conferma la stretta interconnessione esistente tra l'attività di intermediazione svolta da Uber (tramite la specifica applicazione) e quella di trasporto eseguita dagli autisti (sui quali l'azienda in parola esercita, in vario modo, penetranti controlli), la predisposizione da parte dell'azienda di un sistema di valutazione di questi ultimi nel quale un ruolo decisivo assumono le opinioni espresse dai medesimi utenti. Sulla base delle stesse, Uber può decidere di escludere dalla piattaforma determinati conducenti che non raggiungono un adeguato livello di *performance*. Fattori questi ultimi che contribuiscono ad avallare la tesi della Corte di giustizia in commento secon-

¹⁰Come evidenzia CABRELLI, *op. ult. cit.*, p. 577, al fine del riconoscimento dello *status* di lavoratore subordinato, i tribunali del lavoro e le corti britanniche si basano su tre elementi chiave. In primo luogo si valuta se il contraente ha il potere di controllo sul prestatore e sulle sue mansioni sul luogo di lavoro; in secondo luogo, si considera se le parti siano legate da un rapporto continuativo di offerta e accettazione di lavoro; infine, occorre valutare se il prestatore sia soggetto ad un obbligo di esecuzione del servizio su base puramente personale.

¹¹Cfr. CABRELLI, *op. ult. cit.*, p. 580.

¹²Al riguardo, cfr. le conclusioni dell'avvocato generale nella Causa 434/15 di cui in discorso, secondo le quali la maggior parte delle corse risulta realizzata da conducenti per i quali l'attività svolta rappresenta l'unico o comunque il principale lavoro.

do cui detta interconnessione giustifica l'inquadramento dei servizi offerti dall'azienda in parola tra quelli del settore dei trasporti ai sensi dell'art. 58, par. 1, TFUE.

3. Alla luce di quanto detto, appare evidente la differenza esistente tra Uber e le altre piattaforme tecnologiche che svolgono una mera attività di intermediazione. Si pensi, ad esempio, ai servizi *online* destinati alle prenotazioni alberghiere o agli acquisti di biglietti per usufruire di mezzi di trasporto pubblici; in tali ipotesi, le condizioni di offerta, nonché le caratteristiche delle prestazioni da eseguire, vengono stabilite dalle stesse aziende che si avvalgono dell'ausilio di strumentazioni tecnologiche (utilizzate al solo fine di venire incontro alle esigenze di una determinata tipologia di clientela). E' bene precisare che, in letteratura, è dato riscontrare un orientamento contrario a quello testé menzionato, secondo cui «Uber does not create value by performing transport services, but by enabling direct interactions between two distinct categories of users. Like other platforms, such as eBay or Airbnb, Uber's platform is also two-sided in that the two sides that the platforms connects (partner-drivers and riders) are linked by "indirect network effects" in that a large number of drivers benefits riders, and vice-versa»¹³.

Tuttavia, ad avviso della decisione in commento, Uber a differenza di altre piattaforme tecnologiche, svolge una funzione che va ben oltre la mera attività di intermediazione, atteso che essa definisce, come si è detto in precedenza, termini e condizioni del servizio di trasporto svolto dai conducenti. Conferma tale assunto la circostanza per la quale questi ultimi, non essendo professionisti del settore, non svolgerebbero la menzionata attività se non per l'ausilio della piattaforma in parola.

L'assenza di una piena autonomia operativa da parte degli autisti non è conte-

¹³In tal senso, cfr. GERADIN, *Online Intermediation Platforms and Free Trade Principles – Some Reflections on the Uber Preliminary Ruling Case*, cit., p. 9.

stabile per il sol fatto che essi conservino la facoltà di rifiutare «la corsa» ovvero di richiedere un importo più basso rispetto a quello indicato da Uber¹⁴. A nostro avviso, infatti, il riconoscimento di tali poteri costituisce un fattore utile a qualificare la natura del rapporto di lavoro che lega i conducenti ad Uber (al fine eventualmente di escludere un rapporto di collaborazione e tantomeno di subordinazione tra essi e l'azienda)¹⁵, laddove ha scarsa importanza con riguardo alla risoluzione della problematica in esame. Inoltre, l'eventualità che gli autisti possano proporre un prezzo inferiore rispetto a quello indicato dalla applicazione appare piuttosto remota, atteso che tale riduzione sarebbe posta poi a carico di questi ultimi.

Sullo sfondo, resta l'ulteriore problematica per la quale Uber, pur svolgendo di fatto un'attività di trasporto, non osserva le regole e le norme di sicurezza dettate in materia. Sul punto, tuttavia, è significativa una sentenza del 7 ottobre 2016¹⁶ (United States Court of Appeals, Seventh Circuit, Illinois transportation trade association, et al., Plaintiffs-Appellants, v. city of Chicago, Defendant-Appellee, DAN BURGESS, et al., Intervening Defendants-Appellees) che si è occupata della legittimità di un'ordinanza la quale consentiva ai conducenti afferenti ad Uber di esercitare le proprie prestazioni con regole differenti rispetto a quelle applicate ai taxi. Sicché, ad avviso dei giudici, è possibile ravvisare «differences between taxi service and TNP service to justify differ-

¹⁴Questi ultimi sono i fattori che valgono a differenziare il servizio di trasporto offerto da Uber da quello di taxi. In particolare, come ha evidenziato la dottrina (BOITANI, COLOMBO, *Taxi, Ncc, Uber: scontro finale o alba di coesistenza?*, in *Mercato conc. regole*, 1, 2017, p. 61 ss.), il servizio taxi svolto in Italia ha le seguenti caratteristiche: i soggetti che intendono operare come tassisti devono innanzitutto essere in possesso di una licenza, che li autorizzi allo svolgimento dell'attività, fermo restando che il possessore della licenza può operare solamente all'interno del Comune che ha rilasciato originariamente la licenza. Il tassista può erogare il servizio (pubblico) o caricando l'utente che ne faccia richiesta direttamente sulla strada o nelle stazioni taxi oppure ricevendo una chiamata mediante radio-taxi (cioè una centrale che smista le chiamate degli utenti). Sicché, il tassista, erogando un servizio pubblico, non può rifiutarsi di fornire il servizio all'utente che ne faccia richiesta e, inoltre, i corrispettivi massimi per le corse, nonché gli orari e i turni di servizio sono soggetti a rigide regolamentazioni su base comunale.

¹⁵Al riguardo, cfr. AURIEMMA, *Impresa, lavoro e subordinazione digitale al vaglio della giurisprudenza*, in *Riv. giur. lav. prev. soc.*, 2, 2017, p. 281 ss.

¹⁶Richiamata da BOITANI, COLOMBO, *op. cit.*, p. 67 e consultabile sul sito <http://caselaw.findlaw.com>.

ent regulatory schemes, and the existence of such justification dissolves the plaintiffs' equal protection claim. Different products or services do not as a matter of constitutional law, and indeed of common sense, always require identical regulatory rules». Se ne deduce, pertanto, che le differenze esistenti tra i servizi in parola (quelli offerti da Uber e quelli taxi)¹⁷, potrebbero essere tali da giustificare altresì un trattamento regolamentare diverso.

4. Si è in presenza, dunque, di differenti modalità di valutazione adottate dalla giurisprudenza per affrontare la questione che ci occupa. Gli Stati Uniti, Paese nel quale l'azienda ha la sede principale, solitamente aperti agli sviluppi tecnologici in campo economico, hanno adottato un approccio permissivo dinanzi alle recenti scoperte del mercato digitale; di contro, l'Europa mostra maggiori difficoltà a riportare i menzionati servizi all'interno dei tradizionali modelli regolamentari ivi esistenti.

A ben considerare, Uber ha sfruttato un *baco* dell'ordinamento giuridico il quale non predispone un'adeguata regolamentazione in materia; da qui la necessità di ricorrere a predefiniti schemi disciplinari con il pericolo, tuttavia, di alterare assetti preesistenti già collaudati¹⁸.

Tale sforzo, a nostro avviso, viene compiuto dalla Corte di giustizia che riconduce *ad unità* i servizi prestati da Uber, atteso che l'attività svolta per via elettronica,

¹⁷Individuate dai giudici principalmente nella circostanza «that customers, rather than being able to hail an Uber car, must sign up with Uber before being able to summon it, and the sign up creates a contractual relationship specifying such terms as fares, driver qualifications, insurance, and any special need of the potential customer owing to his or her having a disability. Unlike taxicab service Uber assumes primary responsibility for screening potential drivers and hiring only those found to be qualified, and the passengers receive more information in advance about their prospective rides—information that includes not only the driver's name but also pictures of him (or her) and of the car».

¹⁸Cfr. ZENO-ZENCOVIC, *Uber: modello economico e implicazioni giuridiche*, cit. secondo il quale «il giurista classico, abituato allo schema bilaterale del contratto, deve adattare questo a una realtà che è strutturalmente trilaterale e asimmetrica», in quanto «in contesti pre-digitali, si utilizzava lo schema del mandato (A dà incarico a B di contrarre con C), che talvolta può essere bilaterale (sia che A che C danno incarico a B di concludere un contratto tra di loro)».

per essere considerata autonoma, deve essere indipendente dal punto di vista economico. Così non è nel caso di specie, per cui «tale servizio d'intermediazione deve ... essere considerato parte integrante di un servizio complessivo in cui l'elemento principale è un servizio di trasporto e, di conseguenza, rispondente non alla qualificazione di «servizio della società dell'informazione», ai sensi dell'articolo 1, punto 2, della direttiva 98/34, cui rinvia l'articolo 2, lettera a), della direttiva 2000/31, ma di «servizio nel settore dei trasporti», ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 2, lettera d), della direttiva 2006/123».

Si ritiene che, a prescindere dalla natura *unitaria* o meno della fattispecie in parola, i servizi di trasporto effettuati dai conducenti afferenti ad Uber costituiscono attività di concorrenza sleale (per violazione di norme pubblicistiche) rispetto agli operatori che offrono l'alternativa del taxi; ed invero, essi agendo senza le necessarie autorizzazioni riescono a svolgere il loro servizio in modalità più economiche. Infatti, ancorché l'attività di Uber dovesse essere ricondotta ad una forma di intermediazione (separata da quella di trasporto), dovrà comunque essere imputabile a detta azienda l'atto di concorrenza sleale posto in essere dagli autisti (privi, come si è detto, dei permessi richiesti)¹⁹ che agiscono in nome di Uber²⁰.

Più in generale, viene ravvisata la necessità di predisporre una regolazione che tenga conto del progresso tecnologico in atto; in particolare, è auspicabile che il legislatore «si faccia carico tempestivamente di queste nuove esigenze di regolamenta-

¹⁹Sul punto, cfr. Trib. Milano 25 maggio 2015, cit., secondo cui «sussiste con certezza un'area di soggetti comunque interessati al risparmio sul prezzo della corsa di un taxi - che dunque possano essere sviati dall'utilizzazione del servizio pubblico - che consente anche in via potenziale di ritenere integrato il presupposto proprio dell'illecito concorrenziale relativo alla sostanziale comunanza tra le parti della platea dei consumatori, comunque rilevante anche se parziale». In ordine alla necessaria presenza della *comunanza di clientela* per la configurazione di un atto di concorrenza sleale, cfr. v. Cass. 11 aprile 2001, n. 5375, in *Danno e resp.*, 2002, 283; Cass. 8 settembre 2003, n. 13071, in *Giust. civ.*, 2004, I, 1331 ss., con nota di VIDIRI, *Art. 2598 e soggetti (attivi e passivi) degli atti di concorrenza sleale*, in *Giust. civ.*, 5, 2004, I, p. 1333 ss.

²⁰In argomento, cfr. SERAFINI, *La concorrenza sleale per violazione della normativa pubblicistica del trasporto urbano non di linea: il caso Uber*, in *Corr. giur.*, 3, 2016, p. 372 ss.

zione»²¹, al fine di rimediare ad una situazione di incertezza giuridica nella quale versa il settore nonostante l'importante opera svolta dalla giurisprudenza europea e nazionale.

Diego Rossano

*Associato di Diritto dell'economia
nell'Università "Parthenope" di Napoli*

²¹In questi termini, la Corte costituzionale nella recente sentenza n. 265 del 2016, consultabile sul sito <http://www.forumcostituzionale.it/>, con nota di TEGA, «*Pronto Uber? Un'auto a Piazza del Quirinale n. 41*»: *la gig economy arriva alla Corte costituzionale*. Per un approfondimento sulla tipologia di regolazione da adottare e su quale possa risultare più efficace per gli obiettivi che si vogliono perseguire (come la tutela della concorrenza e della privacy), cfr. CANEPA, *Il design della regolazione in un'economia "uberizzata" fra problemi di definizione del mercato, tutela degli utenti e ricerca di regole efficaci*, in *Riv. trim. dir. econ.*, supplemento al n. 4 del 2016, p. 17 ss.