

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

1 / 2019

ISSN: 2036 - 4873

RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

WWW.RTDE.LUISS.IT

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

Direzione Scientifica

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

Direttore Responsabile

F. Capriglione

Comitato Editoriale

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

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

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

COMITATO SCIENTIFICO PER LA VALUTAZIONE

L. Ammannati, S. Amorosino, E. Bani, P. Benigno, R. Bifulco, A. Blandini, C. Brescia Morra, M. Brogi, R. Calderazzi, E. Cardì, A. Cilento, M. Clarich, A. Clarizia, G. Colavitti, F. Colombini, G. Conte, P. E. Corrias, C. G. Corvese, 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, C. Irti, R. Lener, L. Ludovici, M. B. Magro, F. Maimeri, A. Mangione, G. Martina, S. Martuccelli, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, S. Monticelli, G. Napolitano, G. Niccolini, A. Niutta, M. Passalacqua, M. Pellegrini, M. Rabitti, N. Rangone, P. Reichlin, R. Restuccia, A. Romano, A. Romolini, C. Rossano, C. Russo, I. Sabbatelli, F. Sartori, A. Sciarrone, M. Sepe, G. Sicchiero, 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:

A. Cilento, C. G. Corvese, L. Di Donna, M. V. Ferroni, P. Gaggero, C. Irti, M. B. Magro,
G. Martina, R. Miccù, F. Moliterni, G. Napolitano, M. Pellegrini, A. Romolino,
C. Rossano, I. Sabbatelli, G. Sicchiero, V. Troiano, P. Valensise

PARTE PRIMA

ARTICOLI

FRANCESCO CAPRIGLIONE – *I dieci anni della Rivista Trimestrale di Diritto dell’Economia*...1

LAURA AMMANNATI – *Il paradigma del consumatore nell’era digitale: consumatore digitale o digitalizzazione del consumatore? (The Paradigm of Consumer in the Digital Era: Digital Consumer or Digitalization of Consumer?)*.....8

ANTONIO BLANDINI – *Profili procedurali della rimozione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo delle banche (Removal of members of the management board and of the supervisory board of banks: procedural aspects)*.....31

MARCO SEPE – *I nodi irrisolti nell’assetto del credito cooperativo, tra localismo e mutualità (The unresolved issues of cooperative credit: between localism and mutuality)*.....51

DOMENICO SICLARI – *“Trasformazione” in società benefit e diritto di recesso (Change of the clause regarding the corporate purpose, corporate transformation into a Benefit Company and shareholders’ right to withdraw)*.....80

LEONARDO DI BRINA – *La rimozione di amministratori, sindaci e dirigenti nella disciplina delle crisi bancarie (The removal of directors, statutory auditors and managers in the banking crisis regulation)*.....96

ALBERTO URBANI – *Le nuove forme della territorialità nella disciplina secondaria delle banche di credito cooperativo (New forms of territoriality in the secondary law of cooperative banks)*.....118

PAOLOEFISIO CORRIAS – <i>Le polizze collegate ai mutui: spunti di riflessione</i> (Payment Protection Insurance: cause for reflection).....	135
ANDREA SACCO GINEVRI – <i>L’espansione dei golden powers fra sovranismo e globalizzazione</i> (The strengthening of <i>golden powers</i> regulation between sovereignty and globalization).....	151

VARIETÀ

ANDREA MIGLIONICO – <i>La Brexit nei rapporti tra banca e clientela: garanzia del mercato e tutela dell’investitore</i> (Brexit in the bank-customer relationship: safety of market and investor protection).....	174
EUGENIA MACCHIAVELLO – <i>Possono esistere “banche etiche”? La nuova definizione normativa di “operatori di finanza etica e sostenibile” tra interesse sociale, scopo di lucro e normativa bancaria post-crisi</i> (Can “ethical banks” exist? The new regulatory definition of “ethical and sustainable finance operators” in Italy: shareholder interest, for-profit objective and post-crisis banking regulation).....	188

PARTE PRIMA

ARTICOLI

I DIECI ANNI DELLA RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

1. E' con vivo piacere che, in qualità di direttore responsabile della *Rivista*, presento questo numero speciale in occasione del decimo anniversario della sua fondazione. Senza alcuna pretesa di voler lodare il lavoro compiuto in quest'ampio arco temporale, si può comunque dire di aver adempiuto all'impegno, a suo tempo assunto con i lettori, di dar vita ad uno strumento d'ausilio nella disamina di tematiche orientate alla valutazione del ruolo del «diritto» in un sistema globale, procedendo all'analisi di questioni, di natura diversa, che convergono nel comune riferimento al diritto dell'economia.

La *Rivista*, grazie ad un attento *iter* evolutivo di crescita culturale, si è soffermata ad esaminare la complessa fenomenologia economica e giuridica che ha contraddistinto gli ultimi lustri, evidenziando gli impulsi rivenienti dal mondo capitalistico e soprattutto dal settore finanziario. Ciò ha reso possibile una ricostruzione della realtà contemporanea nella quale la chiarificazione di eventi complessi si è accompagnata alla individuazione delle forme tecniche che consentono di salvaguardare i diritti fondamentali, all'uopo sottolineando l'importanza della funzione di mediazione svolta dalla legislazione e i limiti della *tecnica* nella definizione dei criteri disciplinari.

L'iniziativa intrapresa dieci anni or sono appariva di difficile attuazione; ciò era dovuto al timore di non riuscire a conferire alla *Rivista* la vettorialità adeguata all'analisi che si intendeva svolgere. In particolare, appariva arduo il proposito (della Direzione) di riuscire ad evidenziare come solo l'ordine che viene da *regole giuste* possa eliminare gli squilibri e le antinomie che alterano l'andamento dei mercati e condizionano lo sviluppo della collettività. Da qui l'obiettivo di pubblicare lavori che, nel riferimento alle molteplici componenti del dibattito giuridico economico, fosse-

ro mirati alla realizzazione di un'attenta lettura della regolazione speciale, soffermando l'indagine sulle innovazioni disciplinari e sul raccordo della medesima con le disposizioni del diritto comune.

A ciò si aggiunga la consapevolezza che l'analisi avrebbe dovuto affrontare le incognite di un *cambiamento* emergente a seguito della crisi finanziaria di cui all'epoca si intravedevano i primi effetti e, dunque, la prospettiva di un possibile sconvolgimento normativo. Si comprendeva, infatti, che all'orizzonte andava delineandosi una possibile fase recessiva, i cui esiti si sarebbero manifestati in una legislazione di emergenza e nell'adozione di rimedi che, con tutta probabilità, avrebbero modificato le stesse strutture dell'architettura di vertice dell'ordinamento bancario. Da qui la configurabilità di molteplici *incertezze*, anche di natura socio politica, le quali verosimilmente avrebbero reso ancor più problematica la ricerca ed il conseguimento di attendibili risultati interpretativi.

Va da sé che, in sintonia con la «eterogeneità dei processi» indotti dai tempi, si ravvisava l'esigenza di dare spazio a pubblicazioni in grado di soddisfare l'ineludibile bisogno di conoscenza delle variegata e composite ragioni che sono alla base di una realtà in rapida trasformazione. Era di guida, in tale ordine logico, il convincimento che l'innovazione degli strumenti esegetici, ove attuata con metodo interdisciplinare, avrebbe consentito, tenendo fermo il rispetto dei canoni ermeneutici tradizionali, di semplificare i processi e di definire i modelli di riferimento o *in fieri*.

2. Il decennio trascorso ha conosciuto profonde modifiche della regolazione economica sia domestica che internazionale: sono rapidamente divenuti obsoleti alcuni punti fermi del complesso dispositivo che si era consolidato all'inizio del nuovo millennio.

Dalla definizione dei ruoli e dei compiti delle autorità di settore, alla specificazione delle forme interventistiche preordinate alla 'sana e prudente gestione' de-

gli intermediari, alle misure poste a salvaguardia degli investitori, alle forme tecniche volte a garantire l'equilibrio dei mercati si è riscontrato un susseguirsi di riforme, tra le quali assumono particolare rilievo quelle che hanno interessato la costruzione dell'architettura di vertice dell'ordinamento finanziario europeo. Da qui un'ampia serie di problematiche concernenti il rapporto tra le autorità dell'Unione e quelle nazionali; relazione caratterizzata dalle modalità con cui, nel processo di integrazione dell'UE, è stato conferito carattere unitario alle forme di supervisione attraverso l'introduzione di innovative strumentazioni, quali il '*Meccanismo unico di vigilanza*' ed il '*Meccanismo unico di risoluzione*' delle crisi.

E' evidente come in presenza di tale realtà siano stati aperti significativi spazi alla ricerca sui 'criteri ordinatori' del nostro sistema finanziario; è stata sottoposta a valutazione critica la fenomenologia concernente gli intermediari ed i mercati finanziari. La validità dei meccanismi di vigilanza, in passato applicati in ambito bancario e nella regolazione dei mercati, nell'ultimo decennio è stata messa in discussione in relazione ai limiti di un'operatività realizzata senza le dovute cautele, prescindendo cioè da un'accurata verifica dei rischi operativi. Nel contempo, l'analisi ha evidenziato l'esigenza di prevenire (e impedire) gli effetti degenerativi di una attività intermediatrice svolta al di fuori dei limiti prudenziali, nonché l'indubbia inadeguatezza delle forme di *policy* (praticate in molti paesi dell'Unione europea) di fronte alle implicazioni negative di un rinnovato liberismo economico.

La crisi è divenuta fattore catalizzatore per una rivisitazione del complesso dispositivo vigente nel momento storico in cui essa si è manifestata e sviluppata. Essa ha delineato una situazione nella quale il mercato ha dato segni manifesti di fragilità: è caduto il mito di un suo possibile autogoverno, facendo ritenere ineludibile il ricorso a nuove regole per contrastare e/o contenere gli effetti di un cambiamento che di certo aveva sovvertito i tradizionali criteri di stima dei processi economici. Del pari, il fenomeno di una globalizzazione orientata al mero incremento dei dati quantitativi, ma poco attenta al rispetto dei valori, all'affermazione di ca-

noni etici nell'*agere* finanziario, era divenuto presupposto del venir meno della «fiducia» degli investitori; ciò, determinando il rischio di un crollo dell'industria finanziaria, con ovvia compromissione della stabilità dei sistemi economici.

Di fronte a questo scenario, la *Rivista* ha saputo accogliere la sfida di diventare strumento preordinato alla realizzazione di indagini volte a segnalare ed esaminare le problematiche che si sono prospettate all'orizzonte e, dunque, di interpretazione dei mutamenti della realtà fattuale. In linea con una doverosa esigenza di coerenza e rigore, i lavori in essa pubblicati hanno ben rappresentato la funzione che il diritto è chiamato ad esercitare - attraverso la sua azione regolatrice ed il suo rapido incedere - di recettore dei mutamenti da incanalare verso forme disciplinari che innovano profondamente le tradizionali tecniche di prevenzione del rischio e di riequilibrio sistemico. Da qui l'ennesima conferma del convincimento secondo cui al diritto è rimessa la possibilità di superare le difficoltà di un'avversa congiuntura e, dunque, la situazione d'*impasse* nella quale, da troppo tempo ormai, versa il nostro Paese!

3. La *Trimestrale* mediante un'attenta selezione degli elaborati che le pervengono contribuisce attivamente alla ricerca, da realizzare nei termini testé precisati, tenendo fermo che nel momento presente - più di quanto non fosse dato riscontrare in epoche passate - assumono rilievo la «fluidità» e la «flessibilità» dei confini tra i diversi *saperi*. Ne deriva la possibilità di costruzioni logiche cui sono collegate previsioni condivisibili, conseguenza di un proficuo scambio dei risultati propri di una pluralità di scienze cognitive, che si confrontano tra loro in vista del comune obiettivo della massimizzazione del benessere sociale.

In tale contesto, *Essa* si è fatta portatrice di soluzioni in grado di incidere, in via immediata, sulle possibilità di sviluppo futuro dei singoli ordinamenti. Fa da sfondo, in tali indagini, l'approfondimento analitico dei fenomeni esaminati: è la compiuta conoscenza di questi ultimi, infatti, che consente di governarli, evitando

una distorta (o, quanto meno, impropria) lettura dei medesimi e, dunque, un loro inesatto (e talora erroneo) inquadramento. Ne consegue che il rapporto norma - fatto viene riguardato in un'angolazione che dà specifico rilievo alle profonde trasformazioni del quadro regolamentare indotto dagli effetti di un sistema economico finanziario in continua evoluzione.

In linea con detta logica ordinatrice, nel messaggio che la *Rivista* intende recare, la ricostruzione del complesso dispositivo vigente non si esaurisce in una dimensione concettuale e dogmatica: gli elaborati, grazie ad un concreto riferimento all'incisivo legame che intercorre tra il diritto e la storia, riescono a dare interpretazioni coerenti con le significative innovazioni della presente realtà. Si individua, per tal via, quello che è il criterio guida della *mission* culturale e scientifica adottata: aver riguardo alle tematiche concernenti il settore del diritto dell'economia per evidenziarne la complessità e la specificità.

E' evidente il rilievo sistemico che le indagini pubblicate assumono nel riferimento ad un più generale contesto disciplinare nel quale la 'funzione del diritto' sembra debba essere intesa in una modalità sempre meno *neutra*; ciò in quanto, soprattutto in ambito economico, il suo essere correlata al potere gli conferisce una vettorialità strumentale al superamento delle incertezze e delle difficoltà che si evidenziano sul piano delle concretezze.

4. Nel difficile compito di perseguire gli obiettivi di carattere scientifico assunti, la *Rivista* ha potuto avvalersi di una «direzione» definita in modalità ampie e variegata (della quale fanno parte, oltre a tre insigni professori di diritto stranieri, un famoso economista, anch'egli docente universitario, autorevoli professori italiani di diritto civile, di diritto amministrativo e di diritto dell'economia, nonché un esponente del Consiglio di Stato).

I lavori da ammettere alla pubblicazione sono identificati con un criterio selettivo che ha riguardo, oltre che alla loro oggettiva validità caratterizzata da rigore

metodologico e spunti di originalità, ad un'intrinseca interdisciplinarietà correlata ad un'apertura culturale e ad un 'intreccio di saperi', in grado di valorizzare esperienze diverse che, se qualificate, possono offrire un contributo alla ricerca. In tale ordine logico si è esteso il bacino degli Autori, accettando lavori di alti esponenti della Magistratura (amministrativa ed ordinaria) e dell'avvocatura, nonché delle più importanti istituzioni finanziarie del Paese (Banca d'Italia, Consob, Ivass) e dell'UE (BCE, EBA, ESMA).

La selezione avviene sulla base di un attento referaggio, svolto in massima parte da esponenti dell'Accademia col metodo del *double-blind review*, che garantisce l'autonomia dei valutatori e l'anonimato delle procedure di revisione. A ciò si aggiunga che la *Trimestrale* - a differenza di altre riviste classificate in 'fascia A'-, oltre a dotarsi di un codice etico di grande rigore, in linea con un criterio di massima trasparenza reca all'inizio di ogni fascicolo la puntuale indicazione (in modalità anonima) dei nominativi dei valutatori che hanno revisionato gli articoli pubblicati in quel fascicolo.

I criteri ordinatori di cui sopra riflettono tutti i canoni richiesti dalle migliori prassi internazionali, rendendo la *Rivista* meritevole di essere accreditata presso noti *database*, dai quali è convalidata anche la rivista 'gemella' *Law and economics Yearly Review*, anch'essa edita dalla 'Fondazione G. Capriglione Onlus' in associazione con la nota Università britannica *Queen Mary*. Quanto precede ha interagito positivamente sulla diffusione della *Trimestrale*, molto conosciuta ed apprezzata anche all'estero (essendo gli articoli, tra l'altro, corredati da *abstract*» in lingua inglese), come confermano l'elevato numero di *downloads* (ad oggi oltre 40.000) e l'indice di geolocalizzazione.

A ciò si aggiungano le attestazioni di eccellenza della qualità degli articoli rilasciate da numerose Università italiane, nonché il parere positivo della 'Associazione degli studiosi di diritto dell'economia', diffusamente motivato. Da ultimo, ulteriore riscontro affermativo al riguardo viene dalle stesse considerazioni formulate

dall'ANVUR (nel procedimento cui la *Rivista* è stata sottoposta per l'inserimento tra quelle di 'Fascia A'); infatti detto organismo, riferendosi alla *Trimestrale*, ha espresso il seguente giudizio: «nel campo del diritto dell'economia si può ritenere essere tra le riviste di riferimento per temi, rilevanza e originalità dei contributi».

Tali riconoscimenti assumono particolare valore alla luce della considerazione che la *Rivista* ha accompagnato numerosi giovani studiosi nel loro percorso di crescita culturale e accademica, pubblicandone i lavori e, dunque, consentendone la diffusione all'interno della comunità scientifica. Ed è soprattutto al sostegno di questi ultimi che la *Direzione* si propone di dedicare il suo impegno nella prosecuzione del faticoso cammino intrapreso nel 2009; come nel passato essa è mossa dall'intento di contribuire alla ricerca nel settore elettivo della *Trimestrale*, è supportata dalla speranza di «spendere bene i suoi talenti».

Francesco Capriglione

IL PARADIGMA DEL CONSUMATORE NELL'ERA DIGITALE: CONSUMATORE DIGITALE O DIGITALIZZAZIONE DEL CONSUMATORE?

*(The Paradigm of Consumer in the Digital Era:
Digital Consumer or Digitalization of Consumer?)*

ABSTRACT: *This article aims to examine the role of consumer in the era of globalization. In particular, the technology has extensively enhanced not only the markets but also the behaviours and preferences of consumers. Indeed, the digital consumer, being more advanced, in front of procedures of functioning of the digital platforms, can be 'unarmed' and with no clear and adequate tools to protect its position as used to be in the traditional markets. Therefore, the need to intervene at the regulatory level reduces the power of exploitation held by the platforms.*

SOMMARIO: 1. Il consumatore 'debole' e la sua tutela. – 2. Dal consumatore "protetto" al "consumatore". – 3. Verso un consumatore 'evoluto': 'conosci te stesso'. – 3.1. Il nuovo 'consumatore digitale'. – 3.2. Gli strumenti di *empowerment*. – 4. Qualche osservazione di chiusura.

1. "La fine del secolo breve e l'inizio del nuovo millennio registrano fenomeni che si suol racchiudere, con terminologia evocativa, in due espressioni: globalizzazione e rivoluzione digitale. Le due espressioni riguardano fenomeni che si sono sviluppati parallelamente, per un tratto, e poi hanno finito per convergere, per l'ultimo tratto. [...] Nel momento in cui questi due fenomeni si sono integrati è avvenuta quella implosione che ha portato alla *new economy*: cioè a un altro modo di produr-

re, a un altro modo di consumare, a un altro modo di lavorare e di vivere, dentro e fuori il mercato”¹.

Come ricordava lo stesso Guido Alpa nella prefazione al volume del 2006 da cui la citazione è tratta, questo costituiva la nuova versione aggiornata di due lavori pubblicati alcuni lustri prima, cioè *Tutela del consumatore e controlli sull'impresa* del 1978 e *Diritto privato dei consumi* del 1986. Queste date testimoniano come Alpa sia stato un vero precursore nel campo degli studi sul “diritto dei consumatori” che, come noto, è un’area del sapere giuridico relativamente recente. Si colloca negli anni '70 del secolo scorso il momento in cui i giuristi hanno iniziato ad interrogarsi sulla figura del consumatore e sulla natura dei suoi interessi rispetto a quelli della parte generale del contratto e più ampiamente delle relazioni giuridiche che coinvolgono l’interagire dei privati. Peraltro il tema veniva affrontato da prospettive diverse e diversificate sono state le motivazioni che hanno portato a introdurre un sistema a tutela dei consumatori identificabili come i destinatari finali dei prodotti e dei servizi scambiati sul mercato².

A monte di questa nuova figura, nel corso del '900, era stata elaborata quella del contraente-consumatore “debole”, in quanto in condizioni di asimmetria informativa nei confronti delle imprese e, più in generale, parte di un rapporto contrattuale con un soggetto per così dire dominante.

In effetti un evidente riscontro di questo disequilibrio contrattuale si ritrova nell’idea di garantire ai consumatori “un’informazione adeguata”, oltre alla tutela dei loro interessi economici, che è alla base dell’articolo contenuto nel Trattato di Maastricht espressamente dedicato, per la prima volta, alla protezione dei consumatori (art. 129 A, poi art. 153 TCE ed infine art. 169 TFUE). Questa norma veniva in-

(*)Ringrazio Sabrina Lanni per la sua attenta lettura e gli interessanti suggerimenti. Ogni responsabilità resta comunque mia.

¹Cfr. ALPA, *Introduzione al diritto dei consumatori*, Laterza, 2006, 11-12

²*Ivi*, 8-9.

trodotta per la prima volta a livello comunitario anche in vista di una futura e progressiva armonizzazione delle legislazioni nazionali sul punto, in particolare in funzione della costruzione del mercato interno. Anche la Carta dei diritti fondamentali approvata inizialmente nel 2000 riconosceva un “elevato grado” di protezione dei consumatori come obiettivo di specifiche politiche dell’Unione europea (art. 38).

E’ quindi evidente come le condizioni di asimmetria informativa inerenti la figura del contraente-consumatore-utente abbia ispirato il diritto dei consumatori sia nella legislazione europea che nazionale. Negli anni a cavallo tra i due ultimi secoli si è accresciuto significativamente il ventaglio degli strumenti a protezione dei consumatori che impongono alle imprese e agli operatori economici crescenti obblighi di informazione e trasparenza³.

In più l’obiettivo cardine delle politiche europee, da Maastricht in poi, di realizzare compiutamente il mercato interno conduceva alla apertura di molti mercati, in particolare di quelli dei servizi pubblici, dall’energia alle telecomunicazioni ai trasporti. Con la fine dei monopoli pubblici che avevano dominato su questi mercati e la loro progressiva liberalizzazione emergeva la necessità di dare regole a questi stessi mercati. Da una parte, la regolazione comunitaria di settore veniva ampiamente fondata sugli obblighi di *information disclosure* in particolare riguardo le condizioni generali di contratto. Dall’altro, il legislatore nazionale, ancora nella fase iniziale della liberalizzazione, con la legge 481 del 1995 istituiva le autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità alle quali, accanto al compito di promozione della concorrenza nei settori di riferimento, era affidato anche quello di tutelare gli inte-

³Il riferimento è anche al Codice del consumo emanato ai sensi dell’art. 7 della legge delega 29 luglio 2003, n. 229, relativo al riassetto delle disposizioni vigenti in materia di tutela dei consumatori, in attuazione di una serie di direttive della CE per la protezione del consumatore.

ressi di utenti e consumatori⁴. Di conseguenza all'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas (AEEG), istituita direttamente con quella legge, erano attribuiti poteri in materia di informazione destinati a garantire la trasparenza delle condizioni contrattuali in particolare riguardo la fornitura e la qualità del servizio.

L'introduzione di strumenti di protezione diretta del consumatore da parte di soggetti pubblici era orientata a bilanciare l'intrinseca 'debolezza' della figura stessa. Il legislatore conservava un atteggiamento paternalistico nei confronti del consumatore in quanto, venuto meno l'ombrello (almeno apparentemente) protettivo del monopolio pubblico, cercava di ridurre la vulnerabilità della sua esposizione alla concorrenza e al potere degli operatori. Peraltro l'introduzione di molti obblighi di *information disclosure* testimoniano la costante fiducia di legislatori e regolatori nella esistenza di un soggetto perfettamente razionale, l'*homo oeconomicus* della teoria neoclassica, capace di elaborare e utilizzare tutte le informazioni a tutela dei propri interessi e della propria posizione⁵.

Non va poi dimenticato che le asimmetrie informative sono rappresentate come un tipico caso di quei *market failure* che giustificano l'introduzione di strumenti regolatori diretti a colmare questa lacuna anche attraverso obblighi di trasparenza e correttezza da parte delle imprese. Un importante esempio è la direttiva sulle pratiche commerciali sleali, laddove rileva l'idea che sia la comunicazione (l'informazione) che le condotte commerciali influenzano preferenze e comportamenti dei consumatori. Infatti un concetto cruciale della direttiva è la possibilità che il comportamento economico del "consumatore medio" possa essere fuorviato in

⁴Legge 14 novembre 1995, n. 481, *Norme per la concorrenza e la regolazione dei servizi di pubblica utilità. Istituzione delle Autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità* (v. in partic. artt. 1,1 , 2, e 12 lett c) e lett. l)).

⁵Per un quadro di sintesi, recentemente LANNI, *El consumidor en la venta de bienes de consumo en Italia. Notas de derecho comparado*, in *Anuario de derecho civil (Spagna)*, 2018, 413.

misura rilevante in caso di informazioni false o ambigue⁶. Tuttavia, anche se la direttiva non definisce la nozione di consumatore medio, questa emerge dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia che lo definisce come colui che “is reasonably well-informed and reasonably observant and circumspect”, cioè come colui che in grado di acquisire in ogni circostanza le informazioni necessarie (ad esempio leggendo l’etichetta di un prodotto), di elaborarle e di dare un giudizio sul loro valore⁷.

2. Progressivamente la regolazione comunitaria, in particolare in alcuni settori ma anche in una prospettiva a più ampio raggio, ha dismesso le posizioni più spiccatamente interventiste di tutela diretta del consumatore-utente caricando in prevalenza sulla sua controparte il peso degli obblighi informativi. Dallo scorso decennio è emerso un nuovo approccio diretto a rafforzare la consapevolezza del consumatore, inclusa la conoscenza dei propri diritti, e la sua autonoma capacità di scelta. L’idea sottesa a questo nuovo modo di intendere la tutela del consumatore-utente è di farne un soggetto dinamico del mercato, un consum-attore vale a dire un soggetto capace di esercitare un ruolo attivo nella scelta e acquisizione di beni e servizi⁸.

⁶Cfr. DIRETTIVA 2005/29/CE dell’11 maggio 2005 *relativa alle pratiche commerciali sleali tra imprese e consumatori nel mercato interno*, art. 2, 1 lett.e): “falsare in misura rilevante il comportamento economico dei consumatori: l’impiego di una pratica commerciale idonea ad alterare sensibilmente la capacità del consumatore di prendere una decisione consapevole, inducendolo pertanto ad assumere una decisione di natura commerciale che non avrebbe altrimenti preso”.

⁷Su questo v. tra gli altri, V. TRZASKOWSKI, *Behavioural Economics, Neuroscience, and the Unfair Commercial Practices Directive*, in *J Consum Policy* (2011) 34: 382-384. Per un approccio critico al test relativo alla individuazione del consumatore medio usato come base degli interventi sia dei giudici che dei regolatori, v. tra l’altro INCARDONA – PONCIBÒ, *The average consumer, the unfair commercial practices directive, and the cognitive revolution*, in *J Consum Policy* (2007) 30:21–38, in quanto richiede ai consumatori standard eccessivi di razionalità e informazione senza prestare attenzione al reale comportamento degli stessi.

⁸ Per quanto riguarda la definizione di consum-attore, v. tra l’altro FUCHS., PRANDELLI, E SCHREIER, *The psychological effects of empowerment strategies on consumers’ product demand*, in *Journal of Marketing*, 2010, 65-79; e M. R. ZORINO, *Il consumAttore*, Cleup, 2006.

L'individuazione delle rinnovate peculiarità che pertengono alla figura del consumatore si collocano nel quadro della nozione di *empowerment*. In un working paper elaborato dallo staff della Commissione europea nel 2011⁹ si sostiene che “consumer empowerment is both a function of the skills, knowledge and assertiveness of consumers themselves, and the protection, rules and institutions designed to support them as they play their part. Consumer empowerment depends not only on good cognitive skills, but also on knowledge of consumer rights and information”. Ed ancora che “consumer empowerment depends not only on confidence and knowledge, but also on willingness and time to play an active consumer role”.

E' evidente che la possibilità per il consumatore di acquisire consapevolezza del suo potenziale protagonismo sul mercato non dipende esclusivamente dalle proprie capacità ma anche dalla presenza di strumenti messi a disposizione da soggetti pubblici o privati, da legislatori e regolatori.

L'approccio emergente mira a superare la prospettiva paternalistica, cioè a ridurre le asimmetrie informative non più solo attraverso obblighi di informazione da parte dei produttori e delle imprese. Il pericolo insito in questo strumento regolatorio è che generalmente produce una overdose informativa che richiede un tempo non indifferente anche solo per prenderne conoscenza (lettura) e la cui consistenza può generare una elevata percezione di inadeguatezza e scarsa capacità di comprensione da parte del consumatore.

Come sostiene in modo paradossale Taleb nel suo famoso libro *Il cigno nero* “l'informazione fa male alla conoscenza”. Infatti “più informazioni si danno, più le persone che le ricevono formulano ipotesi lungo il percorso e peggiori risultati ottengono. Vedono più rumore casuale e lo scambiano per informazione”¹⁰.

⁹Commission Staff W- P, *Consumer Empowerment in the EU*, (SEC(2011) 469 final).

¹⁰Cfr. TALEB, *Il cigno nero. Come l'improbabile governa la nostra vita*, Il Saggiatore, 2008, 158 ss.

L'informazione del e al consumatore è stata a lungo un cavallo di battaglia delle istituzioni europee che in molte aree hanno messo in atto, o richiesto di farlo agli stati membri, campagne educative destinate a migliorarne la consapevolezza e ad ampliare il ventaglio di conoscenze alla base dei loro comportamenti. Indubbiamente le strategie regolatorie basate sull'informazione hanno avuto ed hanno ancora un notevole peso in molti settori di regolazione economica o sociale, tuttavia le più recenti esperienze mettono in luce come sia necessario uscire dal 'mito' dell'informazione.

A questo proposito bisogna ricordare che già oltre un paio di decenni fa Anthony Ogus scriveva che "disclosure doesn't produce advantages where the relevant information cannot be communicated in an easily assimilable form"¹¹. È evidente che il modo di trasmettere un'informazione può rappresentare una barriera al suo effettivo utilizzo.

Perciò l'intervento regolatorio non può limitarsi a fornire l'informazione ma deve darla utilizzando strumenti comunicativi adeguati sia riguardo la sua formulazione che le modalità e le procedure di comunicazione. Infatti, in linea generale, il consumatore che riceve una certa informazione può non essere capace di utilizzarla in modo appropriato perché non riesce ad interpretarla correttamente o a metterne a fuoco tutte le implicazioni utili. Tutto questo porta a concludere che la qualità dell'informazione e le modalità di comunicazione (il cd *framing effect* – effetto di contesto – o la posizione di rilevanza - *saliency*¹²) influenzano significativamente le opzioni di comportamento dei destinatari¹³.

¹¹Cfr. OGUS, *Regulation: Legal Form and Economic Theory* (1994), Hart Publishing, Oxford – Portland, 2004, 122.

¹²Cfr. SUNSTEIN, *Empirically Informed Regulation*, in *The University of Chicago Law Rev.*, 2011, 1354s.

¹³Sul punto, v. le osservazioni di BALDWIN, CAVE, LODGE, *Understanding Regulation. Theory, Strategy, and Practice*, Oup, 2012, 120 s.

L'obiettivo di promuovere l'*empowerment* del consumatore fa riferimento a strumenti volti ad educarlo e a rafforzarne le capacità, a farne un soggetto attivo sul mercato. Così muta significativamente, come appena accennato, il ruolo dell'informazione finalizzata alla tutela del consumatore che appare sempre più indirizzata ad accrescerne una condizione di autodeterminazione informata: "to make informed decisions, consumers need certain skills, such as the ability to perform simple calculations, to read a label, or to recognise relevant logos"¹⁴.

Non sono pochi i settori in cui, sia a livello comunitario che nazionale, si fa riferimento ad un ruolo attivo dei consumatori ai quali offrire strumenti di informazione che consentano di prendere decisioni informate. Il riferimento può essere ai mercati finanziari dove da tempo si auspicava la messa in atto da parte dei regolatori di pratiche di educazione di risparmiatori e investitori e dove, con la Mifid1, si è assistito alla introduzione della consulenza come vero e proprio servizio di investimento e di forme differenziate di tutela¹⁵. E ancora, in anni più recenti, lo stesso legislatore europeo, anche in considerazione del fatto che la crisi economica aveva minato la fiducia di risparmiatori e investitori, ha predisposto una serie di misure per favorirne il coinvolgimento nel mercato dei servizi finanziari¹⁶. Di grande interesse il Rapporto che la Consob ha pubblicato in anni recentissimi sul grado e sulla qualità delle competenze degli italiani in materia di investimenti finanziari che ap-

¹⁴Commission Staff W- P, *Consumer Empowerment in the EU*, cit., 12.

¹⁵Cfr. Direttiva 2004/39/CE del 21.4.2004, *Markets in Financial Instruments Directive*(MiFID); OCSE, *Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness*, 2004; e Comunicazione della Commissione europea (COM(2007) 808, *Educazione finanziaria*.

¹⁶Cfr. Regolamento (UE) 2017/826 del 17 maggio 2017 *che istituisce un programma dell'Unione a sostegno di attività specifiche volte a rafforzare il coinvolgimento di consumatori e di altri utenti finali dei servizi finanziari nella definizione delle politiche dell'Unione nel settore dei servizi finanziari per il periodo 2017-2020*.

paiono decisamente limitate sia per i profili attinenti alle conoscenze sia per gli aspetti relativi ad attitudini e modelli decisionali¹⁷.

Altro caso interessante è il settore energetico dove il legislatore europeo da tempo, grazie al processo di liberalizzazione, propone di riconoscere importanti competenze e autonoma capacità di scelta al consumatore energetico: dalla scelta del proprio fornitore con la piena liberalizzazione del mercato *retail* alla progressiva valorizzazione del lato della domanda con la possibilità per gli utenti di esercitare un controllo importante sui propri consumi, grazie all'evoluzione dei sistemi di misurazione, in funzione degli obiettivi di efficienza energetica disposti nel quadro della transizione energetica dell'Unione¹⁸. Inoltre, con la crescente diffusione dei piccoli impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili (fotovoltaico, eolico, ecc.) e con il conseguente passaggio ad una generazione decentrata, anche i consumatori più piccoli hanno iniziato a realizzare i propri sistemi di auto-provvigionamento di energia elettrica. In questo nuovo scenario si muove la figura del *prosumer* (*producer – consumer*) che contribuisce al perseguimento degli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra come previsto dalla direttiva in materia di rinnovabili¹⁹. Tuttavia, nonostante gli obiettivi prefissati, la direttiva, a differenza di quella sull'efficienza energetica, non ha prestato particolare attenzione al ruolo del consumatore e nella versione iniziale non contiene nessuna specifica previsione su auto-consumo o auto-produzione o sulla figura del *prosumer*²⁰.

¹⁷Cfr. CONSOB, *Report on financial investments of Italian households. Behavioural attitudes and approaches* (2016 – 2017 - 2018).

¹⁸V. Direttiva 2012/27/UE del 25 ottobre 2012 sull'efficienza energetica; e il più recente testo Direttiva (UE) 2018/2002 dell'11 dicembre 2018 che modifica la direttiva 2012/27/UE sull'efficienza energetica. Sul punto del ruolo del consumatore, v. tra l'altro AMMANNATI, *Le politiche di efficienza energetica nel quadro del pacchetto europeo clima-energia*, in *Amministrazione In Cammino*, 2013.

¹⁹Cfr. Direttiva 2009/28/CE del 23 aprile 2009 sulla promozione dell'uso dell'energia da fonti rinnovabili.

²⁰Su questo, MURRU, *La regolazione dei prosumer*, in AMMANNATI (a cura), *La transizione energetica*, G. Giappichelli editore, Torino, 2018, 161.

Una impostazione diversa la si ritrova, invece, sia nel documento della Commissione europea sulla Unione dell'energia, che sottolinea fortemente il ruolo attivo del consumatore²¹, che nella Comunicazione della Commissione del luglio 2015 dedicata ad un "New Deal" del consumatore²². In tale prospettiva il consumatore deve essere messo in grado di valutare la situazione e le opportunità offerte dal mercato grazie ad una informazione appropriata su costi e consumi e alla trasparenza delle offerte. Come è evidente, a questo punto, il consumatore è messo al centro della strategia energetica europea anche riguardo la produzione di energia in quanto appare necessario "assicurare un sistema dell'energia inclusivo mettendo i cittadini nella condizione di svolgere un ruolo attivo nella transizione energetica, produrre la propria energia rinnovabile e diventare efficienti dal punto di vista energetico"²³.

Un ulteriore esempio di particolare interesse riguarda l'informazione sugli alimenti ai consumatori²⁴. L'asimmetria informativa tra consumatori e produttori è stata ridimensionata dal legislatore europeo mediante una precipua riorganizzazione della normativa riguardante le informazioni offerte al pubblico. Il regolamento del 2011 rappresenta una evoluzione nelle modalità e degli strumenti utilizzati facendo particolare riferimento alle norme in materia di etichettatura che debbono garantire una informazione "chiara, comprensibile e leggibile". Perciò il legislatore

²¹PACCHETTO "UNIONE DELL'ENERGIA" - Comunicazione della Commissione COM(2015) 80 final, del 25.2.2015, *Una strategia quadro per un'Unione dell'energia resiliente, corredata da una politica lungimirante in materia di cambiamenti climatici*.

²²Comunicazione della Commissione COM(2015) 339 final, del 15.7.2015, *Un "new deal" per i consumatori di energia*.

²³Parlamento europeo, Commissione ITRE, comunicazione n. 339/2015 del 28.4.2016. Nella Risoluzione del Parlamento approvata il 26.5.2016 si richiedeva espressamente alla Commissione di tenere in considerazione questi temi nella stesura delle proposte attese per l'autunno del 2016, cioè di quelle proposte di ridefinizione del mercato dell'energia che va adesso sotto il nome di Winter Package.

²⁴Regolamento (UE) N. 1169/2011 del 25 ottobre 2011 *relativo alla fornitura di informazioni sugli alimenti ai consumatori*. Per un esame iniziale dal punto di vista che qui interessa, v. P. BORGHI, *Risk-related Communication and Food-related Communication: What Information to Consumers?*, in *www.rivistadirittoalimentare*, 2, 2011.

europeo sembra aver fatto propria l'idea che è cruciale il modo e il contesto in cui l'informazione è fornita. Consentire al consumatore di prendere decisioni e fare scelte consapevoli²⁵ richiede che questo comprenda facilmente le informazioni fornite sulle etichette (ad es. la dizione sale invece che sodio) in quanto specialmente le informazioni nutrizionali debbono essere "semplici e facilmente comprensibili" e collocate in modo adeguato (ad es. tutte nello stesso campo visivo)²⁶. Inoltre il regolamento fa riferimento ad una evoluzione nel modo di rappresentare le indicazioni nutrizionali. Proprio "tali forme supplementari di espressione e presentazione possono aiutare i consumatori a comprendere meglio la dichiarazione nutrizionale". Quindi anche se al momento di elaborazione delle norme, non erano disponibili elementi sufficienti sul modo in cui, nei diversi paesi dell'Unione, il consumatore medio poteva comprendere le forme alternative di espressione e presentazione delle informazioni, appariva tuttavia opportuno consentire che fossero "sviluppate diverse forme di espressione e presentazione" nel rispetto dei criteri forniti dal regolamento²⁷.

3: 3.1. Con la Comunicazione diretta a mettere in atto il completamento di "un 'New Deal' per i consumatori", la Commissione europea intende rafforzare le politiche a tutela dei consumatori anche in considerazione dell'emergere della nuova figura del 'consumatore digitale'²⁸. Infatti il pacchetto di misure in via di appro-

²⁵Sull'uso dell'aggettivo 'consapevole' nella traduzione italiana del Reg. e sull'uso di espressioni diverse in altre lingue, v. DI LAURO, *Nuove regole per le informazioni sui prodotti alimentari e nuovi analfabetismi. La costruzione di una "responsabilità del consumatore"*, in *www.rivistadirittoalimentare*, 2, 2012, 5, che afferma come il riferimento alla consapevolezza sia presente in vari testi normativi italiani sia anche risalente e tra i più recenti, l'art. 5 del Codice del consumo.

²⁶Regolamento (UE) N. 1169/2011, in partic. art. 3; cons. 9, 37, 41 e artt. 32-33.

²⁷Regolamento (UE) N. 1169/2011, cons.43, e A. DI LAURO, *Nuove regole per le informazioni sui prodotti alimentari e nuovi analfabetismi*, cit., 17 ss. e 25.

²⁸Comunicazione della Commissione, COM(2018) 183 final, 11.4.2018, *Un "New Deal" per i consumatori*.

vazione sono in gran parte tarate sulle “sfide future” per la politica dei consumatori “in un ambiente economico e tecnologico in rapida evoluzione”.

Se ritorniamo per un momento al consumatore energetico, possiamo evidenziare come la tecnologia stia innovando profondamente non solo i mercati ma anche abitudini e preferenze dei consumatori. In effetti l’acquisizione di maggiore consapevolezza riguardo prelievi e consumi di energia elettrica può essere senz’altro agevolata dal passaggio alla seconda generazione di *smart metering*, cioè di misuratori di energia elettrica che offrono una funzione di interfaccia con il cliente finale al quale sono fornite informazioni, ad esempio, sia sul tempo effettivo di utilizzo che in relazione all’immissione e al prelievo di energia elettrica in un formato facilmente comprensibile da utilizzare peraltro in caso di comparazione tra diverse offerte²⁹.

Come abbiamo già ricordato, il nuovo approccio regolatorio in questo settore ha spostato il baricentro dal lato dell’offerta a quello della domanda proprio in quanto ha riconosciuto al consumatore un ruolo centrale e dinamico. La progressiva rilevanza della figura del consumatore nel disegno del mercato energetico sembra supportata dalla introduzione dei misuratori di seconda generazione che, appunto, non solo forniscono informazioni sul consumo giornaliero e sul costo effettivo ma consentono anche ai venditori di offrire contratti innovativi con servizi personalizzati. Perciò è possibile rendere disponibili servizi a valore aggiunto per il cliente (dall’automazione e dalla domotica al *load-shifting* e così via) fino a consentire la partecipazione del consumatore-cliente finale, ampliandone il ruolo in modo significativo, al mercato del dispacciamento con l’introduzione di contratti “*demand side*

²⁹V. d.lgs. n. 102 del 4.7.2014 di recepimento della dir. 27 del 2012 sull’efficienza energetica. Successivamente v. l’intervento del regolatore per l’energia (ARERA) con la deliberazione 87/2016/R/eel.. Sul punto v. anche DE MIN e LO SCHIAVO, *Un nuovo paradigma dei consumi elettrici per un consumatore più evoluto*, in AMMANNATI (a cura), *La transizione energetica*, cit., 142 ss.

response” che consentono di ridurre la domanda in tempo reale nei periodi di picco³⁰.

Più in generale, la comunicazione sul nuovo New Deal accende i riflettori proprio sul consumatore digitale, cioè sul consumatore-utente che acquista beni e servizi sui mercati online. Certamente questo è visto come un consumatore più evoluto ma che, di fronte alle modalità di funzionamento delle piattaforme digitali, può trovarsi ‘disarmato’ e privo di strumenti chiari e sufficienti a tutelare la sua posizione analogamente a quanto accadeva sui mercati tradizionali³¹.

E’ evidente che le piattaforme online, come Google, Amazon o Airbnb, sono ormai una costante nella quotidianità di gran parte dei consumatori europei e hanno il grande merito di agevolare l’accesso a beni e servizi oltre ad assicurare la crescita dell’innovazione e in prospettiva la realizzazione del Mercato Digitale Unico. Tuttavia, come sostiene un recente studio per la Commissione europea, “the data collection systems and network effects which make online platforms so valuable, also pose significant risks to consumer protection and market competition”³².

Come mostrano i risultati dell’indagine empirica alla base dello stesso studio, in sintonia con buona parte della letteratura sul tema, i consumatori generalmente non conoscono i meccanismi che consentono alle piattaforme di sfruttare la loro posizione e i dati personali raccolti come di trarre profitto dal crescente numero di accessi. Non è un caso che, proprio con riferimento a questa asimmetria informativa

³⁰Ivi, 147; e AMMANNATI, *The Energy Winter Package, the energy efficiency policy, and the new governance of the energy market*, in *Astrid Rassegna*, novembre 2017.

³¹Cfr. la Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni (COM(2016) 288 final), presentata a Bruxelles il 25.5.2016, *Le piattaforme online e il mercato unico digitale. Opportunità e sfide per l’Europa*. Sul punto cfr. LANNI - MAGRI, *Mercato digitale e nuovi paradigmi della tutela del consumatore in Brasile e Germania*, in *Annuario di diritto comparato e di studi legislativi*, 2017, 930-932.

³²European Commission, Consumers, Health, Agriculture and Food Executive Agency (Chafea) on behalf of Directorate-General for Justice and Consumers, *Behavioural Study on the transparency of online platforms*, Executive summary, 2018, 4.

tra piattaforme e utenti-consumatori, in particolare le istituzioni europee stiano mettendo in atto una serie di importanti regolazioni mirate a rendere questi ultimi più consapevoli dei rischi e a mettere a loro disposizione utili strumenti.

Tuttavia, come emerge anche dai risultati di questa analisi, il ricorso ai tradizionali strumenti sia di protezione 'paternalistica' che di *empowerment* non garantisce il successo delle regolazioni a tutela dei consumatori. Infatti, ed è questo ormai un punto di vista ampiamente condiviso, gli individui sono influenzati dai giudizi e dai comportamenti degli altri, dai vincoli sociali e dalla cultura in cui vivono³³ e, allo stesso modo, non sono sempre capaci di valutare correttamente i rischi in quanto dotati di risorse cognitive limitate.

Inoltre, proprio i contributi che fondano il loro approccio alla regolazione sulla razionalità limitata degli individui e quindi rivolgono la loro attenzione al consumatore-utente "reale"³⁴ gettano una luce diversa sulla nozione di asimmetria informativa e sui suoi effetti sui soggetti coinvolti nelle contrattazioni.

Su questa scia una più recente letteratura ha preso spunto dalla constatazione che, nel caso dell'asimmetria informativa, di solito l'attenzione sia indirizzata sul deficit dal lato del consumatore ritenuto, di conseguenza, incapace di decisioni informate. Perciò sarebbe necessario considerare più attentamente la "circolazione delle informazioni" in quanto la lacuna che separa le due parti è di natura più cogni-

³³Commentando il risultato di uno degli esperimenti nel documento si afferma che "most consumers will read popularity as a signal that since many others have chosen the product it must be of good quality and from a trustworthy source" (5).

³⁴Da SIMON, *A Behavioural Model of Rational Choice* (1955) a TVERSKY e KAHNEMAN, *Judgement under Uncertainty. Heuristics and Biases* (1974) a THALER – SUNSTEIN, *Nudges. Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, Yale Univ. Press, 2008. Nella letteratura italiana, DENOZZA, *Norme efficienti*, Giuffrè, 2002 e CATERINA, *Psicologia della decisione e tutela del consumatore*, in AGE, 1/2012. V. anche più di recente RANGONE e DI PORTO, *Cognitive-based regulation: new challenges for regulators?*, in *federalismi.it*, n. 20/2013; e sul rafforzamento degli apporti delle scienze cognitive per le politiche pubbliche e le regolazioni cfr. RANGONE, *Regolazione e scienze cognitive dopo l' "Executive Order" di Obama*, in *Giornale di diritto amministrativo*, 2016, 16-24.

tiva che conoscitiva. Nonostante i dati siano spesso disponibili per entrambi gli attori, soltanto l'impresa riesce ad usarli a proprio vantaggio. Si tratta delle informazioni relative alle scelte di consumo dei singoli individui (la cd *product use information*) che l'impresa raccoglie ed elabora per il loro rilevante valore economico ma che, invece, il consumatore non è capace di valutare. In tal senso sarebbe auspicabile coniugare la disponibilità di informazioni sulle caratteristiche del prodotto (la cd *product attribute information*) con il possibile impiego dei dati inerenti le abitudini di consumo da parte della clientela³⁵. Entrambi questi approcci possono generare un patrimonio conoscitivo essenziale per la regolazione di mercati caratterizzati da asimmetrie informative³⁶.

E' evidente che la raccolta e organizzazione dei dati relativi alle scelte e alle operazioni di consumo degli individui è resa possibile dalla diffusione delle nuove tecnologie digitali che hanno un doppio effetto. Da una parte, possono contribuire a trasferire al consumatore-utente le informazioni necessarie, ad esempio, a conoscere la struttura di prezzo di prodotti o servizi così come le caratteristiche di uso in modo da calibrare la scelta sull'effettivo utilizzo. Dall'altra, come già accennato, la raccolta ed elaborazione dei dati relativi alle preferenze ed esperienze del consumatore da parte delle piattaforme ha come effetto una crescente personalizzazione, o per meglio dire profilazione. In tal modo queste imprese possono trarre vantaggio da una ampia conoscenza dei limiti cognitivi degli utenti e quindi essere in grado di fare presa sulla fragilità del consumatore a livello individuale. Il punto è che questa

³⁵Sul punto v. i contributi di BAR-GILL e BOARD, *Product-Use Information and The Limits of Voluntary Disclosure*, in *American L & E Rev.*, 2012, 235 ss.; e BAR-GILL – FERRARI, *Informing Consumers About Themselves*, in *Erasmus L Rev.*, 2010, 93 ss; e per una riflessione generale, BRODI, *Abitudini e preferenze di consumo. Nuove forme di disclosure per la tutela del consumatore*, in *MCR*, 2/2012, 394 ss.

³⁶V. a questo proposito la proposta di mettere in atto un intervento definito Recap (Record, Evaluate and Compare Alternative Prices), che mira a unificare in modo sinergico la *disclosure* di informazioni relative alle caratteristiche del prodotto e alle abitudini d'uso dell'utente illustrata da E. Brodi anche attraverso una serie di casi concreti (401- 409 e 413).

personalizzazione rappresenta un limite ed una sfida per la regolazione a tutela del consumatore. Sfida che i regolatori non possono ignorare pena la perdita graduale, da parte dello stesso consumatore, della capacità di decidere in autonomia³⁷.

Anche se non è questa la sede per approfondire il tema, ha senso sottolineare che le piattaforme, come già ricordato, non solo facilitano l'accesso a una ampia gamma di beni e servizi e riducono i costi di transazione. Piuttosto modificano la natura stessa della transazione differenziandola da quella tradizionale in quanto induce nuove preferenze e quindi un diverso tipo di domanda. Un carattere fondamentale delle piattaforme è dato dall'essere soggetti di raccolta, accumulo, organizzazione, uso e riuso dei dati il cui valore commerciale è direttamente proporzionale al numero e alla 'fedeltà' degli utenti. Perciò un obiettivo prioritario è tutelare l'utente-consumatore innanzitutto attraverso strumenti di protezione dei dati personali.

In questo contesto è necessario fare riferimento agli strumenti di profilazione dell'individuo secondo la definizione data dal regolamento sulla protezione dei dati (GDPR)³⁸. In effetti tali strumenti possono assumere una rilevanza pervasiva nel momento in cui i c.d. algoritmi di profilazione utilizzano la vasta quantità di informazioni personali prodotte e raccolte nel web.

Un ulteriore aspetto di questo processo è visibile nella forte espansione su tutti i mercati, come quelli finanziari o dei servizi e del commercio, della nuova generazione di algoritmi che prende decisioni, conclude negoziazioni e esegue transazioni al posto del consumatore e dell'utente. La questione cruciale, non ancora sufficientemente analizzata, è che questo radicale cambiamento tecnologico conduce a

³⁷Cfr. CALO, *Digital Market Manipulation*, in *George Washington L Rev*, 2014, 998 – 999.

³⁸Cfr. Regolamento (UE) 2016/679 *relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati* (in particolare l'art. 4,4). Per un primo commento v. PIZZETTI, *Privacy e il diritto europeo alla protezione dei dati personali*, Giappichelli, 2016, e SPINA, *Alla ricerca di un modello di regolazione per l'economia dei dati. Commento al Regolamento (UE) 2016/679*, in *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 2016.

prendere decisioni fortemente influenzate dal profilo del consumatore che la piattaforma propone dopo averlo costruito grazie alle informazioni che questo stesso ha fornito, e mette a rischio la capacità di compiere scelte autonome.

Tuttavia, oltre il lato ‘oscuro’ della profilazione, quello ‘positivo’ mostra come questa tecnologia possa produrre effetti benefici in vari settori. Infatti la prospettiva di una segmentazione granulare potenzialmente migliore della clientela non ha ricadute solo sulle strategie di marketing ma può migliorare la qualità dei prodotti e servizi adeguandoli alle preferenze degli utenti, condurre ad una riduzione dei costi e consentire l’accesso a un crescente numero di servizi e beni.

3.2. Se, in breve, quelli appena ricordati sono alcuni dei temi cruciali che ci stanno di fronte, è innegabile la indubbia rilevanza delle garanzie già esistenti e in itinere nell’Unione Europea a tutela del consumatore. Tuttavia gli strumenti di difesa disponibili si scontrano, da un lato, con la limitata consapevolezza degli utenti sia dei propri diritti che della qualità dei dati che forniscono quotidianamente alle piattaforme. Dall’altro, con l’incessante evoluzione della tecnologia che tende a spostare il baricentro verso sistemi decisionali automatizzati a carattere individuale e quindi a favore della necessaria trasparenza della decisione algoritmica.

In generale la Strategia delineata per la realizzazione del Mercato Unico Digitale può essere vista come la cornice in cui si collocano gli interventi dell’Unione diretti a modernizzare gli strumenti di tutela del consumatore adeguandoli alla figura, ormai predominante, del consumatore digitale³⁹.

³⁹Comunicazione della Commissione, COM(2015) 192 final, *Strategia per il mercato unico digitale in Europa*: “Rapidamente l’economia globale diventa digitale: le tecnologie dell’informazione e della comunicazione (TIC) non costituiscono più un settore a sé stante, bensì il fondamento medesimo di tutti i sistemi economici innovativi moderni” (3).

In questa prospettiva il primo e finora più rilevante intervento è il GDPR e gli strumenti disposti come l'anonimizzazione dei dati⁴⁰, la portabilità o il diritto alla rettifica e all'oblio. Infatti rappresenta una importante barriera a protezione dei diritti sopra i dati personali come alcuni recenti casi hanno dimostrato. Più in dettaglio, il regolamento si fonda sull'idea che gli individui debbano avere "il controllo dei dati personali che li riguardano", considerando che "la portata della condivisione e della raccolta di dati personali è aumentata in modo significativo" e che "la tecnologia attuale consente tanto alle imprese private quanto alle autorità pubbliche di utilizzare dati personali, come mai in precedenza, nello svolgimento delle loro attività"⁴¹.

Il diritto riconosciuto dal regolamento a disporre dei propri dati personali trova il suo completamento nel principio della "portabilità" dei dati⁴², nel senso che ogni individuo può chiedere di recuperare i dati personali forniti ad un soggetto per consenso o per contratto e può trasferirli ad altra entità. Il controllo sui propri dati personali incluso della portabilità consente di evitare una 'appropriazione' da parte delle piattaforme ristabilendo una corretta relazione tra piattaforma e utente-consumatore.

Inoltre, nel quadro di una regolazione del diritto di accesso e di informazione riguardo i dati personali è garantito all'utente di ricevere informazioni sulla "esistenza di un processo decisionale automatizzato, compresa la profilazione, [...] e, almeno in tali casi, informazioni significative sulla logica utilizzata, nonché l'importanza e le conseguenze previste di tale trattamento per l'interessato"⁴³. Ciò che rileva in questo caso è che viene richiesto un certo grado di trasparenza riguardo le modalità di

⁴⁰Sulla anonimizzazione v. D'ACQUISTO – NALDI, *Big Data e privacy by design. Anonimizzazione Pseudoanonimizzazione Sicurezza*, Giappichelli, 2017, in particolare 29-40 e cap 2.

⁴¹Regolamento (UE) 2016/679 *relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali*, cons. 7 e 6.

⁴²V. Art. 20.

⁴³V. artt 13- 15 e in partic. 13, 2, lett.f).

funzionamento dei sistemi di decisione automatica, cioè riguardo la logica costitutiva degli algoritmi sui quali si basano.

Sempre nell'ottica di ridefinire gli strumenti di tutela dei consumatori sui mercati online, a livello dell'Unione sono state messe in campo una serie di proposte dirette ad aumentare la trasparenza delle transazioni e a riequilibrare il rapporto tra consumatori e imprese con riguardo ai cd servizi digitali "gratuiti"⁴⁴. In particolare una delle proposte incluse nella comunicazione sul *New Deal per i consumatori*, cioè quella relativa alla "modernizzazione" della direttiva 83 del 2011, è diretta a colmare "the gaps in the current consumer *acquis* in order to respond to the challenge presented by predominant business models for digital services which rely on massive collection and monetisation of personal data and on the manipulation of people's attention through targeted content. This is a unique opportunity to improve consumer law to redress the growing imbalance and unfairness between individuals and powerful companies in digital markets"⁴⁵.

Così, sebbene il 'prezzo zero' sia ormai visto come un elemento integrante dei servizi digitali, ridurre i dati personali ad una sorta di "*non-monetary currency*" rischia di dare una immagine eccessivamente semplificata del modo in cui queste piattaforme funzionano: "in modern digital markets, consumers appear to be not only surrendering their personal data but also their attention and freedom of ex-

⁴⁴Proposta di Direttiva, COM(2015) 634 final del 9.12.2015 *relativa a determinati aspetti dei contratti di fornitura di contenuto digitale*;

Proposta di Direttiva, COM(2018) 185 final del 11.4.2018 *che modifica la direttiva 93/13/CEE del Consiglio del 5 aprile 1993, la direttiva 98/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, la direttiva 2005/29/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2011/83/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per una migliore applicazione e una modernizzazione delle norme dell'UE relative alla protezione dei consumatori*;

Proposta di Direttiva, COM(2018) 184 final de 11.4.2018, *relativa alle azioni rappresentative a tutela degli interessi collettivi dei consumatori e che abroga la direttiva 2009/22/CE*;

Proposta di Regolamento, COM(2018) 238 final del 26.4.2018, *che promuove equità e trasparenza per gli utenti commerciali dei servizi di intermediazione online*.

⁴⁵European Data Protection Supervisor, *EDPS Opinion 8/2018 on the legislative package "A New Deal for Consumers"*, 5. 10.2018, 3.

pression”⁴⁶. Quindi, anche se i consumatori pagano il servizio non in denaro ma con i loro dati personali, debbono ricevere una tutela analoga, cioè il diritto ad una informativa pre-contrattuale e all’annullamento del contratto entro i termini prestabiliti⁴⁷.

La proposta, oltre ad estendere le regole di protezione del consumatore ai c.d. “servizi gratuiti”, dispone che le piattaforme online informino con chiarezza il consumatore sull’identità della parte con cui stipula il contratto, se cioè si tratta di un operatore professionale o di un privato, in quanto, in quest’ultimo caso, non potrebbe beneficiare dei diritti riconosciuti ai consumatori. In più i mercati online saranno tenuti a rendere trasparenti i parametri che determinano il posizionamento delle offerte presentate al consumatore a seguito della sua ricerca⁴⁸.

Indubbiamente gli strumenti che queste regolazioni mettono a disposizione del consumatore-utente digitale sembrano andare nella direzione di accrescere la consapevolezza delle potenzialità e dei rischi della tecnologia e la capacità di avere un ruolo consapevole sui mercati online. Questo percorso di *empowerment* dovrebbe

⁴⁶Ivi, 9. Sull’uso di “free-as-in-gratis” divenuto dominante nei mercati digitali moderni e sul mito del “free” che ne è derivato, v. JOHN M. NEWMAN, *The Myth of Free*, in *George Washington L Rev.*, Vol. 86, 2017 (disponibile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2827277).

⁴⁷In particolare, v. art. 2(1) (d) della proposta che modifica la Dir. 2011/83/UE che aggiunge il punto 16 con la definizione di 'contratto per la fornitura di contenuto digitale mediante un supporto non materiale', cioè “un contratto in base al quale un professionista fornisce o si impegna a fornire uno specifico contenuto digitale al consumatore e il consumatore paga o si impegna a pagarne il prezzo. Sono compresi i contratti in base ai quali il consumatore fornisce o si impegna a fornire dati personali al professionista, tranne i casi in cui i dati personali forniti dal consumatore siano trattati esclusivamente dal professionista ai fini della fornitura del contenuto digitale o dell'assolvimento degli obblighi di legge”; e il punto 18 con la definizione di 'contratto per servizi digitali', cioè “un contratto in base al quale un professionista fornisce o si impegna a fornire un servizio digitale al consumatore e il consumatore paga o si impegna a pagarne il prezzo. Sono compresi i contratti in base ai quali il consumatore fornisce o si impegna a fornire dati personali al professionista, tranne i casi in cui i dati personali forniti dal consumatore siano trattati esclusivamente dal professionista ai fini della fornitura del servizio digitale o dell'assolvimento degli obblighi di legge cui il professionista è soggetto, e questi non tratti tali dati per nessun altro scopo”.

⁴⁸Su questi aspetti, v. sempre art. 2 (4) che inserisce nella dir. 83/2011 l’art. 6 bis: “obblighi di informazione supplementari per i contratti conclusi su mercati online”.

be far sì che “the digital consumer is expected to be a smart individual able to make conscious choices and to play an active role in the market”⁴⁹.

Come più volte accennato, l'*empowerment* del consumatore può essere inteso sia nella accezione tradizionale di rimuovere il limite dell'asimmetria informativa all'esplicarsi della razionalità del soggetto oppure essere diretto a rendere consapevole il consumatore ma in considerazione dei suoi limiti cognitivi (il cd *empowerment* cognitivo)⁵⁰. In questa prospettiva abbiamo visto come la regolazione dell'Unione abbia fatto nel tempo qualche passo avanti facendo talvolta riferimento al consumatore 'reale'.

Nel caso dell'approccio dei consumatori-utenti alle piattaforme digitali è stato condotto un *Behavioural Study*⁵¹ per verificare l'impatto di una accresciuta trasparenza sui comportamenti e sulla fiducia del consumatore nella ricerca e selezione di beni e servizi con riferimento ad alcuni elementi disciplinati nelle proposte sopra indicate (i criteri che definiscono l'ordine di presentazione di beni e servizi; l'identità e la natura della controparte nelle transazioni digitali; e l'influenza dei rating dei consumatori sulle scelte successive). In estrema sintesi questo studio mostra come i consumatori abbiano scarsa consapevolezza del modo di funzionamento delle piattaforme digitali ma che la disponibilità di alcuni strumenti mirati possa modificare il loro approccio al mercato digitale.

⁴⁹Cfr. COLANGELO e MAGGIOLINO, *Fragile or Smart Consumers? Suggestions for the US from the EU*, *Stanford – Vienna - Transatlantic Technology Law Forum*, n. 36- 2018, 13.

⁵⁰V. tra l'altro, RANGONE, *Empowerment cognitive a supporto dell'efficienza energetica*, in CARBONE, NAPOLITANO e ZOPPINI (a cura), *Politiche pubbliche e disciplina dell'efficienza energetica*, *Annuario di diritto dell'energia*, Il Mulino, 2016, 344.

⁵¹European Commission, Consumers, Health, Agriculture and Food Executive Agency (Chafea) on behalf of Directorate-General for Justice and Consumers, *Behavioural Study on the transparency of online platforms*, cit.

4. L'obiettivo che le istituzioni dell'Unione si sono poste da tempo di rafforzare l'*empowerment* dei consumatori si è concretizzato nell'ultimo decennio con l'introduzione di strumenti sempre più diretti a coinvolgere i consumatori nelle dinamiche di mercato e a farne i protagonisti effettivi delle loro azioni. La crescente affermazione delle piattaforme digitali disponibili per l'acquisto di una gamma sempre più vasta di beni e servizi ha trasformato profondamente i meccanismi di funzionamento dei mercati attraverso un processo di disintermediazione che ha interessato anche tutte le aree del commercio tradizionale oltre ai servizi bancari o finanziari per i quali l'intermediazione degli operatori era una specifica garanzia.

In questo quadro il consumatore-utente della piattaforma si è trovato nella condizione di utilizzare una infrastruttura tecnica di cui ignorava per lo più le modalità di funzionamento e le cui attività erano sottratte ad ogni tipo di regolazione che, nel caso di molte attività e dei mercati tradizionali, è posta a tutela della correttezza delle transazioni. Il consumatore digitale è divenuto parte di una relazione generalmente in posizione di svantaggio di fronte alle piattaforme dominanti che, grazie all'uso dei big data e degli algoritmi di profilazione, possono mettere in atto politiche di discriminazione e ridurre la libertà di scelta dei consumatori⁵². Quindi, di fronte alla persistente difficoltà a regolare i nuovi mercati anche a causa delle modalità organizzative e di funzionamento delle grandi imprese che li dominano, la regolazione sta cercando di mettere nelle mani del consumatore qualche arma che, come

⁵²Su questo tema di particolare interesse, GAL, ELVIN-KOREN, *Algorithmic consumers*, in *Harvard Journal of Law and Technology*, Vol. 30, 2017 (disponibile in https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2876201).

Più in generale sulla questione cruciale del ruolo della persona, quindi non solo del consumatore, nella società digitale, v. il contributo di D'ACQUISTO, *La persona al centro dello sviuppo tecnologico: le sfide della società digitale*, in *Agenda Digitale* (14.2.2019) e l'intervento di PIZZETTI, *Società digitale: perché il Gdpr è presidio dei diritti fondamentali*, Ivi, (disponibili in: <https://www.agendadigitale.eu/cultura-digitale/>).

si è via via illustrato, possa riequilibrare la relazione ridimensionando il potere di sfruttamento detenuto dalle piattaforme⁵³.

Infine, spero mi sia consentita una osservazione in qualche modo paradossale. Grazie all'accresciuto potere della tecnologia e degli algoritmi proprio la profilazione, sempre più sofisticata e personalizzata, sembrerebbe capace di restituire l'immagine di quel consumatore 'reale' (con i suoi limiti e debolezze cognitive) che la teoria dell'*empowerment* cognitivo ha cercato di catturare con esperimenti di diversa natura, complessità e costo⁵⁴. Il paradosso sta proprio nel fatto che l'algoritmo incorpora gli strumenti che gli possono consentire di 'rispecchiare' il consumatore reale che ha affidato alla piattaforma esperienze personali e preferenze.

Laura Ammannati

*già Ordinario di Diritto dell'economia
nell'Università degli Studi di Milano*

⁵³In questa prospettiva si colloca l'ampia e ed intensa discussione sulla proposta di direttiva sulle piattaforme digitali - COM(2016) 288 final, Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni: *Le piattaforme online e il mercato unico digitale. Opportunità e sfide per l'Europa* {SWD(2016) 172 final - che aveva come obiettivo anche quello regolare il cd. *geoblocking* e quindi di ridurre le discriminazioni basate sulla nazionalità, il luogo di residenza o il luogo di stabilimento, compresi i blocchi geografici nell'ambito delle transazioni commerciali transfrontaliere con oggetto la vendita di beni e la fornitura di servizi all'interno dell'Unione europea, che poi ha trovato esito con il Regolamento (UE) 2018/302 del Parlamento Europeo e del Consiglio.

⁵⁴Per questo v. in particolare HARARI, *21 lezioni per il XXI secolo*, Bompiani, 2018, in partic. 84 – 94; e *Liberi anzi no: è un arbitrio*, inserto Robinson, La Repubblica, 13 gennaio 2019.

**PROFILI PROCEDIMENTALI DELLA RIMOZIONE DEI
COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E
CONTROLLO DELLE BANCHE * ****

*(Removal of members of the management board and of the
supervisory board of banks: procedural aspects)*

ABSTRACT: *This paper analyses some procedural aspects of the removal of members of the management board and of the supervisory board of banks, as can today be established by ECB and NCA. The first part of the work focuses on the special characteristics of removal, in comparison with other measures, mainly in the early intervention perspective. The second part of the work examines the various procedural aspects of the removal itself, taking account of the doctrinal debate and of the cases occurred.*

SOMMARIO: 1. L'introduzione del potere dell'Autorità di Vigilanza di rimuovere esponenti aziendali di banche e di capogruppo di gruppo bancario. – 2. Rimozione "individuale" e rimozione "generale" di esponenti aziendali. – 3. Inquadramento della fattispecie: differenze con i provvedimenti di amministrazione straordinaria e di nomina di commissari in temporaneo affiancamento. – 4. La competenza della Banca d'Italia e la decorrenza degli effetti del provvedimento. – 5. La nomina dei nuovi componenti gli organi e l'approvazione a cura dell'Autorità di Vigilanza. – 6. La posizione degli esponenti aziendali rimossi.

1. La (im)possibilità per l'Autorità di vigilanza di procedere alla mera rimozione di esponenti aziendali di banche costituiva un problema da lungo tempo all'attenzione degli interpreti. A differenza di quanto perverso già stabilito in taluni

*Contributo approvato dai revisori.

**Questo scritto è dedicato a Gustavo Visentini.

ordinamenti stranieri¹, in Italia la rimozione poteva realizzarsi soltanto con l'adozione di un provvedimento radicale, quale l'amministrazione straordinaria. Qualora tuttavia non ricorrevano i relativi presupposti, ma, al contempo, veniva ravvisata l'opportunità di sostituzione di uno o più esponenti, al di là degli ordinari strumenti di *moral suasion*, non potevano essere assunte iniziative "decisive".

Tale circostanza era stata ampiamente "lamentata" anche dal massimo esponente della Vigilanza: basti ricordare, tra gli altri interventi del governatore Visco, quello all'Assiom Forex del 9 febbraio 2013², ove è dato leggere appunto che "quando l'intermediario non è in situazione di crisi, la Banca d'Italia può chiedere agli azionisti di rinnovare il vertice aziendale, ma non può incidere sulle loro decisioni, né direttamente rimuovere un amministratore. Il quadro normativo va rafforzato. L'autorità di vigilanza deve poter valutare compiutamente l'idoneità degli esponenti, nel rispetto di criteri di trasparenza e imparzialità dell'azione amministrativa. Deve poter intervenire efficacemente nei casi in cui, sulla base di fondate evidenze, ritenga necessario opporsi alla nomina di esponenti aziendali o rimuoverli dall'incarico".

Il Regolamento UE 1024/2013 del 15 ottobre 2013 ha espressamente individuato all'uopo, nell'ambito dei poteri di vigilanza attribuiti alla BCE dall'art. 16 (e riferiti in particolare alle banche cd. significative, ma applicabile anche alle altre banche), la possibilità di "rimuovere in qualsiasi momento membri dell'organo di amministrazione degli enti creditizi che non soddisfano i requisiti previsti dagli atti di cui all'art. 4, par. 3, co. 1", ovvero da "tutto il pertinente diritto dell'Unione".

¹In argomento, v. già i richiami contenuti in DONATO e COSSA, *Giocare d'anticipo: crisi bancarie e interventi preventivi dell'Autorità di vigilanza*, in *Banca, Impresa e Società*, 2011, p. 351 ss.

²L'intervento del governatore Visco è reperibile nel sito www.bancaditalia.it, p. 8.

All'esito di tale introduzione, risultava poi piuttosto ovvio che anche la successiva direttiva 2014/59/UE del 15 maggio 2014 (cd. BRRD)³ prevedesse in via generale, nell'ambito dei poteri che spettano sia "alle Autorità competenti" (art. 28), sia all'Autorità di risoluzione (art. 63, co. 1, lett. l), quello di "rimuovere o sostituire l'organo di amministrazione e l'alta dirigenza dell'ente soggetto a risoluzione".

Di tal ch , il d. lgs. 16 novembre 2015, n. 181, ha definitivamente previsto e disposto l'introduzione nel testo unico bancario, tra le misure di cd. *early intervention*, degli artt. 53-bis, co. 1, lett. e, 67-ter, co. 1, lett. e, 69-octiesdecies, co. 1, lett. b, e 69-vicies-semel, dedicati appunto al potere dell'Autorit  di Vigilanza di rimuovere esponenti aziendali di banche o di societ  capogruppo di gruppo bancario⁴.

Le peculiarit  di questa disciplina appaiono palesi⁵, specie ove analizzate, come ci si propone di fare nelle considerazioni che seguono, dal punto di vista dei profili procedurali: si premette pertanto che si far  soltanto cenno, per quanto indi-

³In argomento, per una disamina assai pi  ampia, per tutti, cfr. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessit  normativa e logiche di mercato*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2017, p. 102 ss., spec. p. 148, ove osserva come "la BRRD abbia aperto una breccia nella rappresentazione della tradizionale visione statica del rapporto tra diritti e doveri fino ad epoca recente posta a fondamento del *Preferred Shareholder Model*".

⁴Un'ulteriore previsione di rimozione di esponenti aziendali   invero prevista dall'art. 112-bis, co. 7, avuto riguardo all'Organismo per la tenuta dell'elenco dei confidi, e configura una fattispecie del tutto peculiare, per la quale si rinvia alle considerazioni offerte da DE BIASI, *La rimozione in via amministrativa degli esponenti aziendali: una anomalia del settore bancario o una crepa nel sistema?*, in *Riv. reg. mercati*, 2016, 1, p. 75 ss.; BANI, *Commento all'art. 112-bis*, in *Commentario al t.u.b.* a cura di F. Capriglione, Padova, 2018, II, p. 1674 ss.

⁵Di "diritto 'muscolare'" parla, ad esempio, ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca, Impresa e Societ *, 2016, p. 39, che subito dopo pone in luce come, all'esito della novella di cui al Regolamento UE 1024/2013, "il toolbox nazionale dovesse essere omologato alla previsione europea" in modo da "garantire la c.d. consistency del sistema regolamentare". In termini di "estensione dei compiti dell'autorit  di vigilanza alla gestione delle crisi non irreversibili", si pronuncia invece PELLEGRINI, *Il caso delle banche venete: le contraddittorie opzioni delle autorit  europee e la problematica applicazione degli aiuti di stato*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 3/2017 (supplemento), p. 108, con riferimento, tra l'altro, anche al removal.

spensabile, sul diverso e ovviamente correlato tema dei presupposti che legittimano l'adozione di questo provvedimento⁶.

2. Il provvedimento qui in esame produce, appunto, la “rimozione” totale o parziale dei componenti gli organi di amministrazione e controllo, alla quale può aggiungersi la rimozione di singoli componenti dell'alta dirigenza⁷. Il concetto di “alta dirigenza” viene esplicitato nell'art. 69-bis, co. 1, lett. a, ed è riferito al direttore generale, ai suoi vice, ed alle cariche assimilate, inclusi i dirigenti di vertice (“responsabili delle principali aree di affari”), nonché tutti “coloro che rispondono direttamente all'organo amministrativo”.

Il caso più grave, configurato dall'art. 69-vicies semel, concerne la rimozione dei componenti gli organi amministrativo e di controllo nella loro interezza: ed in questo dato, diremmo, quantitativo si palesa la differenza rispetto alla altra ipotesi di sostituzione – quella di cui agli artt. 53-bis e 67-ter -, che concerne più limitatamente soltanto “uno o più” dei soggetti qualificati nell'art. 26⁸. Né, ai sensi dell'art.

⁶In argomento pare opportuno richiamare anche le guidelines EBA contenenti “orientamenti sulle condizioni per il ricorso all'intervento precoce”, del 29 luglio 2015, reperibili nel sito EBA.

⁷E' stato precisato che per quanto riguarda l'alta dirigenza, in realtà la “rimozione” non configura, almeno non necessariamente, un licenziamento, ma può anche configurare un mero demansionamento: così DE BIASI, *La rimozione in via amministrativa degli esponenti aziendali: una anomalia del settore bancario o una crepa nel sistema?*, cit., p. 77

⁸All'uopo, appare indubbio che “il principio di proporzionalità impone di ritenere...che l'adozione di una misura di *early intervention* sia giustificabile solo in presenza di una violazione che non possa essere affrontata altrettanto efficacemente da interventi di vigilanza meno intrusivi”, come ricorda MALTESE, *Commento all'art. 69-octiesdecies*, in *Commentario al t.u.b.* a cura di F. Capriglione, Padova, 2018, II, p. 961.

Ed anche con riferimento alle vivaci critiche da taluno formulate – per tutte, DE BIASI, op. loc. ult. cit. – occorre tuttavia considerare la gravità della situazione che qualifica la possibilità di esercizio di un tale potere/dovere, tale da non potere per questa via assoggettare la novella a critiche sulla considerazione del superamento di diritti degli azionisti, che pure certo si verifica. Non può all'uopo non rammentarsi la nota decisione della Corte di Giustizia dell'8 novembre 2016 nella causa C-41/15, che, seppure in un ambito differente - benché immensamente più aggressivo, trattandosi di una ipotesi in cui una banca (irlandese) era stata ricapitalizzata in virtù di una “ordinanza ingiuntiva”, “senza una decisione dell'assemblea generale e senza offrire in opzione agli azionisti esistenti le

69-vicies semel, sarà possibile che la rimozione concerna soltanto i componenti di un organo – consiglio di amministrazione o collegio sindacale – bensì, ai sensi del chiaro dettato normativo, necessariamente entrambi: che, altrimenti, si ricade nell'ipotesi di cui agli artt. 53-bis e 67-ter. Risulterebbe tuttavia singolare un'applicazione di queste previsioni, finalizzate alla rimozione di singoli esponenti, alla totalità dei componenti di un organo, lasciandone intatto un altro⁹: qualificandosi in tal specie una situazione di evidente gravità tale da rendere del tutto improbabili soluzioni differenti.

D'altra parte, anche i presupposti sono significativamente differenti: il pregiudizio per la sana e prudente gestione della banca o del gruppo, nel caso previsto dagli artt. 53-bis e 67-ter; "gravi violazioni", "gravi irregolarità", "deterioramento significativo della situazione della banca o del gruppo bancario", nell'ipotesi di rimozione integrale.

L'art. 69-octiesdecies, co. 1, lett. b, specifica proprio questa differenza, laddove esplicita che la rimozione "generale" può essere disposta soltanto qualora gli interventi previsti nella lett. a dell'art. 69-octiesdecies, co. 1, e quelli delineati dai surrichiamati artt. 53-bis e 67-ter "non siano sufficienti per porre rimedio alla situazione". D'altra parte, l'ultimo comma dell'art. 69-vicies-semel corrispondentemente precisa che "resta fermo il potere di rimuovere singoli esponenti aziendali" di cui agli artt. 53-bis e 67-ter "se sufficiente per porre rimedio alla situazione". E' banale

azioni emesse", peraltro "per un importo inferiore al loro valore nominale" - , si è pronunciata sul possibile contrasto di misure aggressive, volte ad incidere sui diritti dei soci – come senz'altro il removal appare -, con l'ordinamento vigente in materia di siffatti diritti (nel caso di specie, veniva richiamata la seconda direttiva). La risposta della Corte di Giustizia è stata nel senso che in siffatte ipotesi ben possono essere adottate misure che superino i diritti dei soci, e proprio ai sensi dell'ordinamento vigente, in presenza di un grave rischio di perturbamento economico e finanziario.

⁹Di diversa opinione sembrerebbe DI BRINA, *Commento all'art. 69-vicies semel*, in *Commentario al t.u.b.* a cura di F. Capriglione, Padova, 2018, II, p. 982 s., secondo il quale sarebbe anzi possibile un'applicazione selettiva anche nei confronti di singoli componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, rinvenendosi la differenza rispetto agli artt. 53-bis e 67-ter, nel potere di convocazione dell'assemblea e di espressione del placet sui nuovi nominati.

invero osservare che la rimozione “generale” sia notevolmente più grave ed incisiva di quella “singolare”.

In questi termini, dal complesso di norme in materia emerge immediatamente all’attenzione dell’interprete un primo elemento significativo: sebbene occorra che si realizzi la situazione di maggiore gravità sopra accennata affinché sia possibile ricorrere alla rimozione “generale”, il verificarsi di questa eventualità resta una condizione necessaria, ma non sufficiente. Affinché si possa ricorrere alla soluzione massimamente estrema occorrerà anche che la rimozione singolare, ove attuata, non sia di per sé sufficiente al fine di “porre rimedio”, come la norma si premura, con tono forse un po’ troppo colloquiale, di mettere in evidenza.

Va anche detto che, alla luce dei doveri facenti capo ai singoli amministratori, ed agli obblighi anche informativi bidirezionali esistenti – é argomento troppo noto, perché ci si soffermi qui, il dovere di informare degli organi delegati, per un verso, ed il dovere di agire informati degli amministratori non delegati, per l’altro -, nelle ipotesi di maggiore gravità sopra indicate l’imputabilità della situazione è normalmente “generale”. Ne fuoriesce, di fatto, probabilmente soltanto il caso di vere e proprie “malversazioni” dell’organo delegato, rese ignote con artifici e raggiri ai consiglieri non delegati, nelle quali la rimozione singolare può essere risolutiva.

Ultimo aspetto concerne la problematica relativa al procedimento applicabile alle fattispecie di rimozione “individuale” di cui ai richiamati artt. 53-bis e 67-ter: se cioè si mutui anche in quelle ipotesi quanto previsto dall’art. 69-vicies-semel, oppure no. In realtà, pare piuttosto ovvia la risposta affermativa a questo quesito. Ed infatti, non vi è dubbio che il rapporto tra le norme in esame è soltanto quantitativo, e non qualitativo: rimozione avviene in un caso, rimozione avviene negli altri. Certo, l’ipotesi disciplinata dall’art. 69-vicies-semel presenta una maggiore gravità: ma tale gravità giustifica semplicemente l’applicazione della misura più radicale ri-

spetto a quella parziale. Viceversa, l'impianto normativo di cui a quest'ultimo articolo riferito all'efficacia, alla pubblicazione, alla convocazione dell'assemblea – se si tratta di amministratori e/o sindaci – ed alla approvazione della nomina dei sostituti a cura della Banca d'Italia (intervento, sul quale ci soffermeremo nel prosieguo di questo scritto, certo di maggiore delicatezza, ma comunque necessario anche nell'ipotesi di rimozione parziale), pare invero interamente riproducibile per la generalità delle fattispecie di removal.

D'altra parte, proprio con riferimento al placet dell'Autorità di vigilanza sugli esponenti aziendali nominati in sostituzione di quelli rimossi, occorre evidenziare che l'art. 28 della BRRD, che disciplina in un unico momento le due ipotesi della rimozione parziale e, rispettivamente, totale, senza distinzione per entrambe individua la necessità di "approvazione o consenso" dell'autorità competente, quanto alla nomina dei nuovi esponenti. Di tal che, se la parte probabilmente di maggiore delicatezza del procedimento in esame, ovvero il predetto placet, appare sicuramente applicabile, anche in virtù di primarie esigenze di consistency del sistema regolamentare¹⁰, non vi è ragione per ritenere che pure la restante disciplina non lo sia. Non è d'altronde un caso che nello stesso art. 69-vicies semel, come si accennava prima, siano richiamate, quali ipotesi alternative, e, addirittura, preferenziali alla rimozione integrale, ove bastevoli "a porre rimedio", le rimozioni individuali ex artt. 53-bis e 67-ter.

3. La fattispecie della "rimozione" implica la definitività del provvedimento: nel senso che l'esponente aziendale rimosso cessa dall'incarico, con la decorrenza indicata nell'ambito del provvedimento stesso.

¹⁰Alle quali, nell'ambito di un discorso più ampio, si richiama, per tutti, ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, cit., p. 40 ss.

Ne costituisce una peculiarità, tuttavia, la circostanza che la nomina dei nuovi esponenti aziendali resti rimessa all'organo competente: dunque, non è l'Autorità di vigilanza il soggetto deputato a disporre la nomina, bensì l'assemblea della banca a potere e dovere provvedere, secondo quanto previsto dalla normativa primaria e secondaria vigente, nonché da quella societaria riferita alla specifica banca o soggetto capogruppo di cui trattasi. Pervero, appare singolare che il riferimento sia alla sola assemblea, e non risulti in qualche modo accennata l'ipotesi in cui lo statuto della Banca abbia optato per il sistema dualistico: tale omissione, perverso, fa sorgere qualche dubbio circa la possibilità che debba dedursi che, in siffatta ipotesi, la competenza "generale" transiti all'assemblea dei soci. Per un verso, infatti, in senso negativo indurrebbe il principio, di carattere generale, che ove nell'ordinamento vi sia un riferimento all'assemblea dei soci avuto riguardo a competenze del consiglio di sorveglianza, debba intendersi richiamato anche quest'ultimo. Tuttavia, vi sono profili, anche di ordine temporale, di difficile soluzione: la Banca d'Italia stabilisce la rimozione dei componenti gli organi sociali e convoca l'assemblea. Non potrebbe però con quello stesso provvedimento convocare anche un consiglio di sorveglianza, ancora non costituito; d'altra parte, la situazione è di tale urgenza che non consente dilazioni o soluzioni barocche. Di tal che si potrebbe ritenere che l'omissione sia voluta e risponda ad un'esigenza di rapidità, che imponga una deroga, individuando una competenza generale dell'assemblea anche nel sistema dualistico, per questa sola nomina, alla stregua di un momento (ri)fondativo della banca di cui si tratta.

Quanto alla scelta delle persone che andranno ad essere in questa sede, comunque designate, l'Autorità di vigilanza è chiamata semplicemente ad esprimere sostanzialmente un placet, nei termini che vedremo tra un attimo: il che realizza

comunque una qualche “intrusività” nella vita aziendale, assolutamente giustificata e necessaria stante la gravità della situazione che ha condotto alla rimozione.

Tutto ciò manifesta la chiara differenza che esiste tra questo istituto e i ben più gravi provvedimenti costituiti dall’amministrazione straordinaria e dai commissari in temporaneo affiancamento. In entrambe queste ipotesi, seppure con un diverso grado di incidenza nella vita della banca che ne è oggetto, la nomina è disposta direttamente dall’Autorità di vigilanza, e, in questi sensi, si dà corso ad una vera e propria gestione coattiva della banca stessa. Fenomeno indiscutibile ed evidente quanto all’amministrazione straordinaria; fattispecie meno incisivamente emergente, ma che pur può intravedersi, quanto ai commissari in temporaneo affiancamento, quantomeno con riferimento alle specifiche attribuzioni a questi conferite¹¹.

Viceversa, la rimozione di esponenti aziendali, persino quando concerne la totalità di amministratori e sindaci, non sembra configurare una gestione coattiva, proprio con riferimento alla surriferita differenza quanto alla fonte della nomina dei nuovi esponenti aziendali, unitamente, come è ovvio, alla non applicabilità delle norme dettate in tema di amministrazione straordinaria, che invece riguardano entrambi gli altri provvedimenti prima richiamati.

In questo senso, non deve destare perplessità la riferita circostanza che la rimozione in esame sia provvedimento definitivo; laddove il temporaneo affianca-

¹¹Sia consentito in argomento rinviare alle riflessioni ed ai riferimenti, anche bibliografici, contenuti in BLANDINI, *Commento all’art. 75-bis*, in *Commentario al t.u.b.* a cura di F. Capriglione, Padova, 2018, II, p. 1043 ss. Sulla introduzione di questa figura, “inedita per il nostro ordinamento”, dei commissari in temporaneo affiancamento, si v. anche CERCONE, *L’amministrazione straordinaria delle banche*, in Jorio-Sassani, *Trattato delle procedure concorsuali*, V, Milano, 2017, p. 1181 ss. Immediatamente è stato comunque osservato come la fattispecie dei commissari in temporaneo affiancamento sia “assimilabile alle procedure di gestione provvisoria e amministrazione straordinaria già previste dal t.u.b., delle quali ricalca anche, in larga misura, i presupposti” (così CAPOLINO, *Banking Recovery and Resolution: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, relazione al Convegno di Siena, 7-9 aprile 2016, in www.regolazionedeimercati.it; nonché già 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 Banca d’Italia, Roma, 2014, p. 163.

mento può concludersi anche con la mera cessazione dei commissari e la persistenza degli originari amministratori sino alla ordinaria scadenza. Seppure grave, la definitività del provvedimento di rimozione lascia comunque all'assemblea la scelta dei nuovi esponenti aziendali: e, nonostante il – giusto – controllo dell'Autorità di vigilanza sul quale ci si soffermerà tra breve, in questa ipotesi i presupposti per l'individuazione di una gestione coattiva certamente non ricorrono.

D'altra parte, ancor più chiaramente della novella al testo unico bancario, in questi termini è esplicito l'art. 29 della BRRD, ai sensi del quale il temporaneo affiancamento, così come la nomina in sostituzione di amministratori revocati, realizzando la designazione di amministratori a cura dell'autorità, vengono disposti soltanto "qualora la sostituzione dell'alta dirigenza o dell'organo di amministrazione ai sensi dell'articolo 28 sia ritenuta insufficiente da parte dell'autorità competente per porre rimedio alla situazione". Così fornendo una chiara interpretazione del fatto che non soltanto l'amministrazione straordinaria, ma anche il temporaneo affiancamento, sono fattispecie più gravi della mera rimozione dell'organo amministrativo e di controllo, considerato appunto che all'esito di questa rimozione la nomina dei nuovi amministratori e sindaci avviene secondo procedimenti endo-societari¹².

Con riferimento al testo unico bancario, occorre infine prendere atto, in questa chiave, della diversa collocazione delle norme in tema di amministrazione straordinaria e di commissario in temporaneo affiancamento – che si rinvergono in una medesima sezione e presentano, per quanto compatibile, anche una medesima disciplina -, e del removal oggetto della presente norma.

Ciò benché il removal si qualifichi pur sempre come una cd. "misura di intervento precoce" – volta, appunto ad evitare l'adozione di un provvedimento di solu-

¹²In questi sensi STANGHELLINI, *op. loc. ult. cit.*, nonché la presentazione di CONTI-GIORGIANTONIO, *Il nuovo modello di gestione delle crisi*, reperibile nel sito web.uniroma1.it.

zione della crisi vero e proprio - , essendo ospitata peraltro nella sezione così denominata. Ciò, ancora, benché, come è noto, l'art. 70 in tema di assoggettamento ad amministrazione straordinaria richiami, quale diverso possibile presupposto, e accanto alle gravi perdite patrimoniali, proprio la medesima fonte normativa del removal, ovvero l'art. 69-octiesdecies, co. 1, lett. b. Dunque, se, tra le fattispecie dei commissari in temporaneo affiancamento e dell'amministrazione straordinaria, da un lato, e del removal, dall'altro, vi è una differente collocazione nell'ambito del testo unico bancario, è altresì vero che ricorre una – almeno parziale – identità di presupposti.

Queste considerazioni consentono di proporre una prima conclusione: il rapporto tra removal e commissari in temporaneo affiancamento – o addirittura tra removal e amministrazione straordinaria - milita normalmente nel senso di una maggiore gravità della seconda ipotesi rispetto alla prima, e, dunque, della necessità di una situazione più compromessa, nella quale l'affidamento all'assemblea – con i modi e i tempi necessari – della nomina dei nuovi organi non si presenti sufficiente per superare la situazione nella quale versa la Banca. In questi sensi, non occorrerà ragionare soltanto in termini di significatività delle violazioni o delle irregolarità – banalmente, meno gravi nel removal, più gravi nel temporaneo affiancamento, o, addirittura, nell'amministrazione straordinaria -, ma anche in termini di individuazione del momento di efficacia e di decorrenza: la tempistica del removal non risulta altrettanto immediata come la nomina di commissari in temporaneo affianca-

mento o l'amministrazione straordinaria¹³. Inoltre, in casi specifici il removal può essere persino inutile per le finalità che si intendono raggiungere¹⁴.

Appare peraltro sicuro che i due provvedimenti (rimozione e commissari in temporaneo affiancamento) possano persino essere assunti congiuntamente, non essendo prevista tra di essi una alternatività: così è, ad esempio, avvenuto per il Credito di Romagna s.p.a.¹⁵, con riferimento al quale, pur non intendendosi ricorrere all'amministrazione straordinaria vera e propria, si è ritenuto necessario disporre il removal di cui all'articolo qui in commento. Tuttavia, al contempo, non si è valutato come possibile, anche per il mero lasso temporale intercorrente tra provvedimento di rimozione e riunione assembleare, mantenere nelle esclusive mani dell'organo amministrativo la piena gestione dell'impresa bancaria. In ipotesi siffatte, potrà utilmente stabilirsi, per un verso, che il provvedimento di rimozione decorra dalla accettazione della carica dei nuovi amministratori, e, per l'altro, che, nelle more, gli amministratori revocandi siano affiancati dai commissari nominati ai sensi dell'art. 75-bis.

4. L'Autorità che dispone il provvedimento di rimozione è la sola Banca d'Italia, senza che siano necessari altri interventi. In argomento, vale la pena precisare che ci si riferisce in questo lavoro sempre alla Banca d'Italia, così come specificato nell'ambito del testo unico bancario, nonostante sia a tutti noto che, sin

¹³Si pensi, ad esempio, al fatto che, come si specificherà meglio *infra*, affidare all'assemblea il compito di nominare il nuovo organo amministrativo significa anche rispettare il procedimento assembleare, con i tempi stabiliti dallo statuto e dalla legge: tempistica che in alcuni casi risulta del tutto incompatibile con la necessità di una immediata sostituzione.

¹⁴La fattispecie dei commissari in temporaneo affiancamento può essere messa in pratica anche, di fatto, alla stregua di un commissariamento temporaneo, in attesa di svolgere i necessari approfondimenti per l'assunzione dei provvedimenti maggiormente adeguati, o anche per giungere alla conclusione dell'assenza di necessità di qualsivoglia provvedimento.

¹⁵Si v. il comunicato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'11 agosto 2016, n. 187. In argomento, anche CIRAOLO, *Il removal alla prova dei fatti. Note minime intorno al caso Credito di Romagna s.p.a.*, in *Riv. Dir. Banc.*, 2017.

dall'avvio del meccanismo di vigilanza unico, taluni dei compiti in materia sono esercitati dalla Banca Centrale Europea (BCE)¹⁶.

Invero, molto si era discusso sul ruolo del Ministro dell'economia nell'ambito dello stesso procedimento di amministrazione straordinaria¹⁷. Quali che siano gli esiti di tale discussione, certo è che la questione è oramai del tutto superata atteso che, ai sensi del novellato art. 70, co. 1, non è più previsto l'intervento ministeriale, e la competenza è esclusivamente della Banca d'Italia, persino nel disporre la sottoposizione della banca ad amministrazione straordinaria.

Questo provvedimento deve essere comunicato al legale rappresentante della banca, nonché a tutti coloro i quali ne sono destinatari: ciò in quanto il removal ha una evidente rilevanza "individuale", per ciascun singolo esponente aziendale revocato. In ogni caso, il provvedimento deve anche essere pubblicato per estratto nella Gazzetta Ufficiale, come espressamente stabilito dall'art. 69-vicies-semel, che richiama la disposizione vigente in materia di amministrazione straordinaria.

La Banca d'Italia procede anche alla convocazione dell'assemblea per il rinnovo degli organi sociali: ovviamente, la peculiarità concerne solo il soggetto che assume l'iniziativa, ma non il procedimento da seguire, che dovrà rispettare le previsioni anche statutarie all'uopo stabilite per la specifica banca di cui si tratta, come si dirà anche infra. Inoltre, il riferimento generico al "rinnovo" e l'esigenza che contestualmente alla nomina siano determinati anche i compensi, quantomeno per il

¹⁶Sembra invece opportuno precisare che, ai sensi degli artt. 96 ss. del Regolamento n. 468/2014 della BCE (MVU), in presenza di un rapido deterioramento nella posizione di un intermediario vigilato, e, più esplicitamente, ove si intenda procedere alla "rimozione dei membri dei consigli di amministrazione dei soggetti vigilati meno significativi e nella nomina di amministratori speciali che assumano la gestione dei soggetti vigilati meno significativi", occorre previamente – o, "in casi urgenti debitamente giustificati, contemporaneamente", ma solo per le ipotesi ex art. 97, e non anche per quelle ex art. 98 (soggetti vigilati meno significativi ma di peculiare rilievo ai sensi della norma richiamata) - notificare tali decisioni, a cura delle Autorità nazionali competenti (i.e.: la Banca d'Italia), alla BCE (così artt. 97, co. 2, lett. a e 98, co. 2, lett. a).

¹⁷Per tutti, CAPRIGLIONE, *Commento all'art. 70*, in Id., *Commentario al t.u.b.*, Padova, 2012, II, p. 859.

collegio sindacale, impongono di ritenere che, in uno alla nomina, vada composto l'ordine del giorno inserendo anche questo ulteriore argomento.

Il provvedimento non soltanto dovrà specificare i soggetti dei quali “disporre” la rimozione, ma anche il momento dal quale tale rimozione produce effetti. Appare evidente che, qualora la rimozione concerna soltanto taluni esponenti aziendali, consentendo tuttavia il perdurante corretto funzionamento dell'organo – permanenza in carica della maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione, o sostituzione dei sindaci effettivi oggetto del provvedimento con i supplenti - la rimozione potrà avere anche efficacia immediata, al momento della notifica del provvedimento alla banca ed all'interessato. Viceversa, in caso di rimozione della totalità dei componenti gli organi amministrativo e di controllo, necessariamente la rimozione dovrà decorrere dalla data in cui, all'esito dell'assemblea che avrà nominato i nuovi componenti, questi abbiano accettato la carica¹⁸. In mancanza, la rimozione produrrebbe un inammissibile vuoto nella gestione della banca. E' presumibilmente ipotizzabile¹⁹ che, in casi particolari, sia possibile una rimozione con tempi differiti per i singoli componenti gli organi: immediatamente per coloro i quali sia necessario un immediato allontanamento dalla banca; differita alla intervenuta sostituzione per gli altri.

Nei casi più gravi, come si è già accennato alla fine del precedente paragrafo, potranno essere disposti contemporaneamente due diversi provvedimenti: al removal, che dovrà avere la decorrenza sopra riferita, potrà accompagnarsi un commissario in temporaneo affiancamento, per il tempo intercorrente tra l'assunzione dei provvedimenti e l'efficacia del removal stesso.

¹⁸Cfr. DI BRINA, *Commento all'art. 69-vicies semel*, cit., p. 981 s., osserva in argomento come sia impossibile sostenere che, decorso il termine di efficacia fissato per la rimozione, “vi sia spazio per un regime di *prorogatio*, onde assicurare all'organo amministrativo una minimale funzionalità”.

¹⁹E v. in questi sensi ancora DI BRINA, op. loc. ult. cit.

5. Come si è già ampiamente riferito, all'esito della rimozione compete pur sempre all'assemblea la nomina dei componenti i nuovi organi sociali²⁰. Così come, seppure la norma in argomento resti silente, resta affidato all'ordinario funzionamento dei meccanismi societari applicabili alla banca di cui si tratta il procedimento per la designazione dei sostituti degli "alti dirigenti" rimossi.

Tale nomina dovrà tuttavia essere operata "d'intesa" con l'Autorità di Vigilanza. Ed infatti, la Banca d'Italia è chiamata ad "approvare" la nomina sia dei nuovi componenti gli organi sociali, sia dei nuovi "alti dirigenti". In questi termini, l'affermazione, forte, che qui si ritiene di formulare, circa la necessità di una previa sottoposizione all'Autorità di Vigilanza dei nominativi prescelti²¹: al fine di evitare cioè che possa verificarsi una situazione in cui le persone designate non siano ritenute idonee e la Banca d'Italia non approvi, appunto, la nomina fatta.

Il punto è invero delicatissimo. In realtà, intanto, a seconda dello statuto e della regolamentazione interna della banca di cui si tratta, le proposte di designazione potranno essere fatte dai soci all'uopo titolari del relativo potere, o dallo stesso consiglio di amministrazione rimuovendo: il legislatore non si sofferma su questo aspetto, pure meritevole della massima considerazione.

Al contempo, resta da chiedersi quali potrebbero essere le conseguenze della situazione in cui siano elette persone, pur in possesso di tutti i requisiti previsti dall'ordinamento vigente, ma ritenute inadeguate, per le motivazioni più varie, a soddisfare le esigenze per le quali la rimozione è stata disposta.

²⁰In questi sensi, si ravvisa anche una ulteriore, significativa differenza rispetto all'ipotesi generale prevista dall'art. 2367, co. 2, c.c. di convocazione dell'assemblea a cura del Tribunale, in quanto in quest'ultimo caso il provvedimento individua anche il soggetto deputato ad assolvere il delicato ruolo di presidente dell'assemblea. Viceversa, nell'ipotesi in esame questo ruolo sarà ricoperto secondo i normali meccanismi societari (e v. in questi termini DI BRINA, op. loc. ult. cit.).

²¹Di "intense consultazioni con l'Autorità, anche in via informale" a questi fini parla DI BRINA, op. loc. ult. cit.

Ebbene, il dato testuale della norma induce a ritenere che il possesso dei requisiti di legge costituisce condizione necessaria, ma non sufficiente. Se così fosse, infatti, nessuna ragion d'essere avrebbe la previsione della necessità di previa autorizzazione a cura della vigilanza, prevista in questo caso e non in ogni altra ipotesi in cui si verifica una elezione alla carica di componente gli organi sociali di una banca: in cui, parimenti, è ovvio che gli eletti debbano possedere i suddetti requisiti.

D'altra parte, è la stessa norma a fornire una risposta: in caso di mancata approvazione, che ovviamente dovrà essere motivata, contestualmente la Banca d'Italia potrà procedere con l'amministrazione straordinaria, che il comma immediatamente successivo puntualizza può essere disposta "in ogni momento".

Tale approvazione costituisce invero la previsione peculiare della norma²², delineando, unitamente al potere di convocazione, il momento di maggiore "intrusività" rispetto alla rimozione individuale: ipotesi in cui, viceversa, non risulta previsto né l'uno né l'altro compito.

Tuttavia, attesa, come si riferiva, la parziale comunanza dei presupposti addirittura con l'amministrazione straordinaria, e dunque la particolare gravità della situazione, per un verso, e la circostanza che con la rimozione integrale in realtà si vuole evitare, per le evidenti ripercussioni che può determinare sul mercato e per assicurare una continuità di *governance*, evidentemente ancora possibile,

²²Non a caso vi è chi, proprio dal removal accompagnato dall'approvazione a cura di Banca d'Italia dei nuovi componenti gli organi amministrativo e di controllo fa conseguire, anche provocatoriamente, "la possibilità, per gli shareholders e gli stakeholders, di fare affidamento sull'elevata competenza tecnica dell'Organo di vigilanza e, quindi, sulla capacità (di quest'ultimo) di attuare tempestivamente le misure precoci previste dall'ordinamento (con l'effetto di ingenerare, nel pubblico, il convincimento di poter ritenere attendibile ogni membro degli organi sociali o dirigente che non sia stato rimosso da quest'ultimo)" (così LEMMA, *Messa in sicurezza del mercato bancario: problematica dei crediti deteriorati e resilienza degli intermediario*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 3/2017 (supplemento), p. 157).

Ancora più aggressiva la posizione di DI BRINA, op. loc. ult. cit., il quale afferma che "tali condizionamenti avvicinano la situazione della banca e della capogruppo, colpite dai provvedimenti dell'art. 69-vicies semel, a quella di un'impresa soggetta ad influenza dominante, con possibili implicazioni anche sotto il profilo della responsabilità".

l'assoggettamento della banca alla procedura di amministrazione straordinaria, un così rigoroso ed effettivo potere/dovere di incidere sulla scelta dei sostituti dei componenti revocati non può stupire.

6. La rimozione degli esponenti aziendali determina la cessazione dalla carica dal momento di efficacia del provvedimento, nei sensi sopra riferiti. All'esito della cessazione, tuttavia, quantomeno avuto riguardo ai componenti gli organi amministrativo e di controllo, non si ravvisa che possano neppure astrattamente configurarsi diritti risarcitori in capo ai soggetti così revocati, a differenza di quanto accade in ipotesi di revoca di diritto comune. Ed invero, o il provvedimento di rimozione è legittimo, e, dunque, la fattispecie sostanzia in re ipsa una giusta causa di revoca dalla quale non conseguono posizioni giuridiche soggettive in ambito risarcitorio; o, seppur assurdamente nel caso concreto non lo fosse²³, l'iniziativa di tutela andrebbe esperita in sede amministrativa, quale impugnativa del provvedimento, non potendo certo l'amministratore o il sindaco revocato pretendere un qualsivoglia risarcimento dalla banca della quale era esponente.

D'altra parte, risulta evidente in argomento l'analogia con l'ipotesi disciplinata, nell'ambito delle società per azioni di diritto comune, dall'art. 2409 c.c. e dalle conseguenze per l'esponente aziendale in tal modo revocato²⁴: conseguenze che

²³Da qui la previsione di ampia conflittualità in argomento formulata con giusta ragione da ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, cit., p. 47 ss.

²⁴Non si condivide invero la considerazione formulata da DE BIASI, *La rimozione in via amministrativa degli esponenti aziendali: una anomalia del settore bancario o una crepa nel sistema?*, cit., p. 81, nel senso che il provvedimento ex art. 2409 c.c. "si situa alla massima distanza dal provvedimento di rimozione". Ed invero se è un dato di fatto che quest'ultimo procedimento si svolge davanti al Tribunale – differenza ovvia e indiscutibile – simili, mutatis mutandis, ne appaiono i presupposti e le finalità; ed anzi è piuttosto l'art. 2409 c.c. che si situa su un estremo più grave rispetto al procedimento in esame, atteso che l'amministratore giudiziario è di nomina del tribunale (circostanza che lo confina nella gestione coattiva) a differenza di quanto avviene nel removal.

transitano necessariamente dalla riforma del provvedimento di rimozione – come, in caso di amministrazione giudiziaria, dalla riforma del provvedimento che la ha disposta – risultando, in caso contrario, inammissibile ogni riesame nel merito della vicenda²⁵. Ed anche in tale ipotesi, la sussistenza di un diritto risarcitorio resta esclusa ove si condivida quanto a suo tempo stabilito dalla S.C., in ambito di procedimento ex art. 2409 c.c., circa la qualificazione del provvedimento come inidoneo “ad incidere su posizioni di diritto soggettivo”²⁶.

Per gli eventuali componenti l’alta dirigenza rimossi il tema impinge nel diritto del lavoro: ma, in analogia a quanto esposto per amministratori e sindaci, anche per costoro il provvedimento configura un giustificato motivo (di demansionamento o di licenziamento)²⁷, nei medesimi sensi prima riferiti: piuttosto, in questo senso appare evidente che il provvedimento dovrà specificare in che sensi la “rimozione” sarà chiamata ad operare rispetto ad un lavoratore dipendente.

Soltanto nel caso di rimozione individuale, e non di rimozione generale, è prevista, dagli artt. 53-bis, co. 1, lett. e, 67-ter, co. 1, lett. e, la possibilità che, in luogo del provvedimento di rimozione, l’Autorità di Vigilanza disponga la decadenza dalla carica dell’esponente aziendale in esame, come stabilita dall’art. 26. In realtà,

²⁵V., in questi sensi, Trib. Saluzzo, 18 maggio 1999, in *Società*, 1999, p. 1475 ss.

²⁶Cass., 5 agosto 1987, n. 6720 (rel. Carbone), secondo la quale “I provvedimenti emessi dall’autorità giudiziaria a norma dell’art. 2409 c. c. per il riassetto amministrativo e contabile delle società per azioni, sono atti di volontaria giurisdizione e non assumono carattere contenzioso neppure quando contengono, nei casi più gravi, la revoca degli amministratori e dei sindaci, essendo questa disposta nell’interesse della società ad una corretta amministrazione, non in quanto nei confronti degli amministratori vengano fatti valere dei diritti soggettivi da parte di altri soggetti; tali provvedimenti, quindi, in quanto solo strumentali e cautelari sono inidonei anche sotto tale profilo, ad incidere su posizioni di diritto soggettivo...”.

Con specifico riferimento alla fattispecie in esame, v., infatti, DI BRINA, *Commento all’art. 69-vicies semel*, cit., p. 983, secondo il quale si verifica in tale ipotesi “un affievolimento...dei (diritti dei) membri degli organi sociali (che) degrada quei diritti a meri interessi legittimi, subordinati all’esercizio da parte dell’autorità vigilante del potere di incidere sulla *governance* societaria”.

²⁷Anzi, soltanto di licenziamento secondo DI BRINA, op. loc. ult. cit., stante la “impossibilità della prosecuzione dell’attività dirigenziale svolta dal dipendente o dal collaboratore”.

gli stessi artt. 53-bis, co. 1, lett. e, 67-ter, co. 1, lett. e, pur individuando come preferibile²⁸ la decadenza alla rimozione – “la rimozione non è disposta ove ricorrano gli estremi per pronunciare la decadenza” stabiliscono entrambe le norme – danno atto sia della maggiore tempistica necessaria per giungere alla decadenza – se sussiste “urgenza di provvedere” si procederà con la rimozione pur in presenza di ipotesi di decadenza²⁹ –, sia del più ampio novero dei presupposti per la rimozione (esigenze di sana e prudente gestione) rispetto a quelli per la decadenza, come fissati nell’art. 26. D’altronde una decadenza generalizzata apparirebbe ipotesi talmente bizzarra da risultare del tutto incongrua, oltre che pericolosa, attesa la sua efficacia immediata, con il conseguente vuoto di potere gestorio, come si è detto non prospettabile.

Infine, appare opportuno osservare che nonostante la sua indubbia gravità, nell’ambito della gestione dell’impresa bancaria, il provvedimento di rimozione non soltanto non configura, come si è detto in precedenza, un’ipotesi di gestione coattiva, ma non sembrerebbe neppure qualificabile, come è stato evidenziato, di per sé considerato, alla stregua di “sanzione”³⁰, quantomeno per gli esponenti aziendali rimossi. L’uso del condizionale, tuttavia, non è casuale. Ed infatti, è noto che il D.M.

²⁸In questi sensi, bene GUARRACINO, *Commento all’art. 67-ter*, in *Commentario al t.u.b.* a cura di F. Capriglione, Padova, 2018, I, p. 807 s., che condivisibilmente osserva che tale prevalenza si situa “sul logico sottinteso per cui la decadenza (si qualifica come atto) di tipo essenzialmente ricognitivo..., mentre la rimozione si baserebbe sulla valutazione prognostica dell’incidenza dell’azione del singolo esponente aziendale sulla sana e prudente gestione..., risolvendosi nell’adozione di un provvedimento costitutivo di carattere discrezionale”.

²⁹Tema sul quale v. le notazioni critiche di CIRAULO, *La Banca d’Italia ed il potere di rimozione degli esponenti aziendali tra vigilanza prudenziale e disciplina della crisi*, in *Banca impr. soc.*, 1, 2016, p. 67 ss.; ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell’ambito del Single Supervisory Mechanism*, cit., p. 42. Ancora più tranchant GUARRACINO, op. loc. ult. cit., secondo il quale a questi fini resterebbero tuttavia “escluse considerazioni di mera opportunità”.

³⁰Cfr. ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell’ambito del Single Supervisory Mechanism*, cit., p. 47. Appare invece palese la differenza tra questa fattispecie e il temporary ban di cui all’art. 144-ter, co. 3, che si riferisce ad una misura accessoria ad una sanzione disposta ai sensi della detta norma: v. in argomento PILATI, *Commento all’art. 57-bis*, in *Commentario al t.u.b.* a cura di F. Capriglione, Padova, 2018, I, p. 638 s.

18 marzo 1998, n. 161 individua tra le situazioni impeditive per coloro i quali intendano ricoprire cariche di amministratore, sindaco o direttore generale di banche avere svolto, tra l'altro, funzioni di amministrazione, direzione o controllo in banche sottoposte ad amministrazione straordinaria. Potrebbe pertanto interpretativamente estendersi tale fattispecie anche a coloro i quali siano stati colpiti da removal. Tuttavia, proprio alla luce di quanto esposto circa la differenza tra il provvedimento in esame e il procedimento di amministrazione straordinaria, la natura afflittiva di questa sanzione, per un verso, e la mancata estensione nell'ambito del decreto dell'intervenuto assoggettamento ad una procedura di rimozione, per l'altro, inducono chi scrive ad escludere la praticabilità di una siffatta interpretazione estensiva.

Se si considerano le ragioni che possono dar vita a un tale provvedimento, il tema appare assumere coloriture differenti. Ed infatti, ai sensi dell'art. 144, per quanto concerne la banca la accertata sussistenza dei presupposti per l'emissione del provvedimento di rimozione determinerà una violazione rilevante ai sensi di questa previsione, che richiama peraltro, espressamente, gli art. 53-bis, 67-ter e 69-vicies-semel, i quali disciplinano, appunto, la fattispecie qui in esame. E d'altra parte, anche per gli esponenti interessati potrà essere applicata una sanzione, ai sensi, in particolare, dell'art. 144-ter, ove ne ricorrano i relativi presupposti, e con un autonomo provvedimento.

Antonio Blandini

*Ordinario di Diritto commerciale
nell'Università degli Studi di Napoli Federico II*

I NODI IRRISOLTI NELL'ASSETTO DEL CREDITO COOPERATIVO, TRA LOCALISMO E MUTUALITÀ * **

*(The unresolved issues of cooperative credit:
between localism and mutuality)*

ABSTRACT: *The reform of the cooperative credit banks and the introduction of the cooperative banking group with the provisions of 2016/2018 have profoundly changed the meaning of localism and mutuality. The supervisory requirements underlying the reform intervention have enhanced the proprietary logic with respect to the consensus, outlining a special regulation for the cooperative banking group, which overlaps with that of the ordinary banking group, resulting more incisive and binding.*

SOMMARIO: 1. Introduzione: il tramonto del modello di “governance cooperativa”. – 2. ... e “la chiusura del cerchio” da parte della normativa di vigilanza. – 3. Il gruppo bancario cooperativo tra specialità ed ibridismo. – 4. Territorialismo e localismo della riforma: tra destinazione dell’attività e allocazione della governance. – 5. La nuova mutualità delle BCC e il paradigma dell’art. 45 Cost.

1. Con l’iscrizione nell’albo tenuto dalla Banca d’Italia dei gruppi bancari cooperativi Iccrea, Cassa Centrale Banca e Raffeisen, la riforma del sistema del credito cooperativo è divenuta realtà. Tale riforma, avviata con il d.l. 18/2016 (convertito nella legge 49/2016) è, come noto, stata oggetto di rivisitazione con l’art. 11 del c.d. decreto Milleproroghe (d.l. 25 luglio 2018 n. 91, convertito con modificazioni in leg-

*Contributo approvato dai revisori.

**Il presente lavoro è destinato al *Liber Amicorum* in onore del Prof. Guido Alpa.

ge 21 settembre 2018, n. 108), rubricato “Proroga dei termini in materia di banche popolari e gruppi bancari cooperativi”.

Il nuovo intervento, preannunciato in sede politica - con il dichiarato scopo di guardare alle banche “*più integrate sul territorio, per recuperare la loro funzione che aiuta molto il tessuto produttivo quello meno visibile, quello delle Pmi*”¹ - nelle finalità che lo hanno promosso appariva volto all’individuazione di correttivi della normativa speciale, tali da ridisegnare una riforma coerente con le istanze socio economiche espresse dai territori e con la tradizione operativa che caratterizza le BCC², così riequilibrando l’impronta centralista dell’originario impianto.

Ma anche le aspettative di chi, non una “controriforma” auspicava, bensì un’adeguata “contro pesatura”, volta a riaffermare (per dirla con un ossimoro) la “centralità del localismo”, alla resa dei conti sono andate disattese, considerato che, per un verso, l’intervento appare sotto il profilo tecnico largamente criticabile e contraddittorio (vedi *infra*), per altro, addirittura peggiorativo per i sostenitori di un recupero del “localismo” (almeno nel senso appresso individuato) rispetto l’assetto originariamente disegnato dal d.l. 18/2016.

D’altronde la sede stessa dell’intervento (il decreto mille proroghe) e la rubrica dell’articolo, erano subito apparsi assolutamente inadeguati (se non fuorvianti), contenendo la norma disposizioni che non si sono limitate a posticipare termini di scadenza relativi agli adempimenti connessi alla riforma, ma che hanno inciso (o vorrebbero incidere) sull’assetto a regime della stessa.

¹Si veda l’editoriale di SERAFINI intitolato *Il premier riapre il dossier Bcc e banche popolari*, pubblicato in *IlSole24Ore* del 7 giugno 2018, nel quale sono riportate del Presidente del Consiglio, Giuseppe Conte.

²Cfr. CAPRIGLIONE, *La riforma delle BCC al vaglio del nuovo Governo*, in *dirittobancario.it* giugno 2018.

Ed in tal senso l'intervento suddetto si è andato a collocare a pieno titolo nella censurabile prassi del legislatore di procedere a riforme di sistema a colpi di decretazione d'urgenza e con "provvedimenti arlecchino" sotto il profilo della disomogeneità dei contenuti, stigmatizzata anche dalla Corte Costituzionale³.

Nella sostanza il provvedimento, ha confermato (e a questo punto reso irreversibile, salvo eventuali interventi del Giudice delle Leggi, a cui da subito diverse parti hanno dichiarato di volersi rivolgere⁴) il processo di emarginazione, e di fatto di cancellazione, del modello di "governance cooperativa", quale modello autonomo per l'esercizio dell'impresa bancaria.

In esito all'intervento normativo del 2015 concernente le banche popolari (d.l. 3/2015, convertito nella legge 33/2015) e a quello del 2016 concernente le banche di credito cooperativo, tale modello risulta ora fruibile solo da banche popolari con attivi inferiori agli 8 mld di euro (ciò in presenza di un orientamento della vigilanza di certo non favorevole al mantenimento di detta forma giuridica, in con-

³Sui limiti della decretazione d'urgenza e delle relative norme di conversione in occasione di c.d. "decreti milleproroghe", cfr. Corte Cost. 16.02.2012 n. 22; in dottrina TARLI BARBIERI, *Analisi di alcuni casi emblematici di patologie del decreto legge milleproroghe*, in www.osservatoriosullefonti.it, fasc. n. 2/2008; LUPO, *Decreti-legge "omnibus": verso un recupero del procedimento legislativo ordinario?* Sul necessario "forte" collegamento che gli emendamenti approvati in sede di conversione debbano avere con il contenuto principale o la ratio del decreto convertito, cfr. anche Corte Cost. 15.07.2015 n. 154.

⁴Ci si riferisce al convegno tenuto a Firenze il 14.09.2018 dal titolo "La scomparsa delle banche di credito Cooperativo", promosso da Art.2 – Associazione per la cooperazione di credito, nel quale, dall'ex Presidente della Corte Costituzionale Valerio Onida, sono stati prospettati dubbi di conformità alla Carta con riferimento agli art. 18, 41 e 45 della stessa; sul punto si veda lo stesso ONIDA, *Profili di legittimità costituzionale della riforma delle banche di credito cooperativo*, in RTDE, Suppl. al n. 3/2018, p. 235 e ss. A tali dubbi hanno fatto seguito i ricorsi presentati in via d'urgenza da talune BCC avverso il previsto obbligo di adesione ad un gruppo bancario cooperativo, volti a sollecitare la rimessione della questione alla Corte Costituzionale: sul punto si veda GUARRACINO, *La riforma delle banche di credito cooperativo alla prova del giudizio di costituzionalità*, in RTDE, fasc. 4/2018 p. 118 e ss.

testi che non siano di gruppo⁵) e dalle banche di credito cooperativo che acconsentono a porsi sotto il “controllo” (*id est* “direzione e coordinamento”) di una società per azioni, attraverso un contratto “.. *che la legge, quasi ad edulcorare la pillola, qualifica di “coesione”, anzi che di “dominio”, come d’uso nella corrente dottrina commercialistica*”⁶.

Ne scaturisce un assetto ordinamentale in cui, tra i due modelli di *governance* consacrati nel testo unico bancario del 1993 e all’epoca dotati di pari dignità - quello della società per azioni, basato sulla “proprietà” e quello cooperativo basato sul “consenso”⁷ - il modello basato sul consenso risulta confinato alla “piccola e medio piccola dimensione” o comunque subalterno a quello della società per azioni, basato sulla proprietà.

Molteplici sono state le argomentazioni addotte per giustificare tale scelta⁸, così come le controdeduzioni volte a illustrare possibili diversi correttivi alle “debo-

⁵Si veda GRAZIANI, *Superpopolare, holding unica ma serve deroga alla riforma Renzi*, in *Sole 24 Ore*, Finanza e mercati, del 14.02.2019, ove si riferisce di un progetto “spinto” dalla Vigilanza per un polo tra venti banche popolari.

⁶Così il mio, *Il tramonto delle banche cooperative*, in *Giustizia civile.com*, 2016, p. 1, ove anche sottolineavo che, “*pur non essendo contemplato un espresso divieto alla costituzione di nuove banche in forma cooperativa, ben difficilmente ne potranno nascere di nuove, tanto da far ritenere la categoria ormai relegata alla qualifica di “residuale” e “ad esaurimento”*”, circostanza confermata dal fatto, per quanto possa valere, che dal 2016 ad oggi nessuna nuova banca in forma cooperativa è stata costituita.

⁷Che si compendia nell’affermazione del principio del voto capitaro.

⁸In generale, si è sostenuto che la forma cooperativa ostacoli (o comunque non agevoli) il raggiungimento di quell’adeguato dimensionamento/rafforzamento patrimoniale richiesto dalla nuova regolamentazione prudenziale europea introdotta a seguito della crisi iniziata nel 2007 e si sia dimostrata sub-efficiente sotto il profilo degli incentivi per il *management* e dei meccanismi di governo societario, anche in relazione a riscontrati fenomeni di deviazione o debolezze (quali l’endemico assenteismo assembleare) del modello stesso. Per le banche di credito cooperativo, più nello specifico, si è segnalato che le caratteristiche della mutualità (localismo e attività prevalentemente orientata ai soci) che connotano e qualificano la forma cooperativa, unitamente al modello di business, caratterizzato da taluni vincoli operativi e tendenzialmente ancorato a un servizio bancario di tipo tradizionale, personalistico e poco aperto a canali alternativi di distribuzione, esasperano le difficoltà che queste incontrano nell’attuale contesto economico ed ordinamentale.

lezze” dello stereotipo cooperativo, nella logica di preservare una “pari dignità” ai due modelli⁹; ciò che tuttavia, in ultima analisi, ha (a mio avviso) fatto prevalere l’opzione per la preminenza del modello della società per azioni (attraverso l’obbligo di trasformazione in s.p.a. per le popolari di maggiori dimensioni e la previsione di una capogruppo s.p.a. per le BCC) è che, in un’ottica di vigilanza, e precipuamente in caso di difficoltà patrimoniali o di crisi, il modello cooperativo trova un grave limite costituito dall’assenza di un “proprietario”, di un’azionista di maggioranza o più azionisti di riferimento, cui la Vigilanza possa rapportarsi per la valutazione e l’assunzione delle necessarie e tempestive iniziative¹⁰, con particolare riguardo ad interventi di ricapitalizzazione, cui siano connessi o meno anche passaggi del controllo dell’azienda bancaria in crisi¹¹.

In tale contesto, al di là dell’etichetta formale di “autoriforma” spesa per le BCC (in relazione al coinvolgimento dei loro rappresentanti istituzionali nella stesura della riforma stessa) ho già altrove segnalato come deve piuttosto registrarsi un

⁹Tra questi: incentivi alla partecipazione in assemblea, semplificazioni nella raccolta delle deleghe di voto, possibilità di voto in più sedi e voto via web, aumento dei limiti al possesso azionario, diversa disciplina dei dividendi, liberalizzazione della circolazione delle partecipazioni azionarie, valorizzazione dei meccanismi di ricapitalizzazione e salvataggio di rete all’interno del sistema sia delle banche popolari che delle BCC, disciplina più flessibile per la sottoscrizione di azioni di finanziamento da parte dell’organismo centrale di categoria, sino all’obbligo di trasformazione in s.p.a., ma solo in presenza di parametri di vigilanza tali da evidenziare significativi ed oggettivi segni di deterioramento della situazione economica aziendale.

¹⁰Il Direttore Generale della Banca d’Italia, non ha mancato di sottolineare come, l’entrata in vigore del Meccanismo Unico di Vigilanza ha reso determinante il fattore tempo nell’assunzione delle decisioni, e che “.. *la tempestività nel rafforzare il patrimonio è essenziale quanto la misura del rafforzamento*” (Rossi, *Audizione* nell’ambito dell’istruttoria legislativa sul disegno di legge C.2844, del 17 febbraio 2015, sulla riforma delle banche popolari), non potendo più, come talora accaduto in passato, la Vigilanza nazionale essere ritardata (anche dall’assenza di un socio di maggioranza ben identificabile) nella richiesta e pianificazione dei necessari interventi di ricapitalizzazione, in presenza di una responsabilità ora condivisa a livello europeo.

¹¹In tal senso il mio già richiamato “*Il tramonto delle banche cooperative*”.

A ciò aggiungasi che l’originario legame soggettivo delle BCC a determinate categorie sociologiche, vede per lo più compagini sociali non in grado di effettuare gli interventi sul capitale talora necessari.

“reflusso di dirigismo”, che stride con il principio di libertà d’iniziativa economica, e che, come nel passato, affonda le sue ragioni nelle esigenze della Vigilanza. Un tempo, infatti, la stabilità delle istituzioni bancarie veniva perseguita con il contingentamento all’accesso e il controllo dell’espansione degli intermediari creditizi in relazione alle “esigenze economiche del mercato”, oggi tale “dirigismo” si manifesta nell’orientare gli operatori di mercato verso assetti strutturali/organizzativi ritenuti (in via preventiva) maggiormente consoni e funzionali alle esigenze della Vigilanza stessa¹².

E che di “dirigismo” si tratti, nel senso suddetto, risulta evidente dalla circostanza che, pur nel perseguimento degli obiettivi fissati, la riforma sarebbe potuta essere meno incisiva (con riguardo alla limitazione dell’autonomia delle BCC aderenti al gruppo) o lasciare aperta la strada ad altri modelli maggiormente flessibili pure riconosciuti dalla normativa dell’Unione europea: il riferimento non è solo agli Institutional Protection Scheme, (IPS) previsti dall’art. 113, par. 7, del reg. UE CRR (reg. 575/2013) e consistenti in un accordo di responsabilità contrattuale o previsto dalla legge “*che garantisce la liquidità e la solvibilità per evitare il fallimento ove necessario*” (art. 113, par. 7, CRR), ma anche ad altre soluzioni modulate, considerato il variegato panorama europeo¹³ o addirittura, a soluzioni alternative, quali la pos-

¹²Cfr. SEPE, *Il gruppo bancario cooperativo: tra autoriforma e dirigismo, una nuova dimensione del credito cooperativo*, in RTDE, Suppl. al n. 4/2015 p. 84.

¹³Cfr. ROSSANO - PENNACCHIO, *Modelli di integrazione alternativi ai gruppi bancari cooperativi*, in RTDE, Suppl. al n. 3/2018, p. 105, ricordano come, mentre già da tempo, in Austria, in Germania e in Spagna sono stati adottati per le banche cooperative sistemi di tutela istituzionali conformemente alle disposizioni del CRR, in altri Paesi (Francia e Finlandia) si è provveduto alla costituzione, sia pure con le dovute specificità, di appositi gruppi bancari con il preciso scopo di creare vincoli aggregativi tra gli appartenenti al settore più intensi rispetto al passato. In altri contesti, come nel caso dell’Olanda, si è giunti anche all’istituzione di una sola *legal entity* ovvero di un istituto cooperativo con un’unica licenza bancaria. Analogamente TROIANO, *La riforma delle bcc e i sistemi di tutela istituzionale*, ibidem, p. 181 ss., il quale, a proposito dell’utilizzo, in luogo della configurazione di gruppi bancari cooperativi, di altre formule aggregative quali, appunto, i sistemi di tutela istituzionale, osserva che “il panorama di riferimento, a livello europeo, mostra

sibilità di consentire (attraverso l'introduzione del contratto di dominio) l'ingresso di banche di credito cooperativo in gruppi bancari ordinari.

La preferenza accordata a un modello di gruppo cooperativo fortemente integrato è da ricondurre alla fragilità di una parte non insignificante delle banche di credito¹⁴ e al convincimento che se “ .. *l'IPS può svolgere una funzione di prevenzione del deterioramento delle situazioni aziendali e, all'occorrenza, evitare che i costi delle crisi ricadano sui depositanti e sugli altri investitori; tuttavia, a differenza del gruppo bancario, non consente di conseguire, nei tempi brevi richiesti dall'attuale contesto, l'ammodernamento della gestione, il rafforzamento strutturale della redditività ed il reperimento sul mercato dei capitali di risorse patrimoniali, anche consistenti, per assicurare una adeguata ricapitalizzazione degli aderenti*”¹⁵.

Innegabile è che l'effetto della nuova disciplina (considerato il requisito minimo di patrimonio netto richiesto per la capogruppo) è quello di completare il processo di trasferimento alla BCE della vigilanza sulla maggioranza del sistema bancario italiano¹⁶, laddove l'adozione degli IPS avrebbe consentito, oltre che di conser-

nella prassi l'adesione ad entrambi i modelli generali richiamati, con diverse declinazioni e modalità attuative, per tener conto anche delle specificità dei singoli contesti ordinamentali nei quali dette strumentazioni organizzativo-contrattuali hanno trovato applicazione”.

¹⁴Secondo una analisi condotta da R&S Mediobanca e riportata dal sito www.businessonline.it il 13.03.2018, su 377 banche di piccole e medie dimensioni, ben il 66% tra banche popolari, banche di credito cooperativo e alcune spa sarebbe a rischio fallimento alto o medio-alto e solo una banca su tre sarebbe sicura (https://www.businessonline.it/economia-finanza/banche/banche-a-rischio-2016-nuova-lista-aggiornata-da-bce-per-controlli-cosa-rischiano-risparmiatori-con-nuove-regole-2016-bail-in_n42267.html). Con specifico riferimento alla situazione delle BCC, si veda BARBAGALLO, *La riforma delle banche di credito cooperativo: presupposti ed obiettivi*, in RTDE, Suppl. al n. 3/2018, p. 222 e ss.

¹⁵Cfr. BARBAGALLO, *Intervento al «Seminario istituzionale sulle tematiche relative alla riforma del settore delle banche di credito cooperativo»*, Senato della Repubblica, Roma, 15 ottobre 2015, p. 5.

¹⁶Senza volere entrare nel dibattito se tale disegno si fondi sul convincimento che un mercato unico bancario europeo non può prescindere da una vigilanza effettivamente unica e non ripartita o, piuttosto, sia figlio di una logica di sostanziale disimpegno della Banca d'Italia dalle responsabilità della Vigilanza (come accaduto in altri campi del settore finanziario: si pensi alla riforma della vigilanza sulle società finanziarie di cui al titolo V del TUB entrata a regime dopo ben sei anni di

vare un certo livello di indipendenza e autonomia alle BCC aderenti¹⁷, di mantenere in capo alla Banca d'Italia la responsabilità della vigilanza sulle stesse, quali banche *less significant*, al di là della “tendenze espansive” dei controlli della BCE anche su tale categoria ai sensi dell'art. 6, par. 5, del Reg. UE 1024/2013.

2. In sede di commento alla riforma del 2016 ebbi a segnalare che un limite dell'impianto volto a sancire il definitivo tramonto della logica del consenso e l'affermazione di quella proprietaria, sarebbe potuto consistere nel fatto che, nel gruppo bancario cooperativo, l'esercizio dei poteri di direzione e coordinamento non è veicolato dal rapporto partecipativo e dai poteri connessi, ma regolato su base contrattuale.

Ciò avrebbe potuto creare situazioni in cui il ruolo di “cinghia di trasmissione” degli *input* di vigilanza della capogruppo sarebbe potuto rimanere sostanzialmente precluso, ove a tali *input*, corrispondesse una risposta assembleare per ipotesi divergente (ad es. proposta da parte degli amministratori nominati dalla capogruppo di fusione tra banche di credito cooperativo sorelle, respinte dalle rispettive basi sociali), con conseguente possibile attivazione di procedure sanzionatorie (financo l'esclusione dal gruppo) nei confronti delle controllate recalcitranti.

Tale rischio è stato scongiurato con un meccanismo che, facendo leva sul potere conformativo del contratto di coesione e degli statuti riconosciuto a Banca d'Italia (cfr. art. 37, bis, comma 7 bis, del TUB), da esercitarsi attraverso le Istruzioni

attesa, con una significativa restrizione dell'ambito applicativo), ho già in altra sede espresso che resta da dimostrare l'efficienza di un sistema di vigilanza europeo affidato alla BCE, ancora troppo giovane, con equilibri e prassi operative non ancora consolidati; cfr. *Il tramonto delle banche di credito cooperativo*, op. loc. cit.

¹⁷Fatti salvi i “vantaggi” riconosciuti nelle esposizioni verso gli altri partecipanti al sistema (ai sensi degli artt. 150, paragrafo 1, lettera f, e 395 della CRR): sul punto cfr. BCE, *Guida sull'approccio per il riconoscimento dei sistemi di tutela istituzionale a fini prudenziali*, luglio 2016, consultabile sul sito www.bankingsupervision.europa.eu

dalla stessa emanate, trova nella disciplina delle azioni di finanziamento il suo strumento operativo.

Ai sensi dell'art. 150-ter TUB, possono essere infatti soci finanziatori della banca di credito cooperativo soltanto: a) la capogruppo del gruppo bancario cooperativo a cui la banca è affiliata; b) i sistemi di garanzia istituiti tra banche di credito cooperativo; c) i fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione.

Le Istruzioni di Vigilanza (Parte terza, Cap. 6, sez. III, punto 3.2) prevedono che *“la sottoscrizione da parte di uno dei soggetti indicati alle lettere b) e c) è consentita – secondo quanto previsto dall’art. 150-ter, comma 1, TUB – soltanto se la banca di credito cooperativo versa in una situazione di inadeguatezza patrimoniale – intesa come l’inosservanza, attuale o prevista, dei requisiti obbligatori a livello individuale – oppure è sottoposta ad amministrazione straordinaria. La sottoscrizione da parte della capogruppo è consentita anche fuori di questi casi ed è obbligatoria nei casi previsti dall’accordo di garanzia in solido intercorrente fra la capogruppo e le banche di credito cooperativo del gruppo”*¹⁸.

Qualora le azioni di finanziamento siano sottoscritte o acquistate dalla capogruppo, alla stessa devono essere attribuiti, in particolare, *“ .. diritti di voto nella*

¹⁸Le Istruzioni prevedono altresì che l'organo amministrativo della banca attesta che il richiedente la sottoscrizione delle azioni di finanziamento rientra in una delle categorie previste dalla legge; a seguito della positiva attestazione e dell'integrale versamento dell'importo delle azioni sottoscritte (e dell'eventuale sovrapprezzo), il sottoscrittore è iscritto nel libro soci e acquista la qualifica di socio finanziatore. In caso di acquisto successivo all'emissione, la cessione delle azioni di finanziamento può avvenire esclusivamente a favore di una delle predette categorie e deve essere stata autorizzata dall'organo amministrativo. La disciplina statutaria delle azioni di finanziamento deve coprire, in modo compiuto, tutti i profili rilevanti concernenti i diritti patrimoniali e amministrativi dello strumento, in modo tale da assicurare la sua piena computabilità come capitale di qualità primaria, in conformità del CRR e relativi regolamenti delegati, e da attribuire al socio finanziatore poteri amministrativi adeguati a esercitare, a seconda dell'entità e delle finalità della sottoscrizione, un effettivo monitoraggio della gestione della banca o il controllo della stessa per tutto il tempo in cui esso sarà titolare delle azioni di finanziamento.

banca di credito cooperativo sovvenuta proporzionati al capitale sottoscritto o al numero delle azioni emesse, in deroga al principio del voto capitario e ai limiti civilistici, con l'effetto, di norma, di acquisire la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria dei soci o, comunque, esercitare il controllo ai sensi dell'art. 2359, primo comma, nn. 1) e 2), del codice civile" (cfr. Istruzioni, Circ. 285 del 17.12.2013, parte terza, cap. 6, sez. III, par. 2), mentre laddove le azioni di finanziamento siano sottoscritte o acquistate dai soggetti di cui alle suddette lettere b) e c), al socio finanziatore devono essere attribuiti, più limitatamente, " .. diritti adeguati a proteggere gli interessi dell'investitore senza attribuire ad esso il controllo della banca".

Ciò posto, le Istruzioni impongono che lo statuto delle banche di credito cooperativo affiliate preveda la possibilità di emettere azioni di finanziamento ai sensi dell'art. 150-ter sottoscrivibili dalla capogruppo, aventi le suddette caratteristiche e che " .. per assicurare la tempestività degli interventi di ricapitalizzazione, lo statuto contiene (altresì) la clausola con cui è attribuita agli amministratori, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale, a servizio dell'emissione di azioni di finanziamento, fino all'ammontare determinato su indicazione della capogruppo. La clausola deve essere rinnovata a ogni scadenza del periodo massimo (5 anni) previsto dal codice civile" (cfr. Istruzioni, parte terza, cap. 6, sez. IV, par. 2), clausola statutaria che rappresenta un'evidente ipotesi di "trojan horse".

Laddove dunque, per ipotesi, la base sociale della BCC coinvolta non concordi con la strategia di intervento pianificata dalla capogruppo, rifiutandone l'approvazione in assemblea, la capogruppo potrà comunque esautorarla, provvedendo alla sottoscrizione di un aumento di capitale finalizzato alla ricapitalizzazione ed assumendo il controllo dell'assemblea stessa.

Né è necessario che ai fini dell'attivazione della clausola occorra uno stato conclamato di "inadeguatezza patrimoniale" o "la sottoposizione ad amministrazione straordinaria", considerato che, come sopra ricordato, la sottoscrizione di azioni di finanziamento da parte della capogruppo (a differenza degli altri soggetti a cui è consentita) può avvenire anche qualora non ricorrano le suddette evenienze.

Più nello specifico, la prevista autorizzazione della Banca d'Italia per "*l'emissione delle azioni*" in questione deve avere più generalmente riguardo "*.. alla situazione di liquidità, finanziaria, attuale e prospettica della singola banca di credito cooperativo e del gruppo nel suo complesso*" (cfr. art. 150-ter, commi 2 e 4-bis del TUB), previsione questa che, laddove fa riferimento al "gruppo nel suo complesso", chiaramente proietta in una dimensione ultraindividuale le determinanti dell'intervento, necessariamente concordato dalla capogruppo con le Autorità di vigilanza.

E' in ogni caso plausibile ritenere che, anche solo la presenza di siffatta clausola negli statuti, possa costituire un deterrente per le basi sociali delle BCC ad assumere posizioni non in linea con le strategie complessive della capogruppo, diminuendone il potere dialettico rispetto le iniziative di quest'ultima.

3. Quanto sopra rappresenta solo uno dei molteplici profili di specialità che caratterizzano la disciplina del gruppo bancario cooperativo rispetto al gruppo paritetico cooperativo disciplinato dal codice civile e al gruppo bancario ordinario disciplinato dal testo unico bancario.

Nel gruppo paritetico cooperativo, infatti, tra l'altro: vi è un richiamo allo scopo consortile, oltre a quello mutualistico; deve essere indicata una durata (che nel gruppo BCC non è prevista, anzi l'adesione ha carattere sostanzialmente "permanente"); la forma contrattuale è libera (sia con riferimento all'adesione che nei

contenuti, mentre nel gruppo BCC l'adesione è obbligatoria e i contenuti del contratto sono rigidamente determinati dalle Istruzioni di Vigilanza); la capogruppo è necessariamente una cooperativa; è ammessa la partecipazione di enti pubblici e privati (nel gruppo BCC solo società bancarie, finanziarie e strumentali o capogruppo regionali); devono essere disciplinati i criteri per l'adesione e il recesso, laddove nel gruppo BCC il recesso è sostanzialmente precluso in quanto l'alternativa è tra l'adesione ad altro gruppo BCC (sostanzialmente impraticabile essendo previsto un preavviso per il recesso di 24 mesi e il permanere della responsabilità patrimoniale per 10 anni verso il gruppo di origine in deroga a tutti i principi civilistici) o la liquidazione; inoltre nel gruppo cooperativo paritetico prevale l'interesse dei soci della singola cooperativa rispetto all'interesse di gruppo, considerato che la cooperativa *"può sempre recedere senza che ad essa possono essere imposti oneri di alcun tipo, qualora per effetto dell'adesione al gruppo, le condizioni dello scambio risultino pregiudizievoli per i propri soci"* (cfr. art. 2545 septies, comma secondo, c.c.)¹⁹.

Non può tuttavia sottacersi che, nonostante le richiamate differenze tra gruppo paritetico e gruppo BCC, l'art. 150 bis comma 1, del TUB, nell'elencare analiticamente quali disposizioni del codice civile non si applicano alle BCC non menziona l'art. 2545 septies (relativo al gruppo paritetico) tra le disposizioni inapplicabili, né per altro verso è evocato il criterio della compatibilità, come accade per la disciplina ordinaria del gruppo bancario (cfr. art. 37 bis, comma 8, TUB).

Anche rispetto a quest'ultimo i profili di specialità, si sostanziano in differenze genetiche (come detto, il gruppo bancario ordinario nasce come forma organizzativa liberamente scelta dal mercato, mentre il gruppo BCC è fattispecie artificiosa, sostanzialmente imposta a fini di vigilanza, in cui l'adesione è obbligatoria), struttu-

¹⁹Sul raffronto tra gruppo bancario cooperativo e gruppo cooperativo paritetico SABATELLI, *La riforma delle banche di credito cooperativo*, Bari, 2017, p. 102 e ss.; BODELLINI, *Attività bancaria e impresa cooperativa*, Bari, 2017, p. 224 e ss.

rali (requisito minimo patrimoniale della capogruppo, riserva di una percentuale del suo capitale alle BCC aderenti, meccanismo di controllo di tipo contrattualistico e non partecipativo; mancata previsione della finanziaria capogruppo; possibilità di stabilire con d.m. del MEF il numero minimo delle BCC del gruppo, limiti al possesso azionario nel capitale della capogruppo) e di disciplina (responsabilità patrimoniale solidale della capogruppo e delle controllate per le obbligazioni dalle stesse assunte espressamente stabilita, a differenza del gruppo bancario ordinario; rimessione al contratto di adesione dell'individuazione dei poteri della capogruppo, dei criteri di compensazione e l'equilibrio della distribuzione dei vantaggi derivanti dall'attività comune, delle condizioni di adesione e recesso dal gruppo, : cfr. art. 37, bis, commi 3 e 4); profili di specialità su alcuni dei quali è venuto da ultimo ad incidere l'art. 11 del richiamato provvedimento "milleproroghe, con modalità che destano perplessità, come detto, sia sotto il profilo metodologico che di merito rispetto agli obiettivi dichiarati, quali il recupero dei valori del localismo e della maggiore autonomia da riconoscere alle BCC "virtuose"²⁰.

Detta norma, che emenda in più punti l'art. 37 bis del testo unico bancario, innanzitutto eleva alla quota minima del 60%, la percentuale (prima prevista solo come maggioritaria) del capitale della capogruppo che deve essere detenuto dalle BCC aderenti al gruppo (comma 1, lett. a)), ciò al fine di rafforzare l'"anima cooperativa" della guida del gruppo.

Siffatta previsione, unitamente alla conferma del requisito minimo di patrimonio netto della società capogruppo di un miliardo di euro e dei limiti al possesso di azioni con diritto di voto (valevoli per tutti i soci, comprese le BCC: cfr. comma 2),

²⁰In tal senso, si veda la relazione accompagnatoria al d.d.l. n. 717, di conversione del decreto milleproroghe n. 91/2018, ove si esprime puntualmente l'obiettivo di "*valorizzare il carattere localistico delle banche di credito cooperativo*", unitamente a quello di "*dotare quelle più virtuose di maggiore autonomia nelle scelte strategiche, di politiche commerciali e di organizzazione*".

per un verso, ha avuto l'effetto di restringere ulteriormente (ove mai fosse stato possibile) l'eventualità della nascita di ulteriori gruppi bancari cooperativi (rispetto ai tre sorti), considerato il panorama e la patrimonializzazione delle BBC esistenti, limitandone dunque (quantomeno in astratto) le facoltà di scelta; per altro verso, costituisce comunque un vincolo nei casi in cui esigenze di patrimonializzazione della capogruppo, richiedano l'afflusso di risorse che le BCC aderenti non siano in grado di assicurare nella percentuale richiesta, circostanza verosimile considerato che le esigenze di patrimonializzazione della capogruppo tendenzialmente possono originare da deficit patrimoniali delle BCC aderenti, le stesse chiamate a sovvenirla.

E' vero che detta soglia minima di partecipazione delle BCC al capitale della capogruppo può essere fissata dalla normativa secondaria in misura diversa *"tenuto conto delle esigenze di stabilità del gruppo"*, ma la relativa competenza è stata trasferita dal MEF (sentita la Banca d'Italia) al Presidente del Consiglio dei Ministri, (su proposta del MEF, sentita Banca d'Italia) (cfr. comma 7), elevando il livello di "responsabilità politica" nell'assunzione di una siffatta decisione, che il tenore e la logica della disposizione consentono di riferire anche a singoli casi, colorando così la decisione stessa come di tipo provvedimento piuttosto che normativo²¹.

Maggiori perplessità solleva l'introduzione del comma 2 bis che, sempre nell'ottica del rafforzamento del "peso specifico" delle BCC nella *governance* della capogruppo, prevede che *"lo statuto della capogruppo stabilisce che i componenti dell'organo di amministrazione espressione delle banche di credito cooperativo aderenti al gruppo siano pari alla metà più due del numero complessivo dei consiglieri di amministrazione"*.

²¹Sul punto, nel Parere reso dalla BCE l'11.09.2018 CON/2018/42 si legge che *".. la BCE evince che il potere conferito al Presidente del Consiglio italiano di stabilire una soglia inferiore per esigenze di stabilità finanziaria sarà efficacemente esercitato in caso di necessità"*.

Innanzitutto, la formulazione della disposizione sembra congelare in un rigido automatismo il numero degli amministratori espressione delle BCC (due in più rispetto agli amministratori espressi dai soci che non siano BCC). Pare tuttavia verosimile ritenere che nella penna del legislatore sia rimasto un “almeno”, prima delle parole “alla metà”; infatti, qualora le BCC nel loro complesso superassero la soglia di partecipazione del 60%, fino a raggiungere la totalità, restando invariato il numero degli amministratori alle stesse riservato, risulterebbero sotto rappresentate, con violazione del criterio della proporzionalità²².

In secondo luogo, la circostanza che gli amministratori espressione delle BCC siano pari alla “metà più due”, presupporrebbe (contrariamente alla comune esperienza) che il numero complessivo dei membri degli organi di amministrazione della capogruppo sia necessariamente pari. Qualora così non fosse, si porrebbe il problema se la metà deve essere calcolata per eccesso o per difetto, dovendosi ritenere prevalente, in ossequio alla norma, il criterio del “per difetto”.

Ma ciò che più rileva è che, qualora la partecipazione delle BCC nel capitale della capogruppo scendesse sotto la soglia del 60% (o anche sotto quella del 50%) per esigenze di stabilità del gruppo (cfr. comma 7), la disposizione, rigidamente interpretata, premierebbe in maniera eccessiva le BCC (ivi comprese per ipotesi, in relazione alle dinamiche intragruppo, anche quelle che con i loro comportamenti hanno dato luogo ai richiamati problemi) in deroga ai principi societari e disincentivando l’investimento nella capogruppo da parte di soggetti terzi, finalizzato alla ripatrimonializzazione del gruppo stesso.

²²Ma anche nel caso in cui la percentuale di partecipazione al capitale riferibile alle BCC si attesti al 60% potrebbe esservi “sotto rappresentazione” e ciò a partire da organi di amministrazione composti in numero pari da 18 membri ed oltre, tenuto conto degli arrotondamenti. Sulla composizione e nomina degli organi sociali, si vedano le Istruzioni di Vigilanza, cit. Parte prima, tit. IV, cap. 1, sez. IV, par. 1 e 2.

I menzionati profili di specialità del gruppo cooperativo bancario non inducono peraltro a farlo ritenere, sotto il profilo strutturale, un modello rigidamente alternativo a quello del gruppo bancario ordinario, al di là del ricordato richiamo all'applicabilità delle disposizioni relative a quest'ultimo, se pur nei limiti della compatibilità, contenuto all'art. 37-bis, comma 8.

Vi è infatti che il perimetro del gruppo bancario cooperativo include, oltre la società bancaria capogruppo costituita in forma di s.p.a., le BCC aderenti con le quali è stato stipulato il contratto di adesione, ma anche *“le società bancarie, finanziarie e strumentali controllate dalla capogruppo”*, per le quali non è prevista la sottoscrizione del contratto di adesione e nei confronti delle quali l'attività di direzione e controllo della capogruppo si esercita in forza del rapporto partecipativo, analogamente a quanto accade nei gruppi bancari non cooperativi.

In altri termini, il gruppo bancario cooperativo è tendenzialmente un *“ibrido”*, le cui *“affiliate”* possono essere tali in forza di rapporti partecipativi o in forza del contratto di adesione, né risulta fissato (ai fini della qualificazione della capogruppo, come capogruppo di un gruppo bancario cooperativo) un criterio di prevalenza (numerico, come peso degli attivi o altrimenti) delle BCC rispetto alle controllate in forma di società azionaria

Non vi sono infatti limiti a quante *“possano essere”* o quanto *“possano pesare”* nel gruppo bancario cooperativo le s.p.a. bancarie controllate dalla capogruppo, né al fine di raggiungere una caratterizzazione prevalentemente cooperativa sembrerebbe utilizzabile il potere riconosciuto al MEF, sentita la Banca d'Italia, di determinare il numero minimo di BCC di un gruppo bancario cooperativo (cfr. comma 7), considerato che la disposizione sembra aver riguardo alla fissazione di un valore fisso e non rapportato alle altre componenti del gruppo e che nell'economia della riforma aveva la finalità di scongiurare il rischio (invero remoto considerate le di-

namiche che hanno portato alla costituzione dei tre gruppi esistenti) che fossero costituiti gruppi bancari cooperativi “elitari”, composti di poche, grandi e ben patrimonializzate BCC, lasciando alle restanti BCC l’opzione di collegarsi in formazioni di gruppo più numerose, ma forse maggiormente problematiche sotto il profilo patrimoniale.

Da quanto esposto consegue che elemento caratterizzante la capogruppo del gruppo bancario cooperativo, oltre il requisito patrimoniale minimo di un miliardo di euro e la presenza (anche) di BCC affiliate, è quello relativo alla partecipazione al proprio capitale, per almeno il 60%, delle BCC appartenenti al gruppo²³, elemento, come detto, tendenzialmente transeunte nel caso in cui esigenze di stabilità richiedano interventi di patrimonializzazione della capogruppo cui le BCC aderenti non siano in grado di far fronte. In tal frangente verrebbe meno la direzione di “matrice cooperativa” del gruppo (fatte salva l’incongruenza relativa al comma 2-bis, in tema di nomina degli amministratori, sopra richiamata), pur restando l’etichetta del “gruppo bancario” come “cooperativo”, in quanto avente comunque BCC affiliate e dovendo comunque la capogruppo (non più a matrice cooperativa) esercitare i propri poteri “*nel rispetto delle finalità mutualistiche e del carattere localistico delle banche di credito cooperativo*” (cfr. art. 37 bis, comma 3, lett. b) TUB).

Ma se ciò è, forse il legislatore avrebbe ben potuto, nell’ottica di consentire alle singole BCC maggiori possibilità di scelta, disciplinare semplicemente il contratto di adesione delle BCC ai gruppi bancari ordinari già esistenti (consentendo loro di negoziare, entro certi termini, le condizioni del loro ingresso) e la relativa disciplina di vigilanza applicabile, anziché delineare due modelli di gruppo formalmente alternativi nella struttura, ma nella sostanza e nella disciplina in parte sovrapponibili,

²³Cfr. Istruzioni di Vigilanza, parte terza, cap. 6, sez. II, par. 2.

atteso il richiamo alla disciplina del gruppo bancario ordinario, se pur nei limiti della compatibilità.

Ciò non vuol dire negare i profili di specialità che caratterizzano il “gruppo bancario cooperativo”, ma tali profili non originano da differenze ontologiche di ordine strutturale, quanto piuttosto dalla disciplina che lo disegna come modello organizzativo maggiormente vincolante e rigido rispetto quello ordinario (restando puntualmente declinata nella normativa secondaria, attraverso la disciplina del contratto di adesione, il contenuto dell’attività di direzione e coordinamento, al di là dei margini di autonomia che dovrebbero essere lasciati alle BCC virtuose²⁴, laddove per il gruppo bancario ordinario modalità e i limiti dell’esercizio restano sostanzialmente rimessi all’apprezzamento e alla responsabilità della capogruppo) e dalle stringenti e puntuali conseguenze che derivano dall’adesione al gruppo.

Con riguardo a queste ultime, ci si riferisce, in particolare, tra l’altro, al ricordato obbligo di garanzia reciproca e incrociata tra la capogruppo e le BCC affiliate, a vantaggio dei creditori delle banche aderenti, non legato alla sussistenza di uno specifico deficit patrimoniale, concreto o prospettico; obbligo che vale nei limiti delle risorse patrimoniali eccedenti i requisiti obbligatori a livello individuale e che ha “efficacia esterna”²⁵, risultando quindi direttamente azionabile in sede giudiziaria dai creditori delle BCC aderenti al gruppo, sul punto configurandosi il contratto di adesione alla stregua di contratto a favore di terzo.

Siffatta responsabilità patrimoniale condivisa e con efficacia esterna non è prevista nella disciplina del gruppo bancario ordinario e non si applica alle società

²⁴Cfr. Istruzioni di Vigilanza, parte terza, cap. 6, sez. III.

²⁵Cfr. Istruzioni, cit., parte terza, cap. 6, sez. III, par. 2), ove si precisa che “l’accordo di garanzia prevede meccanismi tali per cui la capogruppo è chiamata in prima istanza all’adempimento dell’obbligazione di garanzia (o, a seconda dei casi, alla somministrazione dei mezzi necessari per l’adempimento da parte della banca affiliata), con priorità rispetto alle altre banche aderenti” (nota 13).

bancarie ordinarie facenti parte del gruppo bancario cooperativo, alle quali, se del caso, ricorrendone le condizioni e su base volontaristica è consentito stipulare accordi di sostegno finanziario di gruppo (cfr. art. 69-duodecies TUB).

4. *In apicibus*, come noto, questione centrale a cui la riforma ha inteso dare risposta è se l'esercizio dell'attività bancaria nella forma economica professionalmente organizzata dell'impresa e nella nuova dimensione regolatoria e di mercato sia oggi compatibile con lo schema cooperativo proprio delle BCC (quale risultante dal codice civile e dal TUB), caratterizzato da valori quali localismo e mutualità e se e quali nuove declinazioni debbano avere tali valori nel mutato contesto²⁶.

Autorevolmente si è sostenuto che la riforma *".. è destinata a riflettersi in maniera negativa sulla specificità cooperativa e, dunque, sull'essenza valoriale che da sempre ha connotato l'attività svolta dalle BCC ... si assisterà alla perdita del carattere localistico di tali banche; carattere che, come si è anticipato, la riforma del diritto societario di inizio millennio aveva preservato"*²⁷.

Con riferimento al localismo, va tuttavia sottolineato come questo possa essere inteso sia come "territorialismo", cioè destinazione dell'operatività delle BCC prevalentemente al "territorio di riferimento" (e dunque permanenza delle loro caratteristiche di "banche territoriali" o "di prossimità") e ai "soci" (cui è legato anche il mantenimento della caratterizzazione mutualistica) e "localismo in senso stretto", *id est* come criterio di allocazione del potere di assumere decisioni in tema di *governance* e strategie creditizie in capo alla base sociale e alla comunità di riferimento cui l'attività è destinata.

²⁶Cfr. SCIARRONE ALIBRANDI, *Alcune ipotesi ricostruttive in merito alla riforma delle BCC*, in RTDE, Suppl. al n. 3/2018 p. 170.

²⁷CAPRIGLIONE, *Per un nuovo trade off tra localismo e stabilità*, in RTDE, Suppl. al n. 3/2018, p. 10.

La riforma del 2016 e le Istruzioni di Vigilanza che la hanno attuata, pur ampliando sotto diversi profili le maglie e la destinazione spaziale dell'operatività delle BCC, ne hanno sostanzialmente formalmente preservato le caratteristiche di banche territoriali²⁸, anche al fine di evitare che potesse essere posto in dubbio il permanere del connotato mutualistico delle medesime cui, tra l'altro, è correlato il riconoscimento di vantaggi fiscali.

Diversamente è a dirsi con riferimento al "localismo in senso stretto", come sopra individuato, ciò in quanto il carattere verticistico del gruppo cooperativo bancario e il ruolo incisivo svolto dalla capogruppo nell'esercizio della sua attività di direzione e coordinamento hanno fatto ritenere " .. *verosimile che, nella realtà fattuale, la holding - avvalendosi dei poteri ad essa conferiti dalla regolazione - si riveli poco rispettosa degli interessi imprenditoriali e mutualistici delle singole affiliate; nel qual caso il gravame imposto a queste ultime risulterà tanto più oneroso ove il sacrificio delle loro prerogative gestionali non risulti strettamente correlato al perseguimento di finalità di vigilanza*"²⁹.

Il rimedio dei sottogruppi territoriali (cfr. art. 37-bis, comma 1, lett. c-bis, TUB), pure evocato come temperamento a tale rischio, consentendo di mantenere in un ambito "maggiormente locale" la governance e il potere di assumere le decisioni³⁰, nella declinazione datane dalla normativa secondaria rappresenta solo un "contentino" alle istanze di autonomia decisionale rappresentate dai territori, in quanto, da un lato " *la capogruppo del sottogruppo territoriale svolge solo "funzioni*

²⁸Per una compiuta disanima dell'intervento riformatore sul punto realizzato dalla normativa secondaria, si veda URBANI, *Le nuove forme della territorialità nella disciplina secondaria delle banche di credito cooperativo*, in questo fascicolo.

²⁹Così, CAPRIGLIONE, op. cit., 16.

³⁰Sul punto per tutti, PELLEGRINI, *La funzione delle bcc in un mercato in trasformazione. Ipotesi di riforma e specificità operativa*, in RTDE, Suppl. n. 4/2015 p. 62 ss. ed ancora^[1]^[SEP] *L'ipotesi di gruppi macroregionali e la conservazione del localismo bancario*, in RTDE, Suppl. n. 3/2018, p. 87.

di supporto della capogruppo” per l’attività di indirizzo e monitoraggio e, dunque, rappresenta nulla di più che un mero canale di trasmissione alle affiliate del sottogruppo delle disposizioni impartite dalla capogruppo, verificandone il rispetto da parte delle affiliate, segnalando alla capogruppo eventuali scostamenti e proponendo i relativi interventi”; dall’altro, *la capogruppo non può delegarle funzioni* fondamentali ai fini del riconoscimento di un ambito di autonomia gestionale, quali ad esempio, la definizione degli indirizzi e delle politiche di direzione e coordinamento, il potere di nomina e revoca degli amministratori delle BCC affiliate, il monitoraggio e la classificazione delle affiliate, l’individuazione di misure correttive e interventi sanzionatori, l’approvazione di operazioni di rilievo strategico³¹.

In ultima analisi, la previsione di una capogruppo territoriale costituisce una superfetazione dei costi di struttura del gruppo, senza alcun effettivo ritorno in termini di decentramento decisionale, superfetazione da ritenersi presumibilmente non vista di buon occhio dall’Autorità di Vigilanza.

Nell’ottica di un recupero del “localismo in senso stretto” la legge di conversione al provvedimento “milleproroghe” ha previsto, in linea di principio, che la capogruppo eserciti i propri poteri, oltre che nel rispetto delle finalità mutualistiche anche “ .. *del carattere localistico delle banche di credito cooperativo*” (cfr. art. 37 bis, comma 3, lett. b)).

Tale petizione di principio - che rende manifesto esplicitamente per la prima volta nella normativa primaria il connotato del “localismo” per le banche della categoria e che alla luce dei lavori accompagnatori si colloca nel quadro, se non di un riequilibrio dei poteri di governance della capogruppo, quantomeno di una loro finalizzazione o di un limite al loro esercizio - appare tuttavia destinata a risolversi in

³¹Cfr. Istruzioni di Vigilanza, parte terza, cap. 6, sez. II, par. 2 e 4.

un proclama più formale che sostanziale, anche alla luce delle ulteriori previsioni della normativa primaria che ne costituiscono attuazione.

Tra queste, in primo luogo, l'art. 37, bis, comma 3-bis, che ha previsto che la capogruppo, con proprio atto, disciplini un sistema di consultazione delle banche di credito cooperativo aderenti al gruppo “ .. *in materia di strategie, politiche commerciali, raccolta del risparmio ed erogazione del credito*”. Tale previsione, al di là delle questioni interpretative ed applicative che solleva con riguardo alla natura del suddetto atto e delle previste assemblee nonché alla relativa disciplina³², si presenta sostanzialmente “spuntata” nella logica di un’effettiva valorizzazione delle istanze territoriali delle BCC aderenti al gruppo, alla luce del carattere “meramente consultivo” delle deliberazioni assunte, volto chiaramente ad evitare un depotenziamento delle prerogative e dei poteri della capogruppo.

In tal senso, d'altronde, si è espresso il parere reso dalla BCE sulla riforma del 2016³³ e ribadito con riferimento alla novella del 2018 recata dal provvedimento “milleproroghe” , laddove puntualizza che “.. *il potere conferito alla capogruppo di gestire gli enti affiliati è cruciale per il successo della riforma. Al riguardo, è opportuno assicurare che l'obbligo per le capogruppo di consultare le singole banche di credito cooperativo in merito all'elaborazione dei piani strategici ed operativi del gruppo non incida sui poteri di direzione e coordinamento delle capogruppo stesse*”³⁴.

Analogo valore formale più che sostanziale nel quadro di una valorizzazione delle istanze territoriali deve essere ascritto anche all'art. 37, comma 3 ter, TUB, che, avendo riguardo alle banche del gruppo che, sulla base del sistema di classificazione del rischio adottato dalla capogruppo, si collocano nelle classi di rischio

³² Su tali questioni si rinvia ancora ad URBANI, op. ult. loc. cit., par. 4.

³³ Cfr. Parere BCE CON/2016/17, par. 3.1.3

³⁴ Cfr. Parere BCE CON/2018/42, par. 3.3.7

migliori³⁵, prevede, da un lato, che esse possano definire “.. in autonomia i propri piani strategici e operativi, nel quadro degli indirizzi impartiti dalla capogruppo e sulla base delle metodologie da quest’ultima definite ... (comunicando) .. tali piani alla capogruppo che ne verifica la coerenza con i citati indirizzi”; dall’altro, che nominino “.. i componenti dei propri organi di amministrazione e controllo e, in caso di mancato gradimento della capogruppo, sottopongono alla stessa, ai fini della sostituzione di ogni componente non gradito, una lista di tre candidati diversi da quelli già indicati nella medesima procedura di nomina”.

Mentre con riguardo alla definizione dei piani strategici ed operativi resta sostanzialmente rimesso alla capogruppo la definizione dell’ambito di autonomia da riconoscere alle BCC virtuose affiliate, in relazione sia all’individuazione dei caratteri della “virtuosità” (che pure devono essere validati dalla Banca d’Italia) e al livello di dettaglio degli indirizzi impartiti, sicchè solo la concreta esperienza potrà far luce sul perimetro della suddetta autonomia, la disciplina relativa alla nomina dei componenti degli organi sociali si rivela addirittura peggiorativa in un’ottica localistica rispetto alla normativa secondaria (al momento ancora immutata) che era stata emanata in attuazione della riforma del 2016.

Nella formulazione dell’art. 37 bis, comma 3 ter, infatti la capogruppo è chiamata ad esprimere il proprio gradimento su ogni componente dell’organo, laddove nelle Istruzioni si precisa che gli organi sociali della BCC devono essere “.. composti in maggioranza da soggetti su cui la capogruppo si è espressa favorevolmente” (cfr. Istruz. citate, par. 1.2), fermo restando, in ogni caso che il contratto di coesione disciplini “ .. i casi, comunque motivati, in cui la capogruppo può, rispettivamente nominare, opporsi alla nomina o revocare uno o più componenti, fino a

³⁵Sempre a mente del richiamato art. 37 bis, comma 3 ter, ogni atto della capogruppo di specificazione del sistema di classificazione del rischio previsto nel contratto di coesione è sottoposto all’approvazione preventiva della Banca d’Italia.

concorrenza della maggioranza degli organi di amministrazione e controllo delle società aderenti al gruppo ..” (cfr. art. 37 bis, comma 3, lett. b), n. 2), disposizione in forza della quale le Istruzioni dispongono che laddove il numero dei candidati valutati favorevolmente dalla capogruppo sia insufficiente per la nomina di organi completi e regolarmente funzionanti si attivi il potere di nomina extra-assembleare della capogruppo.

In altri termini la formulazione introdotta dal comma 3 ter, preclude che in sede di consiglio vi possano essere membri che non siano espressione (attraverso il necessario gradimento) degli indirizzi centralistici della capogruppo, limitando anche l'opportuna dialettica e il contributo di idee derivanti da esponenti aziendali espressione della base locale, che dovranno risultare graditi alla capogruppo per essere eletti.

5. Unitamente al ridimensionamento del localismo - appannato nella sua declinazione “territoriale” dall'estensione dell'operatività riconosciuta alle BCC e sostanzialmente annichilito con riguardo alla definizione delle decisioni strategiche di governance - non è mancato chi autorevolmente ha ritenuto che la riforma abbia anche condotto allo snaturamento della finalità mutualistica delle banche di credito cooperativo, asservite di fatto, se non di diritto, alla logica lucrativa propria della società azionaria capogruppo, con conseguente violazione dell'art. 45 Cost., che riconosce la funzione sociale della cooperazione a carattere di mutualità e senza fini di speculazione privata ³⁶.

Più nello specifico è stato argomentato che la riforma del 2016/2018, laddove obbliga “ *... tutte le banche di credito cooperativo, indipendentemente dalla loro situazione concreta, ad aderire ad un gruppo, guidato da una capogruppo che è una*

³⁶Cfr. CAPRIGLIONE, op. cit, 10 e ss

società per azioni, il cui capitale è solo in parte posseduto delle banche aderenti, che può ricorrere ad altri mezzi sul mercato dei capitali, e che esercita penetranti poteri di indirizzo, coordinamento e influenza sulle società del gruppo, fino al punto di poterne possedere la maggioranza e di esercitare in esse poteri commisurati al capitale posseduto ... (snatura) il sistema cooperativo e lo scopo mutualistico”; ed ancora “.. non è certo sufficiente che la legge faccia riferimento all’esigenza che i poteri delle capogruppo siano esercitati nel rispetto delle finalità mutualistiche e del carattere localistico delle banche aderenti, poiché questo si riduce a un puro enunciato verbale se gli organi della capogruppo sono formati e deliberano secondo la logica delle società di capitali”³⁷.

In passato ebbi a sostenere che con la riforma del gruppo cooperativo si è passati a una nuova dimensione di mutualità, da mutualità intesa in senso tradizionale, come gestione di servizio in favore dei soci, riferito allo scambio mutualistico realizzato nell’ambito sociale di ciascuna BCC, a una “mutualità di sistema” e istituzionalizzata, da riferirsi allo scambio e al vantaggio mutualistico realizzato da ciascuna BCC in quanto aderente del gruppo, e che si riflette ed espande sulle compagini sociali di cui esse sono espressione.

In tale contesto si collocano anche quelle disposizioni della normativa secondaria, invero di non semplice attuazione pratica, che prevedono che il contratto di coesione definisca una “*politica di remunerazione del gruppo coerente con il carattere cooperativo del gruppo e con le finalità mutualistiche delle banche di credito cooperativo* (Istruzioni, parte terza, cap. 6, sez. III, par. 1.1, ultimo alinea) e “ *.. criteri di compensazione e di equilibrata distribuzione dei vantaggi derivanti dall’attività comune .. (che) .. includono forme di compensazione, anche attraverso vantaggi*

³⁷Cfr. ONIDA, op. cit., p.237 e ss.

economici, degli oneri a carico di ciascuna banca per la garanzia prestata” (par. 1.8).

Orbene, appare plausibile sostenere che per le singole BCC non si pongano problemi di compatibilità con il dettato costituzionale dell'art. 45, continuando le stesse a mantenere sia la forma³⁸, che la sostanza, di cooperative a caratterizzazione mutualistica; ad esse continuano ad applicarsi tutte le norme che connotano la mutualità prevalente, sia civilistiche che speciali, con particolare riguardo a quelle relative alla destinazione dell'attività ed ai limiti alla ripartizione e remunerazione degli utili.

Vi è da chiedersi se, la presenza di una capogruppo azionaria, e dunque con scopo lucrativo e potenzialmente posseduta in misura maggioritaria anche da soggetti che perseguono finalità lucrative, produca l'estrazione del valore aggiunto prodotto dallo scambio mutualistico a vantaggio degli azionisti della capogruppo e se ciò sia compatibile con le regole che governano la mutualità prevalente, in attuazione dell'art. 45 Cost.

Va innanzitutto segnalato che la capogruppo non riceve utili dalle BCC aderenti, perché alle stesse in linea di principio non partecipa, e quand'anche partecipi con le azioni di finanziamento, le stesse *“non attribuiscono ai soci finanziatori un dividendo preferenziale, multiplo o maggiorato rispetto alle azioni riservate ai soci operatori”* (cfr. Istruzioni, cit., parte terza, cap. 5, sez. II, par. 3.2). Ciò indubbiamente è limitativo e disincentivante per gli eventuali interventi di ricapitalizzazione che la capogruppo è chiamata a svolgere, ma salvaguarda il carattere mutualistico (e i connessi benefici fiscali) delle singole BCC.

Deve allora valutarsi se, per converso, un'estrazione di benefici, a vantaggio di azionisti non di matrice cooperativa, possa derivare dal ruolo che la capogruppo

³⁸Fatti salvi i dubbi in conclusione appresso espressi.

è chiamata a svolgere e, ancora a monte, come la capogruppo possa autoalimentare la propria patrimonializzazione, senza ricorrere al sostegno finanziario delle BCC aderenti.

Schematicamente, la redditività della capogruppo può derivare: a) dallo svolgimento in proprio e con proprie strutture dell'attività bancaria (essendo dotata della relativa licenza); b) dalla prestazione di servizi alle società del gruppo; c) dallo svolgimento di attività bancaria per il tramite delle banche associate.

Con riguardo al primo canale, la mancanza di un'articolazione territoriale propria delle capogruppo esistenti e l'esigenza di evitare che esse operino in concorrenza con le BCC aderenti, fa ritenere che esse, almeno prevalentemente, uniformino i propri modelli di business a quelli delle banche d'investimento. Con riguardo ai servizi, l'obbligatorietà che connota la fruizione degli stessi da parte delle BCC aderenti (che non sono libere di reperirne da altri fornitori) solleva il tema della remunerazione degli stessi; va da sé che una politica di prezzi non in linea con il mercato, produrrebbe un arricchimento indebito della capogruppo (seppure finalizzato ad una sua maggior patrimonializzazione) e ad una conseguente estrazione a vantaggio della capogruppo e dei suoi soci dei benefici prodotti dallo scambio mutualistico; sul punto, peraltro, va segnalato che, in una logica premiale, le Istruzioni di Vigilanza prevedono che *“i corrispettivi (es. commissioni) dovuti dalle banche affiliate alla capogruppo per i servizi da quest'ultima resi incorporano una componente variabile legata alle performance della banca affiliata (parte terza, cap. 6, sez. II, par. 1.8)”*.

Incompatibile con lo spirito della riforma, che conferma il pluralismo operativo nella categoria, appare invece un modello che si caratterizzi per lo svolgimento dell'attività bancaria da parte della capogruppo per il tramite delle banche associa-

te, modello che ricalcando esperienze francesi o olandesi, farebbe assumere alle BCC aderenti il ruolo di “mere filiali” dell’organizzazione centrale.

Ma anche qualora la capogruppo, per ipotesi, consegua ed estraiga vantaggi economici (sotto qualsivoglia forma) dal gruppo, in relazione al ruolo svolto, vantaggi da distribuire ai propri soci potenzialmente senza alcun limite, se non quello relativo al mantenimento di una adeguata patrimonializzazione nell’interesse proprio e del gruppo di cui è responsabile (limite presidiato dalla vigilanza della Banca d’Italia), ciò può ritenersi in contrasto con le regole concernenti la mutualità prevalente?

Da un lato, va ribadito che la redditività della capogruppo e l’appetibilità dell’investimento nel suo capitale di rischio è fattore determinante per la stabilità e la crescita del gruppo; ostacolarle oltremodo minerebbe irrimediabilmente il gruppo nel suo insieme, laddove le BCC aderenti non risultassero in grado di autosostenerlo.

Dall’altro, la disciplina generale delle cooperazione non frappone ostacoli a che società per azioni (o comunque persone giuridiche) possano essere soci di cooperative mutualistiche (condividendone gli scopi) o, per converso, che cooperative mutualistiche possano partecipare, anche come socie di maggioranza a società lucrative, stante il disposto dell’art. 27 quinquies della legge Basevi (d.lgs. c.p.s. 1577/1947), senza che ciò incida sul riconoscimento della mutualità prevalente e dei connessi benefici fiscali in capo alle cooperative controllate o controllanti, e fermo restando che detti benefici non potranno essere riconosciuti alle società lucrative rispettivamente controllanti o controllate.

Pertanto la riforma, sotto questo profilo, collocando al vertice del gruppo una società azionaria lucrativa, non entra in contrasto con il dettato costituzionale dell’art. 45, perché la capogruppo non gode della relativa copertura e dei connessi

vantaggi, mentre le singole BCC continuano ad essere caratterizzate dalla mutualità (come scambio mutualistico tra i soci, nella declinazione propria prevista per la categoria, come ampliata e rivista) e dall'assenza di fini di speculazione privata.

Ciò tuttavia vale ove non si ritenga che per la configurabilità del paradigma di tutela costituzionale della "cooperazione" sia necessario anche "l'ordinamento democratico", quella logica del consenso, contrapposta a quella della proprietà, che indubbiamente la riforma limita, se non sacrifica, sull'altare delle esigenze di Vigilanza, forse al punto tale da ritenere che ritenere che, se in passato per le banche popolari, si è detto che della "cooperativa hanno la forma, ma non la sostanza", per le nuove BCC si possa per converso asserire che "della cooperativa conservano la sostanza, ma non la forma".

Marco Sepe

Ordinario di Diritto dell'economia

nell'Università degli Studi di Roma Unitelma Sapienza

“TRASFORMAZIONE” IN SOCIETÀ BENEFIT

E DIRITTO DI RECESSO *

(Change of the clause regarding the corporate purpose, corporate transformation into a Benefit Company and shareholders' right to withdraw)

ABSTRACT: *In Italian Company Law, the exit strategies available for minority shareholders can be found in two fundamental rights: the right to withdraw from the company and the sell-out right (the last one granted only to minority shareholders of listed companies). In particular, art. 2437 of the Italian Civil Code, which applies to listed and non-listed companies, now provides right to withdraw shareholders who have not taken part to resolutions relating to, inter alia, a change of the clause regarding the corporate purpose, when it permits a significant change of the company's business or a conversion of the company. However, the right of withdrawal may in some cases represent a serious obstacle and deterrent to the transformation of the company into the new model of benefit company envisaged by Law n. 208 of 2015. In order to achieve the purpose intended by the Legislator, the possibility of exercising the right of withdrawal must obviously be understood in a restrictive sense, only if the previous activity carried out by the company is found to be incompatible with the new purposes for benefits introduced in the corporate by-laws.*

SOMMARIO: 1. Premessa: il riconoscimento del diritto di recesso ai soci dissenzienti come potenziale ostacolo preclusivo all'applicazione della riforma sulle società benefit in Italia. – 2. *Ratio* del diritto di recesso e sua valutazione nel caso di trasformazione in società benefit. – 3. L'esclusione del diritto di

*Contributo approvato dai revisori.

recesso nei casi di continuità sostanziale dell’attività precedentemente svolta. – 4. La necessità di un’interpretazione restrittiva nei casi di carenza di continuità dell’attività precedentemente svolta.

1. Nell’introdurre la prima regolamentazione delle società benefit nell’ordinamento italiano¹, il Legislatore ha previsto, in particolare, che tale società, fermo restando quanto previsto nel codice civile, deve indicare, nell’ambito del proprio oggetto sociale, le finalità specifiche di beneficio comune che intende perseguire. Le società diverse dalle società benefit, qualora intendano perseguire anche finalità di beneficio comune, sono tenute a modificare l’atto costitutivo o lo statuto, nel rispetto delle disposizioni che regolano le modificazioni del contratto sociale o dello statuto, proprie di ciascun tipo di società². La società benefit va, quindi, amministrata in modo da bilanciare l’interesse dei soci, il perseguimento delle finalità di beneficio comune e gli interessi delle categorie destinatarie dei benefici, conformemente a quanto previsto dallo statuto.

Le disposizioni normative introdotte nel 2015 hanno appunto lo scopo precipuo di promuovere la costituzione e favorire la diffusione di «società benefit»³ che, nell’esercizio di una attività economica, oltre allo scopo di dividerne gli utili, perseguono una o più finalità di beneficio comune e operano in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni ed

¹Art. 1, commi da 376 a 382, della legge 28 dicembre 2015, n. 208 (Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato - legge di stabilità 2016), pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 30 dicembre 2015, n. 302, S.O.

²Art. 1, comma 379, della legge n. 208 del 2015.

³Per i contributi più recenti in tema v. DE DONNO – VENTURA (a cura di), *Dalla Benefit Corporation alla società benefit*, Bari, 2018; MOSCO, *Scopo e oggetto nell’impresa sociale e nella società benefit*, in *Analisi giuridica dell’economia*, 2018, 1, 81 ss.; STANZIONE, *Profili ricostruttivi della gestione di società benefit*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, 3, I, 487 ss.; GUIDA, *La «società benefit» quale nuovo modello societario*, in *Riv. not.*, 2018, 3, I, 510 ss.; PRATAVIERA, *Società benefit e responsabilità degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2018, 4, 919 ss.; BIANCHINI – SERTOLI, *Una ricerca Assonime sulle società benefit. Dati empirici, prassi statutaria e prospettive*, in *Analisi giuridica dell’economia*, 2018, 1, 201 ss.

attività culturali e sociali, enti e associazioni e altri portatori di interesse⁴.

Nella prima prassi applicativa sono emersi numerosi interrogativi sull'eventuale riconoscimento del diritto di recesso ai soci dissenzienti nei casi di "trasformazione" delle società in società benefit, mediante l'integrazione del loro oggetto sociale con le finalità specifiche di beneficio comune che sono state individuate e che si intendono perseguire nell'attività d'impresa. Evidentemente, appurare se la vicenda della conversione in società benefit comporti, quale conseguenza automatica, il riconoscimento del diritto di recesso in capo ai soci dissenzienti risulta essenziale per la concreta operatività della riforma, in quanto attualmente numerose società sarebbero frenate dall'effettuare la trasformazione in parola per il timore di una destabilizzazione patrimoniale dell'impresa, conseguente all'esercizio di potenzialmente numerosi recessi: come si rileva anche nell'analisi economica del diritto, infatti, la previsione di un "diritto al disinvestimento" dei soci⁵ può precludere in concreto l'adozione delle modifiche societarie ritenute pure necessarie, "finendo col subordinare l'interesse comune dei soci all'efficienza funzionale della struttura societaria alla contingente possibilità di soddisfacimento dell'interesse particolare dei soci dissenzienti"⁶, aprendo fra l'altro la strada "anche al rischio di un comportamento opportu-

⁴Art. 1, comma 376, della legge n. 208 del 2015.

⁵Sulla funzione economica del "diritto al disinvestimento" e sul suo diverso rilievo nelle società non quotate e nelle società quotate in rapporto all'autonomia statutaria, alla tutela dei creditori e all'interesse generale alla conservazione dell'impresa sociale v., in particolare, FRIGENI, *Partecipazione in società di capitali e diritto al disinvestimento*, Milano, 2009; VENTORUZZO, *Recesso e valore della partecipazione nelle società di capitali*, Milano, 2012. Secondo Corte App. Brescia, 18 settembre 2014, in *Giur. comm.*, 2015, II, 1053 ss., le ipotesi di recesso sono tassative e devono essere interpretate restrittivamente dal momento che l'esercizio dello stesso comporta "un depauperamento del capitale sociale" e rappresenta "un fatto negativo anche per i creditori sociali".

⁶Cfr. CAPIELLO, *Prospettive di riforma del diritto di recesso dalle società di capitali: fondamento e limiti dell'autonomia statutaria*, Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza legale della Banca d'Italia n. 54, 2001, 24.

nistico da parte della minoranza”⁷.

2. Va preliminarmente ricordato come nelle originarie previsioni del Codice del 1942 il diritto di recesso del socio dissenziente era disciplinato in modo largamente restrittivo⁸, essendovi una tassativa imposizione di ipotesi di recesso legalmente previste ed escludendosi un potere statutario di individuazione di eventuali cause diverse di legittimazione del recesso del socio. Come si è ben osservato, “una volta inserito nell’ambito di una struttura organizzativa di rilevante complessità e dimensione, sul piano della qualità dell’investimento capitalistico a fini produttivi, al singolo socio veniva sottratta ogni possibilità di recesso al di fuori dei casi tassativamente previsti dal legislatore, con la conseguenza che, esclusa la prevedibilità di cause statutarie ulteriori, le possibilità di sottrazione del singolo ai vincoli societari si riducevano alle alternative opportunità di disinvestimento realizzate attraverso la cessione a terzi della propria partecipazione in forma di quota o di azioni”⁹. Il recesso era quindi considerato come un evento eccezionale nella vita della società¹⁰, poiché si voleva evitare che la liquidazione della quota di partecipazione del socio uscente e il conseguente rimborso del relativo conferimento si traducesse in una significativa incidenza sull’ammontare del capitale sociale, con una non opportuna distrazione di risorse fi-

⁷Cfr. CAPPIELLO, *Prospettive di riforma del diritto di recesso dalle società di capitali: fondamento e limiti dell’autonomia statutaria*, cit.

⁸Il rigore legislativo sul tema viene ricondotto verosimilmente alle severità dell’ideologia produttivistica propria del dirigismo politico dell’epoca: cfr. DELL’UTRI, *Recesso individuale e potere nei gruppi*, in *Giur. it.*, 2018, 8-9, 2035.

⁹Cfr. DELL’UTRI, *Recesso individuale e potere nei gruppi*, cit.

¹⁰Si legittimava il recesso per fatti legati alla vita della società ritenuti suscettibili di giustificare la scelta del singolo di recedere, considerata a particolare incidenza rivestita dalle modificazioni prospettate (il cambio dei mercati di riferimento o delle consuetudini produttive; la trasformazione del regime di responsabilità o di organizzazione della partecipazione; l’allontanamento territoriale, etc.), quali cause idonee a legittimare una rinnovata valutazione del singolo circa i motivi o le ragioni dell’originaria partecipazione assicurata alle vicende del gruppo, essendo inoltre vietato ogni patto che fosse destinato a escludere il diritto di recesso o a renderne “più gravoso” l’esercizio, secondo l’art. 2437, comma 3, c.c.

nanziarie già destinate a fini produttivi nell'ambito dell'originaria struttura dell'impresa.

La riforma del diritto societario del 2003¹¹ offre una nuova regolazione delle cause di recesso (artt. 2437, 2473, 2532 c.c.) e delle relative modalità di esercizio, dei criteri per la determinazione del valore della partecipazione (artt. 2437-ter, 2473 c.c.) e del relativo procedimento di liquidazione (artt. 2437-quater, 2473, 2532 c.c.)¹², provvedendo altresì all'introduzione di spazi di autonomia statutaria nella disciplina del diritto di recesso¹³. Si passa così da una previsione di tassatività delle cause di recesso (cambiamento dell'oggetto o del tipo sociale, trasferimento della sede sociale all'estero) all'introduzione di nuove fattispecie legali di recesso, a cui si aggiunge la possibilità di integrazione da parte dell'autonomia statutaria.

In questo quadro normativo, occorre quindi valutare se la "trasformazione" in società benefit di una società già operante sul mercato possa costituire, di per sé, una fattispecie legittimante l'esercizio del diritto di recesso in capo ai soci dissenzienti.

A questo riguardo, va innanzitutto considerato, con tutta sicurezza, che non si è in presenza di una trasformazione del tipo legale di società, in quanto la nuova regolamentazione posta dal Legislatore è neutra con riguardo al tipo societario prescelto, potendo la società *benefit* risultante dalla trasformazione essere costituita, se-

¹¹Legge di delegazione legislativa 3 ottobre 2001, n. 366 ("Delega al Governo per la riforma del diritto societario") e decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6 ("Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366").

¹²Prima della riforma del 2003 v., *ex multis*, GALLETTI, *Il recesso nelle società di capitali*, Milano, 2000 e, successivamente, RORDORF, *Il recesso del socio di società di capitali: prime osservazioni dopo la riforma*, in *Soc.*, 2003, 923 ss.; FERRI, *Il recesso nella nuova disciplina delle società di capitali. Brevi considerazioni*, in *Riv. not.*, 2004, I, 915 ss.; CHIAPPETTA, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi ed applicativi*, *Riv. soc.*, 2005, 487 ss.; PISCITELLO, *Riflessioni sulla nuova disciplina del recesso nelle società di capitali*, *Riv. soc.*, 2005, 518 ss.; CALANDRA BUONAURA, *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2005, 291 ss.; BERGAMO, *Il recesso del socio nella riforma del diritto societario*, in *Giur. it.*, 2006, 1098 ss.; CALIFANO, *Il recesso nelle società di capitali*, Padova, 2010.

¹³Sul tema in generale v. TOFFOLETTO, *Diritto di recesso e autonomia statutaria nelle società di capitali*, Milano, 2004.

condo il comma 377 dell’art. 1 della legge n. 208 del 2015, utilizzando uno dei tipi previsti dal Libro V, titoli V e VI del c.c., e disponendosi inoltre al comma 381 che la responsabilità degli amministratori è quella di ciascun tipo di società prescelta per il raggiungimento di queste finalità miste¹⁴. Ciò anche considerando, se si vuole, il rilievo delle tesi sulla neutralità delle forme giuridiche con riguardo all’esercizio dell’impresa in forma di società di capitali¹⁵, nonché la tesi che considera l’elemento del lucro soggettivo quasi del tutto recessivo rispetto al modello organizzativo strutturale della società¹⁶.

Sotto altro profilo, è opportuno rammentare come l’introduzione di clausole altruistiche nello statuto di una società di capitali non sia idonea a determinare un’alterazione del tipo sociale, né a pregiudicare la causa lucrativa¹⁷: pertanto, l’introduzione delle ulteriori finalità di beneficio comune nello statuto della società che aspiri a essere riconosciuta come “benefit” non appare neanche idonea, evidentemente, ad apportare quelle modificazioni sostanziali che potrebbero legittimare il riconoscimento del diritto di recesso. La modifica statutaria posta in essere dalla società benefit vale a positivizzare una scelta di carattere ideale posta a favore di interessi esterni alla società, agendo, quale vincolo statutario, come limite all’attività degli organi di amministrazione. Ricorda infatti la dottrina, a testimonianza che la clausola di destinazione altruistica non contraddice lo scopo di lucro proprio della società ma, anzi, può inserirsi funzionalmente nella dimensione strategica dell’attività

¹⁴Si osserva, infatti, che la nuova società può essere un «tipo sociale», ma non un «tipo» legale: FRIGNANI – VIRANO, *Le società benefit davvero cambieranno l’economia?*, in *Contr. impr.*, 2017, 2, 503.

¹⁵E’ la nota tesi di SANTINI, *Tramonto dello scopo lucrativo nelle società di capitali*, in *Riv. dir. civ.*, 1973, I, 151 ss.

¹⁶Cfr. CASSESE, *Le persone giuridiche e lo Stato*, in *Contr. impr.*, 1993, 1 ss., ricordato da ZOPPINI, *Un raffronto tra società benefit ed enti non profit: implicazioni sistematiche e profili critici*, in *Orizzonti dir. comm.*, 2017, V, 2, 5.

¹⁷Cfr. ZOPPINI, *Un raffronto tra società benefit ed enti non profit: implicazioni sistematiche e profili critici*, cit., 4.

d'impresa, che addirittura lo statuto di un'importante banca italiana (società lucrativa per eccellenza !) prevedeva, sino a non molto tempo addietro, una clausola giusta la quale "a ogni esercizio dovranno essere pagati 60.000 euro annui a[d una] società operaia bolognese"¹⁸.

Osservata la questione con le lenti dell'analisi economica del diritto, poi, demandando quasi acriticamente al Giudice il giudizio sul mutamento del rischio dell'investimento, che legittimerebbe ad esercitare il diritto all'*exit* dalla società, non vi è chi non veda come sarebbe necessaria volta per volta un'approfondita e rigorosa analisi costi-benefici per consentire alle Corti di valutare con la massima obiettività il livello di significatività dell'impatto della modifica sul livello di rischio, onde evitare l'instaurarsi nella prassi di regole operazionali che consentano ai soci di minoranza esercizi opportunistici del diritto di recesso¹⁹. Al riguardo, si osserva giustamente come, in considerazione dell'efficienza del modello della società benefit per l'intero sistema economico (efficienza e meritevolezza di modello qui riconosciute direttamente dal Legislatore), "soltanto evitando l'incognita dell'*exit* dalla compagine sociale e delle conseguenze negative che ne possono derivare per la patrimonializzazione della stessa società, si incentiverebbero gli attori del mercato ad adottare il modello *benefit* previsto dalle nuove norme, con tutti i benefici che ne possono derivare per lo stesso mercato in termini di riduzione o eliminazione dei suoi fallimenti"²⁰.

Correttamente si rileva come, in ogni caso, nel caso di trasformazione in società benefit gli azionisti di minoranza sarebbero comunque tutelati rispetto a modifiche della *mission* societaria dalle particolari maggioranze richieste dalla legge per le mo-

¹⁸Cfr. ZOPPINI, *Un raffronto tra società benefit ed enti non profit: implicazioni sistematiche e profili critici*, cit., 4.

¹⁹Cfr. GALLARATI, *Incentivi e controllo del mercato nella società benefit. Un'analisi economica e comparata*, in *Contr. impr.*, 2018, 2, 806.

²⁰Così GALLARATI, *Incentivi e controllo del mercato nella società benefit. Un'analisi economica e comparata*, cit.

difiche del contratto sociale o dello statuto²¹ (rappresentato, come noto, dal consenso di tutti i soci nelle società di persone ai sensi dell’art. 2252 c.c. ovvero dall’attribuzione della competenza a deliberare sulla modifica dell’oggetto sociale all’assemblea straordinaria nella s.p.a., con l’applicazione delle maggioranze rafforzate ai sensi degli artt. 2365 e 2368 c.c., o dalla decisione dei soci nella s.r.l. ai sensi degli artt. 2480 e 2479-bis, comma 3, c.c.²²)

3. Invero, la delibera con cui la società provvede alla modifica dell’oggetto sociale, inserendo le finalità di beneficio comune che essa intenda d’ora innanzi perseguire, trasformandosi così in società benefit, non può mai integrare una causa di recesso ai sensi dell’articolo 2437, lett. a), c.c., in tutti i casi in cui le nuove attività indicate si pongano come mere estensioni di attività già perseguite ovvero siano presenti *in nuce* nell’attività già esercitata dalla società ovvero nelle deliberazioni programmatiche già assunte dalla società: in altri termini, quando si può riscontrare una continuità sostanziale della volontà sociale nella conduzione e nel conseguimento, sia pure con modalità esecutive in parte diverse, delle finalità ora denominate di “beneficio comune”.

Il diritto di recesso va infatti riconosciuto soltanto qualora la modifica determini un mutamento significativo²³ dell’attività della società che si riflette nelle condi-

²¹Così VENTURA, *Benefit corporation e circolazione di modelli: le “società benefit”, un trapianto necessario?*, in *Contr. impr.*, 2016, 4-5, 1134.

²²Con riguardo alla regolamentazione riguardante le società per azioni, le maggioranze richieste per la modifica dell’oggetto sociale equivalgono al *quorum* di oltre un terzo del capitale sociale nelle società che non fanno ricorso al capitale di rischio ai sensi dell’art. 2369, comma 5, c.c. e al *quorum* dei due terzi del capitale rappresentato in assemblea nelle società quotate ai sensi dell’art. 2369, comma 3, c.c.

²³Per alcuni casi paradigmatici di significatività v., da ultimo, CAGNASSO, *Recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. it.*, 2019, 1, 124 (ad esempio, la “trasformazione” della società da operativa in *holding* ovvero il conferimento o il trasferimento dell’azienda o l’affitto della medesima). Si ricorda, invece, la non meritevolezza del diritto di recesso a fronte dell’innalzamento o abbassamento dei quorum costitutivi e deliberativi, dello spostamento di competenze da un organo

zioni di rischio dell'investimento²⁴, dovendo invece escludersi nei casi di modifica "di fatto" dell'oggetto sociale, allorchè, ad esempio, l'oggetto sociale è configurato in termini molto ampi e l'attività viene indirizzata in un settore diverso da quello in cui la società ha sempre operato²⁵.

Sotto questo profilo, se un appunto può essere rivolto al Legislatore della riforma, questo riguarda la terminologia utilizzata, non del tutto perspicua – come si rileva²⁶ – là dove prevede l'indicazione, nell'oggetto sociale, di una o più finalità di beneficio comune, anziché di un'attività nei medesimi termini caratterizzata, come sarebbe stato più logico in considerazione della configurazione dell'oggetto, per l'appunto, in termini di attività. Ciò, evidentemente, può ingenerare una certa confusione che si riverbera sui ragionamenti riguardanti il riconoscimento o meno del diritto

sociale ad un altro ovvero dell'introduzione di una nuova competenza assembleare (il rilascio di autorizzazioni ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, c.c. da esercitarsi con un determinato quorum deliberativo); l'eliminazione dell'alternatività tra organo amministrativo collegiale e amministratore unico e, a maggior ragione, la delibera che, pur mantenendo lo stesso sistema di amministrazione, modifica il numero o i requisiti personali dei componenti dell'organo amministrativo; l'emissione di nuove categorie di azioni ovvero l'aumento di capitale che, sebbene delibere volte a diluire le partecipazioni dei soci di minoranza, non azionano il diritto di recesso perché le minoranze ben potrebbero mantenere inalterate le proprie partecipazioni, esercitando il diritto di opzione (VENEGONI, *Le modifiche statutarie meritevoli del diritto di recesso ai sensi della lettera g) dell'art. 2437, comma 1, c.c.*, in *Soc.*, 2019, 1, 9).

²⁴Anche nella società a responsabilità limitata il cambiamento dell'oggetto deve essere significativo, come nella società per azioni, per legittimare il diritto di recesso: v. STELLA RICHTER jr., *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 405.

²⁵Cfr. PISCITELLO, *Commento sub art. 2437 c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da Abbadessa e Portale, Milano, 2016, II, 2500 ss. Secondo ASSONIME, *La disciplina delle società benefit*, Circolare n. 19 del 20 giugno 2016, 15, "la modificazione della clausola volta ad adeguare l'oggetto sociale agli scopi "benefit", può atteggiarsi in concreto in modi molto diversi e tradursi: in alcuni casi, in una modificazione rilevante ai fini del recesso; in altri, in modificazioni non chiaramente identificabili con quelle elencate nell'articolo 2437 del codice civile, o in cambiamenti non significativi dell'attività esercitata. Ne consegue che una valutazione dell'esigenze di tutela dei soci dissenzienti non può prescindere dalla considerazione in concreto del tenore della modificazione effettivamente proposta e approvata". Un tale metodo casistico di valutazione incontra, però, gli inconvenienti che abbiamo rilevato *supra* e, comunque, non appare necessitato quando vi è continuità sostanziale nel perseguimento di finalità di beneficio comune.

²⁶Cfr. CORSO, *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova "qualifica" tra profit e non-profit*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2016, 5, 995.

to di recesso. La norma, infatti, talora fa riferimento alle “attività di beneficio comune” in luogo delle “finalità” e addirittura nella Relazione illustrativa si rinviene un’oscillazione del linguaggio dal piano dello scopo (“finalità di beneficio comune”) al piano delle attività strumentali al perseguimento dello scopo. Anche fra tali ambiguità terminologiche, in ogni caso, non appare dubitabile che l’inserimento delle finalità di beneficio comune all’interno dell’oggetto sociale legittima un’interpretazione del loro perseguimento entro la cornice dello scopo lucrativo e, pertanto, in una prospettiva meramente strumentale rispetto all’obiettivo del profitto per i soci²⁷.

Appare certamente condivisibile il ragionamento di quella dottrina²⁸ secondo cui, in definitiva, la rilevanza degli obiettivi di beneficio comune nelle società benefit resterebbe pertanto “confinata” all’oggetto sociale e la loro realizzazione circoscritta entro la cornice dello scopo lucrativo inteso “elasticamente”, con il risultato, a livello sistematico, che il nuovo istituto della società benefit avrebbe per effetto quello di accreditare la tesi²⁹ che ammette l’indicazione di finalità ideali nell’oggetto delle società lucrative, con conseguente iscrivibilità di un atto costitutivo così formulato nel registro delle imprese³⁰.

4. Il riconoscimento del diritto di recesso andrebbe escluso, in via generale, anche nei casi in cui non si possa riscontrare una continuità sostanziale nel perseguimento da parte della società delle finalità di beneficio comune, a meno che le nuove

²⁷Cfr. CORSO, *Le società benefit nell’ordinamento italiano: una nuova “qualifica” tra profit e non-profit*, cit.

²⁸Cfr. CORSO, *Le società benefit nell’ordinamento italiano: una nuova “qualifica” tra profit e non-profit*, cit.

²⁹Cfr. STELLA RICHTER jr., *Forma e contenuto dell’atto costitutivo della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, Torino, 2004, 242 ss.

³⁰Sempre secondo CORSO, *Le società benefit nell’ordinamento italiano: una nuova “qualifica” tra profit e non-profit*, cit., in quest’ottica la disciplina delle società benefit potrebbe consentire di eliminare ogni dubbio sull’ammissibilità di società con un “oggetto sociale plurimo”, in cui siano indicate una pluralità di attività anche del tutto diverse e non necessariamente collegate fra loro.

finalità di beneficio comune contrastino inequivocabilmente, anche in punto di esecuzione delle attività, e in modo incompatibile con l'attività tipica fino ad allora svolta dalla società (si pensi all'esempio tipico della società produttrice di armamenti che volesse integrare l'oggetto sociale con il supporto ad azioni di volontariato a favore della pace nel mondo e contro la guerra).

Anche nei casi di carenza di continuità sostanziale nel perseguimento da parte della società delle finalità di beneficio comune, la modifica dell'oggetto sociale, risultante dall'inserimento della finalità di beneficio comune, non potrebbe comportare "un cambiamento significativo dell'attività della società", ai sensi dell'art. 2437, comma 1°, lett. a), c.c., tale da legittimare il diritto di recesso dei soci nella s.p.a., poiché tutte le "aree di valutazione" che lo standard esterno deve prendere in considerazione per attestare il positivo impatto dell'attività della società (v. l'Allegato n. 5 all'art. 1, comma 378, della legge n. 208 del 2015) sono, a ben considerare, già ricomprese in quella concezione "allargata" dello *shareholder value* che deve ispirare, proprio nell'ottica di assicurare condizioni di massima redditività dell'impresa, l'attività degli amministratori³¹.

In altri termini, il livello di coinvolgimento dei portatori d'interesse, il grado di trasparenza delle politiche e delle pratiche adottate dalla società, il rapporto con i lavoratori, per valutare le relazioni con i dipendenti e i collaboratori in termini di retribuzioni e benefit, formazione e opportunità di crescita personale, qualità dell'ambiente di lavoro, comunicazione interna, flessibilità e sicurezza del lavoro, il rapporto

³¹Si può, al riguardo, ricordare come la riforma del *Company Law Act* operata nel 2006 in Gran Bretagna si ispiri proprio alla teoria dell'*enlightened shareholder value*, essendo stato inserito nella Section 172(1) un dovere per gli amministratori "to have regard", in order "to promote the success of the company for the benefit of its member, to: the likely consequences of any decision in the long term; the interests of the company's employees; the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others; the impact of the company's operations on the community and the environment; the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and the need to act fairly as between members of the company".

con altri portatori d'interesse, per valutare le relazioni della società con i propri fornitori, con il territorio e le comunità locali in cui opera, le azioni di volontariato, le donazioni, le attività culturali e sociali, e ogni azione di supporto allo sviluppo locale e della propria catena di fornitura, il rapporto con l'ambiente, per valutare gli impatti della società, con una prospettiva di ciclo di vita dei prodotti e dei servizi, in termini di utilizzo di risorse, energia, materie prime, processi produttivi, processi logistici e di distribuzione, uso e consumo e fine vita: tutti questi temi sono già sicuramente presenti nell'agenda di ogni “diligente” amministratore esecutivo di società, seppure non ancora società benefit³². Del resto, seppur in ottica parzialmente diversa, ma già premonitrice dei nostri tempi, già il Vivante sosteneva come non fosse necessario che “tutto il guadagno vada distribuito fra i soci”, potendo in parte essere consacrato a “più nobili fini, come contributo dell'impresa a quei sensi di solidarietà sociale che ne agevolano l'esercizio”³³.

Certamente, l'introduzione di finalità di beneficio comune aumenta la concorrenzialità dell'impresa sul mercato, ne accresce la percezione da parte di una schiera maggiorata di *stakeholders* e di potenziali nuovi “clienti”, di modo che la valutazione della significatività delle modifiche statutarie apportate va condotta con riferimento a tali parametri, piuttosto che a quelli classici che riguardano il contemperamento dell'interesse altruistico degli *stakeholders* con quello egoistico degli *shareholders*³⁴,

³²Si ricorda, in proposito, come l'esigenza di considerazione degli interessi degli *stakeholders* è esplicitata anche nel *Dutch Corporate Governance Code* (2008), ove essi vengono posti sullo stesso piano di quelli degli *shareholders* e si afferma che “the management board is responsible for weighing up the different interests with respect to the company's strategy”, richiedendosi agli amministratori di considerare, in particolare, “corporate social responsibility issues that are relevant to the enterprise” (Preamble, § 8): CORSO, *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova “qualifica” tra profit e non-profit*, cit.

³³Cfr. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, Milano, 1923, 37.

³⁴Cfr. STELLA RICHTER jr., *Società benefit e società non benefit*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, 2, 282-283, secondo cui “si tratta di valutare, almeno per quanto riguarda le società azionarie, se la introduzione dell'obbligo di perseguire anche il beneficio comune si concretizzi in una alterazione

semplicemente perché, nell'ottica qui rilevante, tali interessi vanno a coincidere. In questo senso, per quanto riguarda le società per azioni, appare doversi escludere anche il riconoscimento del diritto di recesso potenzialmente riconducibile – oltre che alla lettera *a*) dell'art. 2437, comma 1, c.c. – a una modificazione statutaria concernente «i diritti di partecipazione» ai sensi della lettera *g*) dell'art. 2437 c.c., con riferimento ai “nuovi” destinatari di benefici provenienti dalla società, allorchè si teme che la destinazione di questi benefici finisca per incidere sui diritti di partecipazione dei soci ai risultati dell'attività comune³⁵.

Anche nell'esperienza del mercato, la conversione dei processi produttivi della società ai principi di sostenibilità e l'adeguamento delle scelte strategiche e di *governance* ai postulati della *Corporate Social Responsibility* rappresenta sicuramente un valore aggiunto³⁶, piuttosto che un detrimento, valore potenzialmente destinato a

delle condizioni di rischio dell'investimento effettuato dai soci in quella specifica realtà societaria. Ed infatti in ciò si traduce la ratio sottostante al riconoscimento delle ipotesi legali di recesso e, conseguentemente, il parametro sul quale misurare la significatività della modificazione della clausola dell'oggetto sociale. Ora, se si volesse tentare una prima e seppure inevitabilmente generica conclusione sul punto, diremmo che la introduzione di una finalità di beneficio comune, se espressa in termini in qualche misura pregnanti, pone tendenzialmente un problema di alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento effettuato dai soci. Ciò avviene, quanto meno, tutte le volte in cui lo statuto individui dei destinatari del beneficio comune in soggetti i cui interessi da perseguire si pongano in rapporto dialettico con quello dei soci (come peraltro normalmente dovrebbe essere): la circostanza che gli amministratori debbano, in esecuzione della loro funzione, contemperare ed equilibrare il perseguimento dell'interesse altruistico (degli *stakeholder*) con quello egoistico (degli *shareholder*) sembra, infatti, rappresentare una non certo insignificante modifica delle condizioni dell'investimento effettuato da questi ultimi e cioè dai soci”.

³⁵Fra l'altro, si può qui ricordare come l'interesse dei soci alla massimizzazione del rendimento dell'investimento azionario coincida, in assenza di esternalità negative, con l'interesse generale all'efficiente utilizzo delle risorse produttive: v. EASTERBROOK – FISCHER, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, 1991, 38-39.

³⁶Sul tema della CSR v., *ex multis*, ROMAGNOLI, *Corporate Governance, Shareholders e Stakeholders: interessi e valori reputazionali*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 350 ss.; CONTE, *Codici etici e attività d'impresa nel nuovo spazio globale di mercato*, in *Contr. impr.*, 2006, 136 ss.; SANTONI, *Etica della società per azioni e recenti misure di moralizzazione del governo societario*, in *Finanza, Impresa e Nuovo Umanesimo*, a cura di Capriglione, Bari, 2007, 59 ss.; DE FERRA, *La responsabilità sociale dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 2008, 352 ss.; AA.VV., *La responsabilità sociale dell'impresa*, a cura di Conte, Roma-Bari, 2008.

tradursi, secondo un facile giudizio prognostico, in un’ aumentata redditività dell’impresa e, quindi, dell’investimento di capitale iniziale da parte dei singoli soci, che sono lungi quindi dal dover sopportare un aumento delle condizioni di rischio diverse da quelle che comporta tutta una serie di ordinarie attività di amministrazione dell’impresa. Fra l’altro, i soci delle moderne società commerciali scontano certamente l’aspettativa di un adeguamento, da parte della società in cui hanno investito le loro risorse finanziarie, ai principi della CSR³⁷ ovvero alle finalità di beneficio comune³⁸, di guisa che anche l’investimento iniziale incorpora sicuramente una tale aspettativa, da considerare non come un’eventualità remota quanto, piuttosto, come una scelta strategica opportuna per lo stesso progresso economico dell’impresa³⁹.

Fra l’altro, secondo parte della dottrina, le “modificazioni” sarebbero rilevanti ai fini del riconoscimento del diritto di recesso solo se pregiudizievoli per i soci⁴⁰, cosa che, per come si è detto, risulta evidentemente da escludere allorchè si approccia ad

³⁷Si consideri che, mentre ancora negli anni Settanta meno della metà delle società “Fortune 500” menzionavano la CSR nei propri bilanci annuali, dalla fine degli anni Novanta oltre il 90 per cento di tali imprese ha integrato la responsabilità sociale all’interno degli obiettivi organizzativi e strategici, anche mediante la redazione e la pubblicazione di documenti specifici quali i bilanci sociali, ambientali e di sostenibilità.

³⁸Cfr., *ex multis*, PEDRINI, *Il management delle politiche di sostenibilità: soluzioni gestionali e organizzative per integrare la CSR nelle strategie aziendali*, Milano, 2012. Per un caso concreto di trasformazione aziendale nell’ottica dell’applicazione dei principi di sostenibilità v. VALDEMARIN, *La sfida del cambiamento: imprese multinazionali, change management e network dinamici. Il caso Sanofi-Pasteur*, in LUCIA – DUGLIO – LAZZARINI (a cura di), *Verso un’economia della sostenibilità. Lo scenario e le sfide*, Milano, 2018.

³⁹Considerava PREITE, *Il conflitto di interessi del socio tra codice e disciplina del mercato mobiliare*, in *Riv. soc.*, 1988, 376, che “condizione minima di partecipazione del socio è la garanzia che il risultato del gioco prevedibile *ex ante* in condizione di incertezza, non lo porrà in una situazione peggiore dello *status quo* anteriore alla partecipazione: per *status quo* si intende non la situazione effettiva anteriore alla partecipazione, ma la situazione anteriore includente la probabilità (come soggettivamente determinata), in quel momento esistente di miglioramenti in caso di uso alternativo delle risorse investite”.

⁴⁰Così BARTALENA, *Le competenze dell’assemblea*, in *Soc.*, 2005, 1094; SACCHI, *Un seminario sul sistema dualistico*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1257. Per taluni Autori le “modificazioni” sarebbero rilevanti a prescindere da una loro valutazione in termini migliorativi o peggiorativi sulla posizione del singolo socio (CHIAPPETTA, *Nuova disciplina del recesso di società di capitali: profili interpretativi e applicativi*, in *Riv. soc.*, 2005, 495).

una trasformazione in società benefit, trattandosi di modifiche che accresceranno il valore reputazionale sul mercato della società⁴¹ e consentiranno di attrarre nuovi investitori, potendo le società benefit divenire obiettivi di investimento per talune importanti tipologie di investitori i quali fondano le proprie scelte proprio sulla presenza di clausole statutarie che garantiscono un esercizio socialmente orientato dell'attività. Secondo le scienze aziendalistiche, in attuazione dei principi di sostenibilità⁴², è dall'integrazione e dalla combinazione dei dati finanziari con quelli non finanziari che nasce la creazione di valore, rispondendo alle esigenze espresse dagli investitori nel mercato attuale⁴³.

In definitiva, va affermata la necessità di un'interpretazione restrittiva della norma in tema di recesso dei soci dissenzienti nel caso di "trasformazione" in società benefit, anche nei casi di non continuità sostanziale della precedente attività, in termini di una lettura sufficientemente definita anche della locuzione "modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione" di cui all'articolo 2437, comma 1, lett. g), c.c.⁴⁴, al fine di evitare che qualsiasi modificazione statutaria idonea a riverberarsi sulla posizione partecipativa del socio divenga presupposto per re-

⁴¹Cfr. PERRINI – VURRO, *Stakeholder Orientation and Corporate Reputation: A Quantitative Study on US Companies*, in *Symphonya. Emerging Issues in Management*, 2013, 1, 53 ss.

⁴²Sul concetto e i vari profili della "sostenibilità" rilevanti per le scienze aziendalistiche v., da ultimo, PERRINI, *Sostenibilità*, Milano, 2018.

⁴³Nell'analisi delle scienze aziendalistiche è ormai pacifico che la "sostenibilità" rappresenta un fattore strategico per le aziende nella gestione del rischio sul lungo periodo, che fa conseguire all'impresa vantaggi in termini di redditività, accesso ai capitali e aumento di posti di lavoro, aggiungendo l'attenzione all'impatto sociale e ambientale (in relazione al quale, fra l'altro, a partire dall'esercizio 2017 le grandi imprese sono tenute per legge a pubblicare una dichiarazione annuale di carattere non finanziario ai sensi del d.lgs. n. 254 del 2016, relazione sulla quale è prevista anche un'attestazione di conformità da parte delle società di revisione oltre a specifiche responsabilità dell'organo amministrativo e di controllo). In tema v., da ultimo, *Governance e sostenibilità*, in *Harvard Business Review Italia*, 2018, 4, 6 ss.

⁴⁴Cfr. VENTORUZZO, *Ancora su modifiche dei diritti di voto e partecipazione dei soci e diritto di recesso*, in *Giur. comm.*, 1, 2017, 177.

cedere dalla società⁴⁵. Oltre che per tutte le ragioni sopra esposte, va considerato che, a livello sistematico, assecondare un’interpretazione estensiva della disciplina legittimante il diritto di recesso varrebbe a introdurre il criterio del “pregiudizio sostanziale” ai fini della valutazione della sussistenza o meno di tale diritto del socio, dilatando la discrezionalità del Giudice e rendendo, nei fatti, inapplicabile la nuova disciplina della trasformazione in società benefit introdotta nell’ordinamento italiano.

Domenico Siclari

Ordinario di Diritto dell’economia

nell’Università degli Studi di Roma “La Sapienza”

⁴⁵Più in generale cfr. VENEGONI, *Le modifiche statutarie meritevoli del diritto di recesso ai sensi della lettera g) dell’art. 2437, comma 1, c.c.*, cit.

LA RIMOZIONE DI AMMINISTRATORI, SINDACI E DIRIGENTI NELLA DISCIPLINA DELLE CRISI BANCARIE * **

*(The removal of directors, statutory auditors
and managers in the banking crisis regulation)*

ABSTRACT: *This paper analyses the removal of directors, auditors and managers in the bank crisis discipline. The rules allow removal order by supervisory authorities towards officers and company employees, in order to remove all members of bank's board of directors and auditors and those of parent companies of a banking group, «when there are serious violations of legislative, regulatory or statutory provisions or serious irregularities in the administration or when the deterioration of the situation of bank or banking group is particularly significant », if other measures are not sufficient to remedy the situation. Article 53-bis, paragraph 1, lett. e), 67-ter and 108 TUB, give to Bank of Italy "powers of intervention", that allow "removal of one or more company representatives" if "their stay in charge prejudice the bank's healthy and prudent management." It seems a form of substantial "hetero-direction", conditioning the remain in charge of officers chosen by the shareholders and their choice of new officers. Therefore the status of the bank is close to that of a company subject to dominant influence, with possible implications also in terms of responsibility.*

SOMMARIO: 1. Le misure di rimozione di esponenti aziendali nella nuova disciplina bancaria. - 2. La rimozione degli esponenti aziendali come strumento ibrido di vigilanza. - 3. La rimozione degli esponenti aziendali come misura di intervento precoce nelle crisi bancarie. - 4. La convocazione

*Contributo approvato dai revisori.

**Contributo destinato agli “Studi in ricordo del Prof. Michele Sandulli”.

dell'assemblea per la sostituzione degli esponenti rimossi e l'autorizzazione alla nomina dei nuovi organi. - 5. La rimozione dell'alta dirigenza. - 6. Considerazioni conclusive.

1. Gli interventi di adeguamento e armonizzazione dell'ordinamento bancario nazionale alle norme europee hanno ripetutamente attribuito, a partire dal 2010, un inedito strumento di incisiva interferenza della Banca d'Italia nella gestione degli operatori, costituito dal potere di rimozione dei membri degli organi di gestione, direzione e controllo¹. Giova tuttavia osservare come la tecnica ablativa di intervento diretto nei confronti (non dell'imprenditore bancario o finanziario bensì) delle persone fisiche, titolari di uffici o funzioni aziendali, pur riconducibile ad un unitario modello di azione, si inquadri in una pluralità di fattispecie, diverse sia per presupposti sia per procedimenti ed effetti. La multiforme disciplina trova causa nella sequenza delle modifiche legislative, legate a differenti esigenze di adeguamento normativo, che non hanno favorito una organica e coerente sistemazione dell'istituto. L'esigenza di una maggiore incisività dell'azione di vigilanza e di precoce intervento nelle situazioni critiche² e il progressivo affermarsi, nella disciplina

¹Sui profili generali dell'intervento della Banca d'Italia nella gestione degli intermediari creditizi v. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, in *Riv. trim. dir. dell'economia*, 2017, p. 146. Cfr. inoltre ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca Impresa Società*, 2016, n. 1, p. 39 ss., la quale rileva come il potere di *removal* «può descriversi come potere di intervento mirato e diretto sulla composizione soggettiva della guida della banca».

²L'esigenza di una integrazione della panoplia di strumenti di intervento sulla gestione degli intermediari bancari, mediante strumentazioni più penetranti, era stata affermata dalla Banca d'Italia, fin dal 2010 (cfr. le osservazioni di PILATI, *Commento all'art. 53-bis*, in *Commentario al testo unico in materia bancaria e creditizia*⁴, a cura di Capriglione, Padova, 2018, I, p. 638), il quale fa richiamo alle Considerazioni Finali del Governatore della Banca d'Italia per gli anni 2009, 2010, 2013. Il governatore della Banca d'Italia nelle Considerazioni finali sull'anno 2013 espresse l'opinione che «*Se necessario, la Vigilanza richiede la possibilità di rinnovare radicalmente la composizione degli organi amministrativi, di rafforzare la struttura organizzativa e patrimoniale, di elaborare nuovi piani industriali. Questo consente di scongiurare il ricorso a provvedimenti di natura straordinaria che il permanere delle situazioni critiche riscontrate potrebbe comportare. La nostra azione diverrebbe ancora più incisiva con l'attribuzione alla Banca d'Italia del potere di rimuovere – quando necessario e sulla base di fondate evidenze – gli amministratori di una banca dal loro incarico, prevista dalla*

europea, di strumenti innovativi e di intervento immediato ed efficace, ha indotto alla adozione progressiva dello strumento della rimozione nel nostro ordinamento³. Si è così giunti all'attribuzione di poteri più incisivi, che non operassero solo mediante atti con valenza esterna nei confronti degli operatori, ma incidessero anche all'interno, sulla posizione dei titolari degli uffici societari.

a) Nell'iniziale fase introduttiva dello strumento del *removal*, talune ipotesi sono state disciplinate dal d.lgs. n. 169/2012 che modifica e integra il d.lgs. n. 141/2010, emanato per l'attuazione della direttiva 2008/48/CE, relativa ai contratti di credito ai consumatori⁴, modificando il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (TUB), con riguardo agli Organismi preposti alla tenuta degli elenchi e del controllo di settori specifici, i quali, pur essendo dotati di personalità giuridica di diritto privato,

proposta di recepimento della direttiva europea sui requisiti di capitale» (p. 20). I *Core principles for effective banking supervision* emanati nel settembre 2012 dal Comitato di Basilea richiesero alle Autorità vigilanti nazionali di curare l'introduzione nei rispettivi ordinamenti di strumenti particolarmente efficaci per la tempestiva correzione delle anomalie gestorie. Tra tali misure veniva raccomandata l'attribuzione del potere di sostituire gli esponenti aziendali o restringerne il potere amministrativo, allineando così l'apparato normativo a quello di ordinamenti (quali Francia, Germania, Regno Unito, Stati Uniti), nei quali le autorità vigilanti già disponevano di tali strumenti, al fine di assicurare una adeguata *governance*. Sui profili evolutivi della disciplina e sull'esigenza di incisivi strumenti di intervento precoce per scongiurare le crisi, v. DONATO e GRASSO, *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea - Oltre il t.u. bancario, verso il single supervisory mechanism*, in *Banca impr. società*, 2014, p. 3 ss.

³ Su questi temi v. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Atti del convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale n. 75, Roma, 2014, p. 147; ANNUNZIATA, *Notarelle a margine della nuova disciplina sulla rimozione degli esponenti aziendali di banche e intermediari*, in *Atti del Convegno Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, Venezia, 13-14 novembre 2015, Milano, 2016.

⁴La novella modifica il titolo V del TUB in merito alla disciplina dei soggetti operanti nel settore finanziario, degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi. Nell'art. 112-*bis* (Organismo per la tenuta dell'elenco dei confidi) è stato inserito un comma 7, in virtù del quale «(l)a Banca d'Italia può disporre la rimozione di uno o più componenti degli organi di gestione e controllo in caso di grave inosservanza dei doveri ad essi assegnati dalla legge, dallo statuto o dalle disposizioni di vigilanza, nonché dei provvedimenti specifici e di altre istruzioni impartite dalla Banca d'Italia, ovvero in caso di comprovata inadeguatezza, accertata dalla Banca d'Italia, all'esercizio delle funzioni cui sono preposti». Identico è il tenore dell'art. 128-*terdecies* (Vigilanza della Banca d'Italia sull'Organismo per la gestione degli elenchi degli agenti in attività finanziaria e mediatori creditizi).

svolgono funzioni di carattere pubblicistico⁵.

b) Successivamente, tuttavia, lo strumento è stato esteso ad ambiti più vasti, involgendo operatori del mercato bancario e finanziario. Il d. lgs. 12 maggio 2015, n. 72 ha introdotto nel TUB un nutrito gruppo di norme, ai fini del recepimento della Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 (c.d. CRD IV), con riguardo alle banche, alle capogruppo bancarie nonché ai soggetti operanti nel settore finanziario, agli istituti di moneta elettronica e agli istituti di pagamento. Con l'introduzione o la modifica degli artt. 53-*bis*, 67-*ter*, 108, 114-*quinquies* e 114-*quaterdecies* TUB, la novella ha attribuito alla Banca d'Italia poteri di intervento estremamente penetranti, nei confronti delle imprese vigilate. Tra questi, grande rilevanza riveste il potere di rimuovere gli esponenti aziendali, allorché sia ipotizzabile un pregiudizio per la sana e prudente gestione della banca o dell'intermediario cui sono preposti.

c) Con il d. lgs. 16 novembre 2015, n. 181 è stato ulteriormente modificato il TUB (e, parallelamente, il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - TUF⁶), «*in attuazione della direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento*» (la c.d. BRRD). Sono stati così introdotti gli artt. 69-*octiesdecies* e 69-*vicies-semel* nel Titolo IV del TUB (*Misure preparatorie, di intervento precoce e liquidazione coatta amministrativa*). Tra le misure che possono essere disposte dalla Banca d'Italia nei confronti di una banca o della capogruppo di un gruppo bancario, vi è la rimozione di tutti i componenti degli organi con funzione di amministrazione e di controllo delle banche e delle società capogruppo di un gruppo

⁵V. al riguardo BANI, Commento all'art. 112-*bis*, in *Commentario al testo unico in materia bancaria e creditizia* a cura di Capriglione⁴, Padova, 2018, II, p.1673.

⁶La rimozione opera nei confronti di SIM, SGR, SICAV e SICAF, o della società capogruppo di un gruppo finanziario, ai sensi dell'art. 11 TUF.

bancario, «quando risultano gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie o gravi irregolarità nell'amministrazione ovvero quando il deterioramento della situazione della banca o del gruppo bancario sia particolarmente significativo», se altri interventi non siano sufficienti per porre rimedio alla situazione.

Per completezza, occorre aggiungere che a queste ultime si affiancano le previsioni dell'art. 16, par. 2, lett. m), del regolamento 1024/2013 sul *Single Supervisory Mechanism*, ove il potere di rimozione viene attribuito alla BCE, quale strumento del nuovo apparato europeo di vigilanza prudenziale sulle banche. La BCE può, ai fini dell'esercizio dei suoi poteri di vigilanza, rimuovere in qualsiasi momento membri dell'organo di amministrazione degli enti creditizi che non soddisfano i requisiti previsti dal diritto dell'Unione. In conseguenza del riparto delle competenze, i poteri di rimozione della Banca d'Italia sono quindi circoscritti alle imprese di minore rilevanza sistemica⁷.

I tre gruppi di norme, sopra sommariamente individuati, pur prevedendo il medesimo strumento di esonero e allontanamento dall'ufficio di esponenti aziendali, sono tuttavia ispirati ad esigenze e logiche differenti.

Scarso rilievo riveste, ai fini delle presenti considerazioni, il potere di rimozione, previsto dalle norme in materia di Organismi per la gestione di elenchi di operatori di mercato (artt. 112-*bis* e 128-*terdecies*). In esso è ravvisabile l'espressione della supremazia della Banca d'Italia nei confronti di soggetto che, pur rivestendo forma privatistica, svolge tuttavia funzioni pubblicistiche. Quel potere, esercitabile allorché gli esponenti incorrano in gravi inosservanze dei doveri loro assegnati dalla

⁷Le misure (rimozione individuale e rimozione collettiva) che la Banca d'Italia può adottare si riferiscono quindi unicamente agli intermediari soggetti alla sua diretta vigilanza (oggi, in pratica, le sole banche c.d. *less significant*), mentre l'intervento della BCE può avere come destinatario qualunque ente creditizio (significativo o meno) che rientri nel vasto perimetro del SSM: così CIRAOLO, *Il removal alla prova dei fatti. Note minime intorno al caso Credito di Romagna s.p.a.*, in *Riv. dir. banc.*, dirittobancario.it, 9, 2017, p. 2.

legge, dallo statuto o dalle disposizioni di vigilanza ovvero da atti o provvedimenti dell'autorità di vigilanza o, ancora, in caso di comprovata inadeguatezza all'esercizio delle funzioni cui quei soggetti sono preposti, si giustifica, sul piano sistematico, con la funzione della Banca d'Italia di cura degli interessi generali⁸.

Più rilevanti appaiono invece le innovazioni introdotte dalle norme di recepimento della c.d. CRD IV e della c.d. BRRD (*supra*, lett. b e c), in quanto destinate ad incidere su soggetti esercenti attività imprenditoriale di carattere privato, organizzati nella forma della società per azioni o cooperativa, con un intervento di rimozione dei membri degli organi gestori e di controllo, da parte della Banca d'Italia, sconosciuto al diritto delle società⁹.

2. L'art. 53-*bis*, comma 1, lett. e) TUB (come le analoghe disposizioni degli artt. 67-*ter* e 108 TUB) attribuisce alla Banca d'Italia, tra gli altri «poteri di intervento», quello di «rimozione di uno o più esponenti aziendali» qualora «la loro permanenza in carica sia di pregiudizio per la sana e prudente gestione» della banca¹⁰. Sono soggetti passivi del potere di rimozione gli esponenti aziendali, cioè, in base all'indice normativo, omogeneo in tutte le norme di recepimento della CRD IV¹¹, i soggetti definiti dall'art. 26 TUB come coloro «che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo» presso le imprese bancarie e finanziarie. Pertanto, agli

⁸Cfr. GUARRACINO, *Commento all'art. 128-terdecies*, in *Commentario al testo unico in materia bancaria e creditizia* a cura di Capriglione⁴, Padova, 2018, III, p. 2508 ss.

⁹Per alcune considerazioni circa le differenze tra la rimozione prevista dalla BRRD e il “*temporary ban*” previsto dalla CRD IV, v. STANGHELLINI, *La disciplina delle crisi bancarie: la prospettiva europea*, in *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione di poteri*, Atti del convegno tenutosi a Roma il 16 settembre 2013, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale n. 75*, Roma, 2014, p. 147. 10, p. 162.

¹⁰Le norme specificano altresì che la rimozione non è disposta ove ricorrano gli estremi per pronunciare la decadenza ai sensi dell'articolo 26, salvo che sussista urgenza di provvedere.

¹¹Per un'ampia analisi delle vicende relative al recepimento della CRD IV e le considerazioni circa le difformità della disciplina nazionale rispetto alla matrice europea v. ANTONUCCI, *op.cit.*, p.40 ss.

strumenti di vigilanza indirizzati all'organismo societario (convocazione degli organi; poteri interdittivi ecc.) la nuova disciplina, nei casi in cui sia in questione la sana e prudente gestione, affianca un potere di intervento diretto sulle posizioni individuali degli esponenti, che attribuisce all'autorità la possibilità di determinare il ricambio (parziale o totale) dei gestori e dei controllori, superando eventuali pastoie o resistenze da parte della banca o dell'impresa finanziaria.

La collocazione dell'istituto nell'ambito dell'ampia strumentazione di vigilanza lo fa, di primo acchito, ascrivere al novero di strumenti previsti da discipline tipicamente "regolatorie"¹². Esso è adottabile dalla Banca d'Italia autonomamente e tempestivamente, perché non subordinato ai vincoli e alle garanzie procedurali, applicabili agli strumenti sanzionatori¹³, ed è basato su valutazioni di carattere prudenziale, apprezzabili con ampi margini di discrezionalità¹⁴, attinenti alla stima prognostica delle conseguenze che le condotte - non sempre riguardabili come irregolarità o fatti censurabili dell'esponente rimosso - potrebbero avere sui profili tecnici della banca. Tuttavia, la profonda incidenza del provvedimento di rimozione, connotato da spiccato carattere sanzionatorio-afflittivo, sulle posizioni individuali degli esponenti aziendali, cui direttamente connette un giudizio di inefficienza nel perseguimento della sana e prudente gestione, pone la rimozione in una posizione

¹²L'art. 53-bis, comma 1, lett. e), p. es., è collocato nel Capo I (Vigilanza sulle banche) del Titolo III (Vigilanza), dopo l'art. 53 (Vigilanza regolamentare) e i poteri conferiti alla Banca d'Italia dalle altre lettere del comma 1 e dal comma 2 sono certamente di natura regolatoria. Lo stesso dicasi per gli art. 67-ter e 108 TUB.

¹³La mancata qualificazione come sanzione fa sì che, nella prospettiva del diritto nazionale, al provvedimento di *removal* non sia applicabile l'art. 145 TUB, in tema di procedura sanzionatoria, sia per quanto attiene all'articolazione procedurale sia all'impugnazione davanti all'Autorità giudiziaria competente: cfr. ANTONUCCI, *I poteri* cit., p. 47. V. altresì DE BIASI, *La rimozione in via amministrativa degli esponenti aziendali: una anomalia del settore bancario o una crepa nel sistema?*, in *Rivista della Regolazione dei mercati*, 1| 2016, p. 77.

¹⁴Per i profili della discrezionalità della valutazione di vigilanza v. CIRAOLO, *La Banca d'Italia ed il potere di rimozione degli esponenti aziendali tra vigilanza prudenziale e disciplina della crisi*, in *Banca impr. società*, 2016, p. 51 ss., in part. P. 57; ID., *Il removal alla prova dei fatti* cit., loc. cit.

ibrida, pur nell'ambito della disciplina di vigilanza, cui è ascrivibile, in ragione della collocazione normativa. Esso, infatti, si colloca, sotto il profilo sistematico, in posizione intermedia (e fungibile) tra la revoca dell'art. 26, comma 6 (limitato a singoli membri degli organi) e la rimozione collettiva dell'art. 69-*vicies-semel*, potendo supplire, in determinate circostanze, sia all'una sia all'altra misura, secondo le scelte della Vigilanza. Nell'astratta impostazione normativa, la rimozione dovrebbe essere pronunciata solo allorché i fatti che pregiudicano la sana e prudente gestione siano eterogenei rispetto alle cause che determinano l'inidoneità dell'esponente a ricoprire l'incarico, previste dall'art. 26 TUB. In quel caso infatti, le carenze sono accertate dalla Banca d'Italia «*anche sulla base dell'analisi compiuta e delle eventuali misure adottate ai sensi del comma 5*» e, quindi, in esito all'istruttoria, cui è subordinata la pronuncia della «*decadenza dalla carica*». Tuttavia, anche in quelle ipotesi, la rimozione può essere pronunciata (in luogo della decadenza) quando vi sia «*urgenza di provvedere*» (art. 53-*bis*, comma 1, lett. e).

Già queste prime notazioni sembrano sintomatiche del complesso rapporto tra fattispecie e presupposti della decadenza prevista dall'art. 26, da un canto, e, dall'altro, delle rimozioni (ad es. art. 53-*bis*, per quelle di carattere individuale, e 69-*vicies-semel*, per quelle collettive, per cui v. *infra*): può infatti osservarsi come, nella prospettiva delle norme qui considerate, pur nell'apparente distinzione dei presupposti (disegnati in maniera autonoma da ciascuna disciplina), gli strumenti siano riguardati alla stregua di misure, in tutto o in parte, fungibili, perché connotati da un medesimo giudizio di disvalore dell'operato gestorio degli esponenti e, in qualche misura, intercambiabili negli effetti concretamente perseguiti. Che si tratti dell'inidoneità a ricoprire l'incarico (art. 26), del pregiudizio per la sana e prudente gestione (art. 53-*bis*) o di situazioni che richiedano l'intervento precoce di risoluzione delle banche (indicate dall'art. 69-*octiesdecies*, comma 1, lett. b), i richiami interni

dall'una all'altra norma sembrano predisporre uno strumentario non scandito da precisi confini di alterità tra cospiranti misure di intervento sugli esponenti aziendali.¹⁵

La natura ibrida determina riflessi personali di non lieve momento. Il provvedimento non è preceduto da un'istruttoria o da una fase prodromica di confronto con i vertici societari né dallo stimolo all'attività dei destinatari della misura ablativa. Tuttavia, per quanto chiaramente dotata di un versante afflittivo, la misura di rimozione disciplinata dall'art. 53-*bis* è configurata come mera misura prudenziale, con la conseguenza che, in relazione ad essa, sono attenuati alcuni profili "sanzionatori" nei confronti dell'esponente rimosso, il quale non soggiace a talune delle possibili conseguenze personali dei provvedimenti di rigore (perdita di requisiti di onorabilità, pubblicazione delle sanzioni ecc.). Ciò non toglie che esso incida in modo grave sulla reputazione dell'esponente e sui suoi diritti patrimoniali (diritto alla remunerazione e ai benefici della carica; diritto al compenso dei dirigenti ecc.), talora con rilevanza di gran lunga maggiore rispetto a quella delle sanzioni amministrative. Questo aspetto potrebbe assumere risalto in sede CEDU, per i profili lesivi ad esso inerenti¹⁶. Qualora la rimozione investa (anche) titolari di incarichi direzionali, la rimozione parrebbe limitata alla funzione apicale e non necessariamente tradursi, con effetto risolutivo, sul rapporto di lavoro, che – compatibilmente con le situazioni aziendali – potrebbe proseguire, con un sostanziale

¹⁵La rimozione dell'art. 53-*bis* può essere pronunciata in luogo della decadenza dell'art. 26, in caso di urgenza, la rimozione degli artt. 53-*bis* e 67-*ter* potrebbero, ai sensi dell'art. 69- *vicies-semel*, essere disposti nella situazione di crisi individuata dall'art. 69-*octiesdecies*, comma 1, lett. *b*) ed essere risultati «*sufficienti per porre rimedio alla situazione*». Si tratta, evidentemente di strumenti considerati generalmente come funzionali a presidiare il potere di intervento diretto dell'Autorità di vigilanza, nei confronti delle persone fisiche investite di incarichi di vertice, in un'ampia gamma di situazioni problematiche, a supporto e rafforzamento della *moral suasion*.

¹⁶Rileva come l'incidenza sul diritto alla reputazione e sul diritto al lavoro siano riconosciuti dalla giurisprudenza della Corte come riconducibili entro l'ambito della protezione accordata dell'art. 8 della Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo ANTONUCCI, *I poteri cit.*, p. 48.

demansionamento.¹⁷

Gli effetti della rimozione sulla struttura organizzativa della società bancaria o finanziaria non sono disciplinati dalla norma, la quale evidentemente rimette all'interprete il delicato coordinamento tra gli effetti del provvedimento autoritativo esterno e i meccanismi societari, sui quali esso profondamente incide.

Con il termine «*rimozione*» la norma individua un intervento di carattere ablativo, in qualche modo assimilabile alla revoca, di cui all'art. 2383, comma 3, c.c. o alla revoca dall'ufficio, di cui all'art. 2393, comma 5, c.c. Esso, tuttavia, appare dotato di maggiore intensità, in quanto tendenzialmente diretto a produrre la cessazione *ipso iure* dei membri degli organi di gestione e di controllo rimossi. Di questa maggiore intensità e immediatezza v'è indizio nello stesso sistema del *removal*, che presenta la rimozione disciplinata dall'art. 53-*bis* come idonea ad incidere in maniera più tempestiva della decadenza dell'art. 26, comma 6, allorché «*sussista urgenza di provvedere*». L'urgenza, pertanto, non solo determina il contenimento dei tempi di valutazione, previsti dalla norma, ma genera un effetto di immediata destituzione dell'esponente, che la semplice pronuncia di «*decadenza*» sembrerebbe non assicurare¹⁸. Questa notazione consentirebbe di ritenere che la rimozione si caratterizzi per un effetto di perdita immediata della legittimazione dei membri

¹⁷Il che aprirebbe, ovviamente, delicati problemi di carattere laburistico, che facilmente potrebbero sfociare in contenziosi davanti all'Autorità giudiziaria ordinaria, dove assumerebbero rilievo delicate valutazioni inerenti, tra l'altro alla fondatezza del provvedimento di vigilanza (quanto meno ai fini risarcitori).

¹⁸Il provvedimento di rimozione sostituisce quello di decadenza dell'art. 26, comma 6 al mero ricorrere dell'urgenza, la quale appare requisito idoneo a determinare l'intervento ablativo in luogo di quello decadenziale (fermi, quindi, i soli presupposti fissati dall'art. 26). Non sembra quindi necessaria una (ulteriore) valutazione dell'impatto che le carenze dell'esponente sulla sana e prudente gestione della banca o della capogruppo bancaria (in questo senso pare, invece, orientato ANNUNZIATA, *Notarelle a margine della nuova disciplina sulla rimozione*, cit., p. 528 s., secondo il quale «*per ragioni di coerenza sistematica, ... la sussistenza di "specifiche e limitate carenze" riferite al possesso dei criteri previsti dall'art. 26, comma 3, lett. c) non saranno sufficienti a giustificare la rimozione dell'esponente aziendale*»).

rimossi a svolgere le funzioni e ad esercitare le prerogative connesse alla carica. La norma non prevede (come quella dell'art. 69-*vicies-semel*) un termine di efficacia del provvedimento, in difetto del quale l'effetto dovrebbe intendersi immediatamente operante fin dalla sua emanazione¹⁹ (salvo che il termine sia disposto nel medesimo atto) o, quanto meno, dalla sua comunicazione alla banca.

Il tenore letterale della norma sembra autorizzare una lettura estensiva, secondo la quale la rimozione di «*uno o più*» esponenti possa involgere anche l'intero novero degli esponenti²⁰ o, comunque, di tutti i membri dell'uno o dell'altro organo²¹. Di tal che, nella sua massima estensione, il provvedimento ablatorio sembra idoneo a produrre la simultanea e totale decadenza di tutti i membri degli organi di amministrazione e controllo.

Qualora la rimozione, individuale o plurima, non influisca sulla maggioranza degli amministratori, eletti dall'assemblea, l'effetto immediato non sembra

¹⁹L'efficacia *ipso iure*, cioè fin dalla data di emanazione dei provvedimenti che dispongono la cessazione delle funzioni degli organi di amministrazione e controllo delle banche, è la regola, nei procedimenti di rigore: l'art. 70, comma 2, per l'amministrazione straordinaria, prevede che le funzioni degli organi sono sospese «*per effetto del provvedimento*»; l'art. 80, comma 5 TUB, per la liquidazione coatta, stabilisce che la cessazione delle funzioni aziendali cessano «*dalla data di emanazione del decreto*». La comunicazione formale agli organi è successiva alla loro decadenza. Non sembra che, nel silenzio della nuova disciplina, il provvedimento di rimozione, che assume un ruolo in qualche misura parallelo rispetto a quello delle procedure tradizionali (essendo in questione la sana e prudente gestione), possa incidere in maniera attenuata rispetto ad esse, cui è intimamente collegato in virtù di vincoli funzionali.

²⁰Ragioni di carattere sistematico precluderebbero, secondo ANNUNZIATA, *Notarelle a margine della nuova disciplina sulla rimozione*, cit., p. 530, la rimozione di *tutti* gli esponenti. La conclusione sembra, a mio avviso, contrastare con il tenore letterale, volutamente indefinito (e, quindi, aperto ad ogni possibile articolazione del provvedimento in concreto adottato dalla Banca d'Italia), in ragione di una graduazione sistematica dei mezzi ablativi, difficilmente ricostruibile in base a dati certi.

²¹ANNUNZIATA, *Notarelle a margine della nuova disciplina sulla rimozione*, loc. cit. ammette la possibilità che la rimozione interessi la totalità di uno soltanto degli organi societari. In effetti, una rimozione selettiva sarebbe difficilmente motivabile, considerata la normale imputabilità della lesione della sana e prudente gestione all'intero organo collegiale (e a quello di sorveglianza). Ciò rafforza l'idea che, salvi il caso specifico di intervento urgente, ai sensi dell'art. 26, comma 6, la rimozione interessi, quanto meno, la maggioranza dei membri degli organi cui sia ascrivibile la carente cura della sana e prudente gestione.

compromettere l'operatività, potendo farsi ricorso alle norme e ai principi che regolano la rinuncia e la decadenza (artt. 2386 c.c.). Più problematici appaiono gli effetti determinati da una rimozione dell'intero consiglio di amministrazione, specie se accompagnata da quella dell'intero collegio sindacale. Di questi aspetti si avrà modo di trattare a proposito della rimozione collettiva (per la quale v. *infra*).

3. Più articolata (quantunque lacunosa) appare la disciplina della rimozione come misura di intervento precoce nella risoluzione delle crisi bancarie. L'art. 69-*vicies-semel* TUB., introdotto dall'art. 1, comma 13, conferisce alla Banca d'Italia poteri relativi alla rimozione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo e dell'alta dirigenza delle banche o delle società capogruppo di un gruppo bancario, allorché si verificano i presupposti per l'applicazione delle misure di intervento precoce finalizzate alla risoluzione delle crisi. Tali poteri si aggiungono a quelli, ordinariamente previsti dall'art. 53-*bis*, comma 1, lett. e) nonché dall'art. 67-*ter*, comma 1, lett. e), anch'esso richiamato dal comma 6 della norma.

La disposizione si iscrive, pertanto, nell'ambito delle tecniche procedurali che connotano il *Meccanismo unico di risoluzione*, ispirato dalla normativa europea in tema di gestione delle crisi bancarie, il quale «incide significativamente sulla tradizionale logica che ascrive ai meccanismi di *corporate governance* una funzione volta a tutelare, in via prioritaria, la posizione (*rectius*: gli interessi) degli *shareholders*»²².

Stabilisce il comma 1 della disposizione in commento che «al ricorrere dei presupposti indicati all'art. 69-*octiesdecies*, comma 1, lett. b), la Banca d'Italia può disporre la rimozione e ordinare il rinnovo di tutti i componenti degli organi con funzione di amministrazione e di controllo delle banche e delle società capogruppo di

²²Così CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie* cit., p. 146.

un gruppo bancario». I presupposti cui si fa riferimento sono le «*gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie o gravi irregolarità nell'amministrazione ovvero quando il deterioramento della situazione della banca o del gruppo bancario sia particolarmente significativo, e sempre che gli interventi indicati nella medesima lett. a) o quelli previsti negli artt. 53-bis e 67-ter non siano sufficienti per porre rimedio alla situazione*».

Si richiama quanto sopra osservato circa la peculiare configurazione della gradualità dei provvedimenti di rimozione, per rilevare come sussista discrasia tra l'astratta scansione dei presupposti, fissati da differenti complessi di norme (gestione o vigilanza "ordinaria", risoluzione precoce ecc.), e l'uso che di tali provvedimenti può fare in concreto l'autorità vigilante. La prima farebbero propendere per una netta distinzione tra gli istituti; per contro, l'applicazione concreta ipotizzata dalla disciplina sembra ispirata a criteri più sfumati, ancorata non tanto ai presupposti quanto agli effetti attesi dall'adozione dell'una o dell'altra misura. In particolare, al verificarsi dei presupposti per la rimozione collettiva, appare adottabile dalla Banca d'Italia anche quella "individuale" di cui all'art. 53-bis, se essa sia giudicata sufficiente a ripristinare condizioni di sana e prudente gestione (sia, cioè, «*sufficient(e) per porre rimedio alla situazione*».²³

Ciò fa sì che, al verificarsi delle avvisaglie della crisi, rilevabile dagli indicatori prodromici fissati dall'art. 69-*octiesdecies*, comma 1, lett. b) (gravi violazioni di norme o deterioramento della situazione dell'impresa bancaria), la legge conferisca alla Banca d'Italia una variegata gamma di strumenti, adottabili anche in via gradata: la rimozione individuale, quella collettiva e, in caso di insufficienza, le misure di risoluzione e di rigore (art. 70 e 80 TUB).

Sul piano degli effetti, la rimozione appare concepita in vista di un totale

²³Cfr. ANNUNZIATA, op. cit., p. 532.

ricambio degli esponenti di vertice (organi di gestione e di controllo), la cui cessazione appare tendenzialmente immediata, allo spirare del termine di efficacia, fissato dal medesimo provvedimento, ai sensi del comma 2 dell'art. 69-*vicies-semel*. Ciò concede una certa flessibilità, onde temperare l'inevitabile impatto che il provvedimento medesimo produce sulla società e sulla sua organizzazione. La norma lascia infatti ampia discrezionalità nella scelta dei termini di efficacia della rimozione: essa quindi potrà essere immediata oppure potrà prevedere una data ulteriore, per il decorrere dell'efficacia decadenziale. Questa potrebbe essere differita al momento della ricostituzione della maggioranza degli organi di amministrazione e controllo (in analogia a quanto disposto dalla disciplina societaria, per il caso di rinuncia), garantendo così un avvicendamento meno traumatico dei vertici aziendali. Appare però difficile conciliare un prolungamento della carica con l'esigenza di una pronta sostituzione, data la ricorrenza dei presupposti del provvedimento, che (almeno parzialmente) coincidono con quelli previsti per l'amministrazione straordinaria (di cui è fatta salva l'applicabilità, a norma del comma 5).

La decorrenza degli effetti potrebbe anche modularsi in maniera differenziata per singoli esponenti od organi, consentendo così il rispetto delle esigenze di continuità aziendale, mediante un articolato passaggio dalla precedente alla successiva *governance* societaria.

Per le ragioni già illustrate nel par. precedente, sembra tuttavia impossibile sostenere che, una volta decorso il termine, vi sia spazio per un regime di *prorogatio*²⁴, oltre il momento stabilito per la rimozione. L'esigenza di assicurare

²⁴Ritiene che la disciplina speciale lasci ferma l'applicazione, per quanto non previsto, delle regole societarie di diritto comune e che pertanto la rimozione collettiva in caso di mancata coincidenza tra le date della caducazione degli esponenti e quella della ricostituzione degli organi, i primi resterebbero in carica, in regime di *prorogatio*, con i relativi poteri, come ricavabili dalla disciplina di diritto comune, ANNUNZIATA, op. loc. cit. Sostanzialmente nello stesso senso, BLANDINI, *Commento all'art. 75-*

all'organo amministrativo una minimale funzionalità (esigenza cui si ispira il primo comma dell'art. 2385 c.c., il quale – se non rimane in carica la maggioranza del consiglio – fa decorrere l'effetto della rinuncia dell'amministratore dal momento in cui sia ricostituita la maggioranza), tuttavia pregiudicherebbe l'interesse che ispira la rimozione, quello cioè di un pronto allontanamento dei vertici dalla funzione ricoperta. Né, ove il provvedimento riguardi sia amministratori sia sindaci, sembra esservi spazio per una residua funzione di supplenza dell'organo di controllo, ai sensi dell'art. 2386, comma 5, c.c. (per l'ordinaria amministrazione, fino alla ricostituzione del nuovo consiglio).

L'immediata incidenza ablativa del provvedimento sulla legittimazione ad esercitare la carica ricoperta può trarsi dalla stretta analogia tra situazioni, entrambe caratterizzate dagli stessi presupposti, tra la rimozione e la sospensione degli organi, prevista dall'art. 70, comma 2, TUB. La stessa esigenza di rimozione determina, in caso di amministrazione straordinaria, la caducazione degli organi a partire dalla data del provvedimento (e, quindi, ancor prima che i commissari straordinari assumano la gestione). Di fronte alla chiara formulazione della norma e alle ragioni, ad essa sottostanti, di salvaguardia degli interessi generali presidiati (eliminazione delle irregolarità o prevenzione dell'ulteriore deterioramento della situazione della banca), non sembra esservi possibilità di un differimento *ex lege* dell'effetto decadenziale, motivato dal fatto che la banca o la capogruppo resterebbero acefale, fino a quando l'assemblea, in ottemperanza all'ordine di ricostituzione degli organi, dovesse nominare i nuovi organi di gestione e controllo²⁵. D'altra parte, una simultanea

bis, in *Commentario al testo unico in materia bancaria e creditizia* a cura di Capriglione⁴, cit, p. 1047 ss.

²⁵I tempi della sostituzione sarebbero difficilmente quantificabili, dipendendo anche dalla determinazione assembleare e dalla successiva approvazione dei nuovi eletti ad opera della Banca d'Italia; il che comporterebbe una indefinita permanenza in carica dei precedenti amministratori, nei confronti dei quali è stato già pronunciato l'interdetto della «rimozione».

cessazione dell'intero consiglio di amministrazione è effetto ammesso dalla disciplina comune, al verificarsi di determinate situazioni (v. le clausole statutarie *simul stabunt*, disciplinate dall'art. 2386, comma 4, c.c.).

La delicata vicenda sostitutiva si presenterebbe in termini meno dirompenti, ove si ammettesse che, al momento della cessazione (anche) dei membri del collegio sindacale, operasse il subentro automatico, *ex lege*, dei membri supplenti (ove non fossero essi pure destinatari del provvedimento di rimozione; il che pare improbabile, non avendo essi operato). A costoro competerebbe, in tal caso, la gestione dell'azienda bancaria, ai sensi dell'art. 2386, comma 5, c.c., eventualmente affiancati da «*commissari in temporaneo affiancamento*», ai sensi dell'art. 75-bis TUB, fino alla ricostituzione dell'organo amministrativo. Nell'ipotesi di rimozione integrale di tutti i membri degli organi di gestione e controllo (compresi i sindaci supplenti), la Banca d'Italia dovrebbe evidentemente ricorrere a misure alternative, onde scongiurare l'evenienza di un organismo acefalo, dalla data di efficacia del provvedimento fino a quella della ricostituzione degli organi²⁶.

²⁶Su questi temi rinvio a DI BRINA, *Commento all'art. 69-vicies-semel*, in *Commentario al testo unico in materia bancaria e creditizia* a cura di Capriglione⁴, cit, p. 980 ss. L'evenienza di un provvedimento di rimozione integrale, che lascerebbe acefala la società bancaria, rende ipotizzabile (considerata anche la già rilevata utilizzabilità promiscua degli strumenti ablatori) l'adozione di un provvedimento di rimozione parziale, relativo soltanto ad alcuni membri, oppure una rimozione limitata ad uno solo degli organi sociali. Giova osservare, sul piano funzionale, che l'interesse sottostante alla norma può talora essere perseguito anche con rimozioni selettive, se le circostanze lo consigliano. Si pensi ad un'ipotesi di recente rinnovo delle cariche, con ingresso negli organi di alcuni soggetti, estranei alle irregolarità o al deterioramento oppure all'ipotesi di un collegio sindacale che, nell'adempimento delle sue funzioni supervisorie, abbia diligentemente collaborato con l'Autorità vigilante nel far emergere le situazioni critiche. La rigida impostazione della norma imporrebbe, anche in questi casi di penalizzare esponenti incolpevoli con provvedimenti di indubbia incidenza negativa sul piano reputazionale e patrimoniale. Né, contro tale riduttiva configurazione del provvedimento potrebbe militare quanto indicato nel secondo comma, laddove si stabilisce che l'assemblea per il rinnovo degli organi è convocata dalla Banca d'Italia. La convocazione può intervenire anche in presenza di membri in carica, non essendo condizionata [come negli art. 53-bis, comma 1, lett. c), e 67-ter, comma 1, lett. c)] all'inerzia degli organi in carica («quando gli organi competenti non abbiano ottemperato»). Tale disposizione non appare sintomatica di una necessaria assenza, dopo la rimozione, di soggetti legittimati alla convocazione dell'assemblea (tanto più che, nel caso di rimozione di tutti i

Il provvedimento di rimozione è pubblicato per estratto sulla Gazzetta Ufficiale (ai sensi del comma 4 dell'art. 70, richiamato dall'art. 69-*vicies-semel*, comma 1) e deve essere iscritto nel registro delle imprese con le modalità previste dall'art. 2385, comma 3, per gli amministratori, e dall'art. 2400, comma 3, c.c. per i sindaci, entro trenta giorni dalla data di efficacia, ai fini della rilevanza esterna del provvedimento. Il potere di iscrizione, pertanto, sembra essere il solo che sopravvive alla cessazione delle funzioni degli organi, essendo necessario per il perfezionamento della fattispecie decadenziale nei confronti dei terzi.

Il provvedimento della Banca d'Italia priva i membri degli organi di amministrazione e controllo dei diritti inerenti alla carica, ivi compreso quello al risarcimento del danno ex art. 2383, comma 3, c.c., nel caso (in vero remoto) di accertamento da parte del giudice amministrativo della carenza dei presupposti. In sostanza, al verificarsi delle condizioni di applicabilità della norma (al pari di quanto avviene in caso di rimozione, in virtù dei menzionati *poteri di intervento* per la salvaguardia della sana e prudente gestione), subiscono un affievolimento tanto i diritti della società, inerenti alla conservazione della *governance*, in capo ai membri scelti dall'assemblea, quanto quelli dei membri degli organi sociali. Tale affievolimento degrada quei diritti a meri interessi legittimi, subordinati all'esercizio da parte dell'autorità vigilante del potere di incidere sulla *governance* societaria²⁷.

membri di entrambi gli organi, la funzione suppletiva, ai fini della convocazione, sarebbe comunque svolta – se non rimossi – anche dai membri supplenti del collegio sindacale, automaticamente entrati in carica ai sensi degli art. 2401 e 2406 c.c.).

²⁷La disciplina delle crisi, attuata con il recepimento della BRRD, la tutela è affidata alle norme del giudizio amministrativo (Codice del processo amministrativo), anche se, in virtù dell'art. 95, d.lgs. n. 180/2015, con rilevanti temperamenti, volti a ridurre l'area della tutela degli interessi legittimi. Nei giudizi avverso le misure di gestione della crisi è stabilita una presunzione «*fino a prova contraria che la sospensione dei provvedimenti della Banca d'Italia o del Ministro dell'economia e delle finanze sarebbe contraria all'interesse pubblico*».

4. Il comma 2 dell'art. 69-*vicies-semel* delinea il contenuto ulteriore del provvedimento: nel rimuovere gli esponenti, la Banca d'Italia deve al contempo convocare «*l'assemblea della banca o della capogruppo con all'ordine del giorno il rinnovo degli organi con funzioni di amministrazione e controllo*». La disposizione sembra coprire un vuoto funzionale, non suscettibile di essere supplito dalla disposizione di vigilanza dell'art. 53-*bis*, comma 1, lett. b) e c), ponendo un sostanziale parallelismo tra l'effetto ablativo e l'avvio del procedimento di rinnovo degli organi. Tale contestualità di provvedimenti è resa necessaria dall'esigenza di evitare che la società, tendenzialmente acefala per la rimozione collettiva dei suoi esponenti, sia paralizzata dalla mancanza di un organo legittimato alla convocazione dell'assemblea per il rinnovo²⁸. Ma la disposizione potrebbe avere anche funzione acceleratoria e la correlazione dei provvedimenti, inoltre, potrebbe avere lo scopo di avviare un procedimento volto a garantire che il rinnovo sia assoggettato alla disciplina autorizzatoria, prevista dal comma 4 dello stesso art. 69-*vicies-semel*. Ove, infatti, la convocazione e la nomina avvenissero in virtù di provvedimenti distinti ed autonomi (ai sensi di diverse disposizioni del T.U.B.), non vi sarebbe spazio per l'applicazione della disposizione, che subordina al *placet* della Banca d'Italia la validità delle nuove nomine.

La convocazione da parte dell'autorità vigilante, quindi, assume ruolo vicario rispetto a quello dell'organo societario legittimato a promuovere la riunione assembleare. La Banca d'Italia, cui la norma attribuisce quel potere, dovrà provvedere essa stessa ad espletare gli adempimenti previsti dall'art. 2366 c.c., dalle

²⁸Da questa disposizione potrebbe trarsi argomento, come già osservato, per sostenere che – nella prospettiva del legislatore - dopo la rimozione collettiva non sussista più un organo legittimato alla convocazione, nei confronti del quale sia possibile esercitare i poteri di vigilanza dell'art. 53-*bis*, comma 1.

norme speciali e dallo statuto, in qualità di unico soggetto legittimato ad eseguirli. Assai dubbia appare la possibilità che l'autorità vigilante deleghi la funzione a un terzo.

La presidenza dell'assemblea, così convocata, sarà assunta dalla persona designata dallo statuto (qualora non sia decaduta per effetto del provvedimento di rimozione) o da quella eletta con il voto della maggioranza dei presenti, a norma dell'art. 2371 c.c. In mancanza di una norma che, come stabilito dall'art. 2367, comma 3, c.c. (per l'ipotesi di convocazione ordinata dal tribunale), autorizzi la Banca d'Italia a designare la persona che deve presiedere l'assemblea, questa rimane sovrana nella scelta del presidente, secondo gli ordinari meccanismi collegiali.

La Banca d'Italia «*approva la nomina dei componenti dei nuovi organi o della nuova alta dirigenza effettuata dal competente organo della banca o della società capogruppo*». Il potere di approvazione è posto a suggello del procedimento di rimozione e di rinnovo degli esponenti bancari, integrandolo con un intervento autoritativo, la cui carenza preclude il perfezionamento della procedura di nomina²⁹. I soggetti nominati, infatti, non potranno assumere la carica né esercitare le loro funzioni senza aver ottenuto la necessaria autorizzazione, la quale dovrà quindi essere iscritta nel registro delle imprese ai sensi degli art. 2383, comma 4, e 2400, comma 3, c.c., con l'atto di nomina, di cui è parte integrante.

Nei casi in cui l'autorità vigilante abbia ritenuto necessario esercitare il potere di diretta interferenza nella *governance*, mediante l'esercizio delle prerogative attribuite dall'art. 69-*vicies-semel*, gli organi della banca o della capogruppo sono dunque privati della discrezionalità nella scelta dei sostituti, dovendo i nuovi membri degli organi o la nuova alta dirigenza riscuotere anche il *placet* della Banca d'Italia. È

²⁹Cfr. ANNUNZIATA, op cit., p. 533. Non sembra possibile, alla luce del tenore letterale e della funzione della disposizione, ipotizzare che il potere autorizzativo si trasformi in una ratifica o che il diniego di autorizzazione determini la decadenza dei nuovi organi.

assai probabile che la sostituzione sia attuata mediante intense consultazioni con l'autorità, anche in via informale, circa i soggetti da sostituire, secondo quanto ordinariamente avviene nella prassi. Ciò al fine di una preventiva espressione del consenso di massima, che eviti alla società un lungo periodo di transizione dalla vecchia alla nuova dirigenza, che potrebbe porre in grave pericolo la gestione bancaria. In ogni caso, l'espressa previsione di un provvedimento autorizzativo, che completi l'atto di nomina e lo renda pienamente efficace, costituisce rilevante alterazione dei meccanismi di scelta della *governance*, ad opera dei titolari del relativo potere. In sostanza, al verificarsi dei presupposti richiamati dal comma 1, il governo dell'impresa bancaria subisce una profonda mutazione degli assetti di potere: la scelta dei gestori, infatti, è sostanzialmente sottoposta alla supervisione dell'autorità di vigilanza, la quale pertanto essenzialmente manifesta condivisione (sia pur sotto il solo profilo della destituzione e della sostituzione dei membri, resa efficace dal gradimento) nei riguardi dell'esercizio delle prerogative di direzione, da parte dei rinnovati esponenti aziendali.

5. La Banca d'Italia «*può inoltre ordinare la rimozione di uno o più componenti dell'alta dirigenza di una banca o di una società capogruppo di un gruppo bancario*» ove ricorrano «*i presupposti richiamati al comma 1*». Il potere attribuito all'autorità di vigilanza, con riguardo all'alta dirigenza della banca o della capogruppo bancaria, è limitato alla semplice ingiunzione («ordine») ai soggetti legittimati (consiglio di amministrazione, amministratore delegato ecc.). Ad essi, pertanto, è rimesso il dovere di ottemperanza e l'esercizio del potere ablativo, secondo le norme che regolano l'organismo imprenditoriale.

Ai sensi dell'art. 69-bis per «alta dirigenza» s'intendono: «*il direttore generale, i vice-direttori generali e le cariche ad esse assimilate, i responsabili delle principali*

aree di affari e coloro che rispondono direttamente all'organo amministrativo». Si tratta in genere di dirigenti, cui la legge e il contratto di categoria non assicurano un regime di stabilità nel posto di lavoro. Pertanto, l'ordine della Banca d'Italia, da eseguire senza indugio (pena l'applicazione delle misure di rigore e, comunque, delle sanzioni previste dalla disciplina) consentirà di ricorrere alle procedure di risoluzione del rapporto, per impossibilità della prosecuzione dell'attività dirigenziale svolta dal dipendente o dal collaboratore³⁰.

6. Può in conclusione osservarsi come l'attribuzione all'autorità di vigilanza d'un penetrante potere di ingerenza nella *governance* della banca, segni un ulteriore avanzamento in direzione della modifica dei principi sui quali è fondata la teoria dell'impresa creditizia, traducendo il "governo" morale in un ben più incisivo "governo" giuridico³¹. I profili concernenti i «diritti di proprietà» sul capitale, quali presupposto per l'accesso alla *governance*, e il raccordo tradizionale tra potere e responsabilità subiscono radicali alterazioni al manifestarsi dei prodromi della crisi. La necessità di un intervento precoce, nell'ambito delle misure di risoluzione, apre la strada a provvedimenti che rendono obsoleti i tradizionali meccanismi organizzativi e funzionali della gestione delle banche, costringendo l'interprete a «*rivisitare la portata dispositiva del vigente impianto disciplinare; ciò in quanto a seguito del nuovo programma di resolution risultano quantomeno anacronistiche le previsioni normative che assegnano esclusivamente ai titolari del capitale azionario della società bancaria l'esercizio del potere autoritativo che individua l'essenza della*

³⁰Su questo tema, v. anche quanto già osservato nel precedente par. 2.

³¹Cfr. ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, cit., p. 39 ss., rileva tuttavia che "l'introduzione del potere risulta quindi una sorta di stampella per la moral suasion, configurandosi come previsione che esaurisce la propria funzione nell'esserci, nel restare a monito della possibilità di esercizio del potere".

governance»³².

In questo contesto, l'esercizio del potere di revoca degli esponenti in carica e il rinnovo dei membri, sostituiti da soggetti, ai quali la Banca d'Italia concede il gradimento, mediante un formale atto di «*approvazione*» della nomina (v. comma 4, cit.), assoggettano le società bancarie e le capogruppo a un regime di intensa sudditanza, che priva i detentori del capitale di consistenti prerogative attinenti alla libera scelta della *governance*. La norma sembra rispecchiare una concezione «*dirigistica*» dell'impresa bancaria, che – al manifestarsi delle avvisaglie della crisi – viene assoggettata a una forma di sostanziale «*eterodirezione*», condizionante sia la permanenza in carica degli esponenti scelti dai soci sia l'autonoma scelta di nuovi esponenti. Tali condizionamenti avvicinano la situazione della banca e della capogruppo, colpite dai provvedimenti dell'art. 69-*vicies-semel*, a quella di un'impresa soggetta ad influenza dominante, con possibili implicazioni anche sotto il profilo della responsabilità.

Leonardo Di Brina

Ordinario di Diritto dell'economia

nell'Università degli Studi di Roma "G. Marconi"

³²Cfr. CAPRIGLIONE, *La nuova gestione delle crisi bancarie tra complessità normativa e logiche di mercato*, cit., p. 146.

LE NUOVE FORME DELLA TERRITORIALITÀ NELLA DISCIPLINA SECONDARIA DELLE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO * **

(New forms of territoriality in the secondary law of cooperative banks)

ABSTRACT: *Mutuality and localism are the two fundamental cornerstones the legislation of cooperative banks has always been centered on. Yet, starting from the 2016 reform, it seems that localism tends to emphasise more flexible forms of ties with the territory or the territories of settlement of the single bank. This paper investigates some aspects of this trend, mainly in light of the recent secondary law issued by the Bank of Italy.*

SOMMARIO: 1. La tradizionale vocazione localistica delle banche di credito cooperativo alla prova della riforma del 2016. – 2. Localismo *versus* territorialità? – 3. Le nuove regole per la determinazione della zona di competenza territoriale come indice di una rinnovata idea di «territorialità». – 4. La mini-riforma del 2018 e il parziale recupero (almeno sul piano formale) del «localismo» delle banche di credito cooperativo. – 5. Verso una territorialità «a geometria variabile».

1. Mutualità e localismo, come noto, sono da sempre i perni attorno ai quali è costruita l'intera disciplina delle banche di credito cooperativo. Tuttavia nel momento in cui alle banche della categoria viene imposto di aderire ad un gruppo bancario cooperativo, che si vuole necessariamente di ragguardevoli dimensioni stante il requisito minimo di patrimonializzazione previsto per la società capogruppo (cfr. art. 37-bis, co. 1, lett. a), t.u.b.) e nel quale quest'ultima è dotata di poteri ampi e pervasi-

*Contributo approvato dai revisori.

**Il presente scritto riproduce, con l'aggiunta di alcune indicazioni bibliografiche, il testo della relazione tenuta nell'ambito del convegno dal titolo *Per un'ipotesi ricostruttiva della riforma delle BCC* organizzato dall'Università "Parthenope" di Napoli nei giorni 8-9 ottobre 2018.

vi, viene spontaneo chiedersi se, al di là delle petizioni di principio, la tradizionale vocazione localistica delle banche di credito cooperativo sia stata effettivamente preservata dalla riforma del 2016 e dagli interventi integrativi che ne sono seguiti nonché, in caso affermativo, come questa venga oggi declinata.

Un percorso di analisi forse interessante per indagare il tema può svilupparsi dall'esame della normativa secondaria recentemente emanata in materia dalla Banca d'Italia, con particolare riferimento al nuovo capitolo delle *Disposizioni di vigilanza per le banche*¹ introdotto con il 21° aggiornamento del 22 maggio di quest'anno². In effetti, scorrendone il testo anche soltanto in modo sommario e confrontandolo con le previgenti *Istruzioni di vigilanza per le banche*³, se ne ricava l'impressione che, almeno in alcuni passaggi, i dati normativi riflettano questa *incertezza* di fondo: se da un lato, infatti, è vero che «territorialità» e «localismo» – talvolta direttamente impiegati come sostantivi, altre volte declinati come aggettivi – sono termini che permangono in modo ricorrente e che trovano conferma nelle norme di nuova introduzione tutti gli strumenti attraverso i quali già nel precedente assetto di vigilanza regolamentare veniva perseguito e tutelato tale forte legame con il territorio di insediamento della banca, dall'altro, il termine «localismo» appare per certi versi recessivo e, d'altronde, tale radicamento in aree geograficamente delimitate sembra oggi assumere connotati almeno in parte inediti.

¹Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, Parte Terza, Cap. 5. Per un primo commento di carattere meramente informativo, cfr. S.A., *L'ultimo tassello normativo della riforma*, in *Cred. coop.*, 2018, n. 4, p. 8 ss.

²È bene tenere presente che in precedenza, ossia con il 19° aggiornamento in data 2 novembre 2016, il fascicolo delle *Disposizioni di vigilanza* era già stato modificato per inserirvi, sempre nella Parte Terza, un Cap. 5 dedicato alla disciplina del gruppo bancario cooperativo, che tuttavia non prenderemo in considerazione nel prosieguo di queste nostre riflessioni.

³Cfr. Circolare n. 229 del 21 aprile 1999 e successivi aggiornamenti, Tit. VII, Cap. 1.

2. Sull'ultimo punto torneremo tra breve. Quanto alla possibile recessività del localismo rispetto alla territorialità, può invece essere interessante notare da subito come, già nelle rispettive premesse, mentre le passate Istruzioni di vigilanza esordivano menzionando esplicitamente il «*localismo*» come specificità caratterizzante la natura stessa di queste imprese, le nuove Disposizioni optano invece per una locuzione più articolata («*operatività circoscritta ai territori di insediamento*»), facendo espresso riferimento al localismo soltanto un paio di capoversi più avanti.

Si tratta di un'osservazione forse sintomatica di un atteggiamento della Vigilanza – ma in fondo, a monte, dello stesso legislatore – che in questo ambito specifico va progressivamente cambiando. Detto altrimenti, si ha l'impressione che le norme di recente introduzione considerino «territorialità» e «localismo» come lemmi solo parzialmente sovrapponibili, i quali pertanto non possono più essere considerati in tutto e per tutto come sinonimi.

Certo: la banca di credito cooperativo, anche dopo gli interventi di riforma, resta formalmente e pienamente una banca “locale”. Nel momento in cui, tuttavia, viene previsto che in forza del contratto di coesione che disciplina la direzione e il coordinamento della capogruppo sul gruppo talune decisioni strategiche e di estrema rilevanza per ogni impresa (a partire dalla nomina o dalla revoca di uno o più componenti degli organi di amministrazione e controllo della singola banca) sono avocabili dalla capogruppo, appare chiaro che il localismo di queste banche, almeno per come è stato tradizionalmente conosciuto, viene di fatto superato. In una logica di gruppo, giocoforza di grandi dimensioni, ciò che sembra trovare conferma è, piuttosto, una connotazione di attenzione al territorio di insediamento, che viene peraltro declinata in modo meno rigido che in passato, in specie riconoscendo alla banca taluni margini di autonomia in più per modellare la propria zona di competenza, da sempre punto nevralgico dei vincoli operativi che contraddistinguono le banche della categoria.

3. Questa sorta di diastole, ossia di scivolamento dell'accento dal localismo alla territorialità, meriterebbe di essere verificata indagando a fondo sia taluni profili interni alla singola banca di credito cooperativo, sia i riflessi che ne possono derivare sui rapporti tra la banca e la propria clientela, sia quelli sul piano del dialogo con la capogruppo, sia infine in termini di dinamiche relazionali tra banche di credito cooperativo, appartenenti o meno che siano al medesimo gruppo bancario cooperativo.

Non è evidentemente questa la sede per un'analisi tanto articolata e complessa. Ai fini di una prima ricognizione, può tuttavia essere sufficiente qualche spunto ricavabile dalla normativa secondaria di recente introduzione, anche alla luce della c.d. "mini-riforma della riforma"⁴ prodotta, poche settimane più tardi, dal d.l. 25 luglio 2018, n. 91, convertito, con modificazioni, dalla l. 21 settembre 2018, n. 108.

Come già accennato, il nuovo capitolo delle Disposizioni di vigilanza dedicato alle banche di credito cooperativo conferma in linea di principio tutti gli strumenti che già in precedenza valevano a corroborare il localismo di questa tipologia di intermediari. In particolare, è ribadito che: 1) tali banche devono adottare nella propria denominazione «*riferimenti utili a identificare la banca nelle specifiche aree di mercato in cui la stessa opera*»⁵; 2) i soci cooperatori devono essere espressione della zona di competenza territoriale della banca: al riguardo, può solo notarsi come, rispetto alle precedenti Istruzioni di vigilanza ma anche allo stesso art. 34, co. 1, t.u.b., ora si tenga conto delle modifiche legislative intercorse specificando che questo vincolo attiene ai soli soci cooperatori, ma non anche a quelli finanziatori⁶; 3) lo statuto di ogni

⁴Cfr. REGGIO, *La riforma si riforma*, in *Cred. coop.*, 2018, n. 5, p. 8 ss..

⁵La rilevanza di tale indicazione a supporto del localismo delle BCC è stato posto in evidenza da tempo: v. per tutti VECCHI, *Le banche di credito cooperativo: realtà e prospettive*, in *Soc.*, 1997, p. 764.

⁶In argomento v. MARTINA, *Le azioni di finanziamento delle banche di credito cooperativo tra profili di governance e risvolti patrimoniali*, Milano, 2017, p. 70.

banca di credito cooperativo deve indicarne la relativa zona di competenza territoriale⁷.

La vera novità – significativa ai fini della percezione di un nuovo modo di intendere la territorialità – è data invece dalle modalità di determinazione di tale «*zona di competenza territoriale*». È vero infatti che questa si estende innanzitutto, come in passato, ai comuni dove la banca ha la sede o proprie succursali (queste ultime, a loro volta, insediabili in comuni confinanti con quelli nei quali la banca è già presente) e in quelli ad essi limitrofi, fatta salva la possibilità di prevedere a certe condizioni anche delle sedi distaccate⁸, ma ora si aggiunge una nuova ed importante possibilità, data dall'estensione della zona anche ai comuni in cui la banca può contare su un numero di soci che rappresenti almeno una determinata percentuale rispetto alla popolazione ivi residente, stabilita in ragione della popolosità di tali comuni, secondo precisi scaglioni dimensionali. Con l'occasione, sono state anche opportunamente chiariti i riflessi sulla zona di competenza che derivano dalla chiusura di una succursale, ovvero qualora il numero dei soci della banca in un determinato comune scenda al di sotto della soglia minima prevista.

Ne consegue che, seppure resta scolpita la regola aurea per cui «*fra tutti i comuni della zona di competenza deve esistere contiguità territoriale*», per effetto della possibilità di operare in un certo comune grazie al numero di soci anziché alla presenza fisica rappresentata da una succursale la banca di credito cooperativo si trova a disporre di un ventaglio di opzioni più flessibile e diversificato per articolare la propria presenza sul territorio, che nell'epoca dell'*internet banking* e delle svariate tecnologie

⁷La previsione, insieme a quella poc'anzi ricordata relativa alla denominazione delle banche, è indicata come espressiva della forte connotazione localistica delle banche che ci occupano anche da MANCINELLI e PELLEGRINI, *Commento sub art. 34*, in *Commentario al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*⁴, diretto da F. Capriglione, Padova, 2018, p. 361.

⁸Per la cui istituzione, peraltro, il numero minimo di soci viene ora portato da 200 a 500, in modo speculare a quanto richiesto per la costituzione di una nuova banca della categoria.

informatiche a disposizione del mondo del credito, della finanza e dei servizi di pagamento le può consentire di superare rigidità francamente divenute ormai anacronistiche⁹. È pur vero, come è stato sottolineato anche di recente, che la delimitazione dello spazio operativo di questa categoria di banche salvaguarda, da sempre, il loro radicamento sul proprio territorio nonché la vocazione localistica¹⁰, ma occorre parimenti riconoscere che dopo l'avvento del Testo unico bancario la possibilità per le banche di credito cooperativo di dar vita a sedi distaccate, unitamente alla sostanziale liberalizzazione dell'apertura degli sportelli, aveva già prodotto una situazione che, da tempo, è stata efficacemente definita di «localismo policentrico»¹¹, sino al punto però da intaccare in modo talora pericoloso il vantaggio competitivo rappresentato da una “filiera corta” nel rapporto tra banca e cliente, ossia dalla conoscenza di prossimità e dai conseguenti benefici in termini relazionali. Detto altrimenti, il localismo tradizionalmente inteso, innestato nel contesto di parità concorrenziale voluto dall'ordinamento bancario di matrice comunitaria, ha determinato non solo un progressivo e generalizzato accrescimento delle banche di credito cooperativo dal punto di vista dimensionale, ma anche la metabolizzazione da parte loro di logiche gestionali marcatamente commerciali, al punto che non da oggi alti esponenti della Vigilanza hanno stigmatizzato come, ad esempio, per sopperire alla minore conoscenza di nuovi ambiti territoriali, le BCC abbiano spesso fatto ricorso «a figure professionali, sia commerciali sia finanziarie, in precedenza operanti presso banche medio-grandi già insediate sul ter-

⁹Sul piano fattuale non è da trascurare, al riguardo, che la Banca d'Italia è da sempre inflessibile nell'intendere in senso restrittivo tale requisito di limitrofità, richiedendo cioè che i due territori comunali siano non solo contigui, bensì rigorosamente confinanti: sicché, ad esempio, se per retaggi storici che talvolta risalgono alla notte dei tempi tra due comuni si insinua un'*enclave* di un terzo larga anche soltanto pochi metri, ciò viene considerato ostativo all'apertura di una succursale nel comune non confinante con quello dove la banca di credito cooperativo è già presente.

¹⁰Così BODELLINI, *Attività bancaria e impresa cooperativa*, Bari, 2017, p. 162.

¹¹L'espressione è di SACCOMANNI, *La gestione del cambiamento nel credito cooperativo*, intervento all'assemblea annuale della Federazione italiana delle banche di credito cooperativo, 11 dicembre 2007, scaricabile all'indirizzo https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2007/Saccomanni_11_12_07.pdf, p. 7.

ritorio» e come «l'approccio alle relazioni con la clientela mostrato da queste figure professionali non sempre [sia] risultato in linea con quello tipico delle BCC»¹².

L'evoluzione delle banche di credito cooperativo da banche "locali" a banche "di territorio" affonda dunque le sue radici in tendenze e fenomeni ben anteriori alla riforma del 2016 e di più ampia portata, di cui la recente revisione della normativa secondaria in tema di criteri per la determinazione della zona di competenza territoriale ha finito soltanto per prendere atto, cercando di conseguenza, opportunamente, di accompagnarli. Se vogliamo, il *vulnus* più insidioso alle peculiarità – localistiche e non – delle banche di credito cooperativo viene semmai, in termini più generali, da un'applicazione sovente più formale che sostanziale del principio di *proporzionalità*¹³, mai efficacemente contrastata, che ha indotto e sta ancor più oggi inducendo il sistema della cooperazione di credito ad un'intensa opera di aggregazione, sicché la BCC "media" si è trasformata di fatto in una banca provinciale o interprovinciale, se non addirittura regionale e, in un caso¹⁴, persino di rilievo nazionale.

Tale valorizzazione della "territorialità" delle banche di credito cooperativo in luogo della loro originaria vocazione "localistica", secondo un approccio che si propone di essere più duttile e quindi pragmatico si da tener conto del mutato contesto

¹²Sono le severe parole di TARANTOLA, *Il Credito Cooperativo: le sfide di un modello*, intervento all'assemblea annuale della Federazione italiana delle banche di credito cooperativo, 27 novembre 2009, scaricabile all'indirizzo https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2009/tarantola_271109.pdf, p. 8.

¹³Il dibattito circa gli strumenti per garantire effettività al principio di proporzionalità che pure, sul piano formale, impronta di sé pressoché tutta la legislazione bancaria degli ultimi anni potrebbe finalmente sfociare in qualche risultato di significativa rilevanza alla luce di taluni emendamenti al regolamento sui requisiti prudenziali per gli enti creditizi (c.d. CRR, Regolamento (UE) n. 575/2013 del 26 giugno 2013) approvati il 19 giugno 2018 dalla Commissione Problemi Economici e Monetari del Parlamento Europeo, mediante i quali si vorrebbe pervenire ad una nuova definizione di «piccola banca» per calibrarne in modo proporzionale gli obblighi informativi, di *compliance* ed i vari requisiti prudenziali: per prime informazioni, cfr. S.A., *Proporzionalità come condizione di crescita*, in *Cred. coop.*, 2018, n. 6/7, p. 14 ss.

¹⁴Il riferimento è evidentemente alla Banca di Credito Cooperativo di Roma, ancor più dopo l'acquisizione delle succursali della cessata Banca di Credito Cooperativo dell'Alta Padovana.

globale nel quale esse operano, implica tuttavia anche un rischio, che sarebbe un errore sottovalutare. Una volta cioè che le BCC sono tutte cresciute sotto il profilo dimensionale, che si sono per così dire urbanizzate aprendo molte succursali anche nei centri storici e nelle periferie di diverse città capoluogo e che, per di più, ora si trovano inserite in un gruppo operante sull'intero territorio del nostro Paese, non si può affatto escludere che nel sentire comune – ossia all'interno delle rispettive compagini sociali e, prima ancora, presso il pubblico – le banche della specie finiscano per sovrapporsi alle banche popolari (o quanto meno a quelle di esse che hanno conservato una dimensione al più regionale), se non addirittura per prenderne il posto. Né pare probabile che – sempre agli occhi dei soci e più in generale degli utenti, attuali o solo potenziali che siano – la mutualità prevalente possa dimostrarsi, da sola, un baluardo sufficiente per connotarle in modo peculiare; e ciò a maggior ragione da quando le banche popolari, a seguito della riforma di un anno anteriore a quella che ci riguarda, oggi sono diventate *ex lege* enti creditizi di dimensioni contenute. Quello della dichiarata attenzione alle esigenze economiche del territorio, d'altronde, è divenuto un *refrain* delle strategie commerciali anche di alcuni tra i principali gruppi bancari operativi in Italia: ma se è evidente che per essere “banca dei territori” non è certamente sufficiente adottare a livello locale segni distintivi differenziati che ne evocino le specifiche aree geografiche di insediamento, è parimenti intuibile che simili politiche di *marketing* finiscono per indurre nel pubblico meno esperto e consapevole il convincimento che anche in tali banche, non meno che in quelle propriamente locali, le sedi decisionali siano decentrate in modo da essere più vicine all'utenza di riferimento.

Ne consegue il timore che la c.d. “biodiversità bancaria”, pur preservata dal punto di vista normativo, nella percezione comune tenda di fatto a sbiadire, alimentando l'opinione diffusa che, in fondo, «tutte le banche s[ia]no uguali». Non è il caso

di dimenticare però che, anche in tempi relativamente recenti, in contesti culturali e ambientali nei quali la banca è stata percepita come un interlocutore soltanto asettico e, soprattutto, “lontano”, la disaffezione della clientela ha talora addirittura prodotto pericolosi rigurgiti di abusivismo bancario: si pensi alla vicenda che ha contrassegnato le c.d. casse peote¹⁵, oggi categoria ad esaurimento¹⁶, le quali negli anni Novanta ebbero un momento di forte espansione anche come reazione alla despecializzazione recata dal Testo unico bancario e al pregiudizio, maturato specie in determinati ambiti territoriali e tra certi ceti sociali, secondo cui anche le banche minori, una volta inserite in una logica di mercato aperta alla concorrenza e al mondo della “finanza” latamente intesa, avessero finito nel concreto per svilire la loro matrice originaria di vicinanza alle realtà locali e di prossimità alle fasce più deboli della popolazione.

La *competizione* che di qui a breve si determinerà tra più gruppi bancari cooperativi – soprattutto quando questi si confronteranno sul medesimo territorio, come in più casi si annuncia accadere – rischia di stemperare ulteriormente tra la platea degli *stakeholders* la percezione delle banche di credito cooperativo come banche a naturale connotazione “locale”. Il futuro di queste banche, più che sul localismo inteso in modo tradizionale e restrittivo come operatività rivolta ad aree geografiche specifiche e limitate, si gioca pertanto davvero su un’attenzione ai territori di riferimento sempre più in simbiosi e sinergia con la mutualità prevalente che le caratterizza, questa sì, in via esclusiva. Di ciò, d’altronde, sembrano essere pienamente consapevoli

¹⁵Per una ricostruzione storica del fenomeno, cfr. TUTINO, *Le casse peote: peculiari organismi creditizi operanti nel Veneto*, in *Scritti in onore di Ugo Caprara*, Padova, 1975, p. 731 ss., nonché ne *Il risp.*, 1975, p. 585 ss. e CARRARO, *Le casse peote del Veneto e la nuova legge bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2000, I, 372 ss.

¹⁶In ordine all’iscrizione delle c.d. casse peote nell’alveo dei soggetti di cui all’art. 155, co. 6, t.u.b., oggi abrogato ma “recuperato” dall’art. 112, co. 7, t.u.b., v. URBANI, *Commento sub art. 155*, in *Commentario al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*², a cura di F. Capriglione, Padova, 2001, p. 1190 ss. e, successivamente, ID., *Commento*³, ivi, Padova, 2012, p. 2501 s.

anche le stesse Autorità di settore, come si può evincere, ad esempio, tra le righe del provvedimento con il quale l'*Antitrust*, richiamando un parere conforme della Banca d'Italia, nel dare il proprio nulla-osta all'operazione di concentrazione inerente la nascita di uno dei neo costituiti gruppi bancari cooperativi, ha rimarcato l'opportunità di «tenere in debita considerazione le peculiarità delle BCC – quali l'assenza di fine di lucro propria del modello del credito cooperativo – la cui presenza su molti degli ambiti territoriali interessati dalla presente operazione appare volta a perseguire finalità di inclusione finanziaria e di supporto dell'economia locale, garantendo l'erogazione di servizi bancari e finanziari in zone disagiate e assumendo nei confronti della comunità locale impegni che riguardano la tenuta e la coesione del sistema economico-sociale»¹⁷.

4. In ordine ai rapporti tra la singola BCC e la capogruppo di riferimento, il recentissimo d.l. n. 91/2018 e la relativa legge di conversione n. 108/2018, cui si è già fatto cenno in apertura, hanno apportato due interessanti correttivi palesemente orientati a rafforzare la "territorialità" di queste banche se non, come subito vedremo, addirittura a recuperarne il "localismo". Da un primo punto di vista, infatti, la lett. b) dell'art. 37-*bis*, co. 3, t.u.b. è stata integrata imponendo che il contratto di coesione che disciplina la direzione e il coordinamento della capogruppo indichi i poteri della stessa nel rispetto non soltanto, come dopo la riforma del 2016, «*delle finalità mutualistiche*», ma ora anche «*del carattere localistico delle banche di credito cooperativo*». In secondo luogo, con un nuovo comma 3-*bis* inserito nel medesimo ar-

¹⁷Così l'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO nel provvedimento n. 27292 del 1° agosto 2018 riguardante la costituzione del gruppo bancario Cassa Centrale Banca, pubblicato sul *Bollettino* settimanale dell'Autorità del 20 agosto 2018, n. 32, p. 5 ss., partic. p. 23; spunti non molto diversi, per quanto meno espliciti data la diversa connotazione del caso esaminato rispetto al precedente, si ricavano tuttavia anche dall'omologo provvedimento n. 27293 in pari data relativo alla costituzione del gruppo bancario ICCREA, *ivi*, p. 51 ss.

ticolo, alla capogruppo è stato prescritto di consultare le BCC aderenti al gruppo in materia di strategie, politiche commerciali, raccolta del risparmio, erogazione del credito e perseguimento delle finalità mutualistiche e, in tale prospettiva e per quanto più ci interessa in relazione alle considerazioni che stiamo svolgendo, si prevede che, «*Al fine di tener conto delle specificità delle aree interessate, la consultazione avv[enga] mediante assemblee territoriali delle banche di credito cooperativo, i cui pareri non sono vincolanti per la capogruppo*».

Per quanto riguarda i contenuti aggiunti dalla legge al contratto di coesione, non può mancarsi di rilevare come l'ultima novella abbia singolarmente "riscattato" il «*carattere localistico*» delle banche della categoria, non solo in controtendenza con il segnalato approccio seguito dalla riforma di due anni anteriore e, da ultimo, dalle Disposizioni di vigilanza emanate soltanto poche settimane prima, ma anzi formalizzando tale connotato a livello di normativa primaria, come mai fino ad ora. *Revirement*, mera disattenzione lessicale, sostanziale sinonimia tra "localismo" e "territorialità" o altro ancora? Se si appaiano l'una accanto all'altra le due modifiche di cui si è testé dato conto e se si consultano i lavori accompagnatori della "mini-riforma della riforma"¹⁸, appare evidente l'intento di temperare l'accentramento di poteri attribuiti alla capogruppo dal d.l. n. 18/2016 recuperando e valorizzando il "localismo" proprio delle banche di credito cooperativo, ancorché probabilmente in modo più enfatico e formale che effettivo e sostanziale.

Relativamente invece alla previsione di assemblee territoriali, è evidente come queste non avrebbero potuto avere che un carattere meramente *consultivo*, pena un pericoloso depotenziamento delle prerogative e dei poteri che l'intera riforma del

¹⁸Esplícita al riguardo la *Relazione* accompagnatoria al d.d.l. n. 717, per la conversione in legge del d.l. n. 91/2018, dove si dichiara apertamente l'obiettivo di «valorizzare il carattere localistico delle banche di credito cooperativo», insieme a quello di «dotare quelle più virtuose di maggiore autonomia nelle scelte strategiche, di politiche commerciali e di organizzazione».

2016 ha voluto attribuire alla capogruppo.

La modifica in questione sottende forse l'intento di riesumare, seppure sotto ben diversa veste giuridica, quelle funzioni rappresentative di istanze territoriali che fino ad oggi sono state sostanzialmente accompagnate ed elevate a livello nazionale dalle federazioni regionali o interregionali: ora però che, da un lato, le federazioni vengono notevolmente ridimensionate nei loro compiti e che, dall'altro, la compresenza di due gruppi operanti nella stessa area geografica renderebbe assai complicato conservare loro tali funzioni rappresentative, al legislatore più recente deve essere risultato spontaneo pensare alle assemblee territoriali come ad un mezzo utile allo scopo, trattandosi di uno strumento già noto alla disciplina generale delle società cooperative ancorché con connotati assolutamente diversi e originali rispetto a quelli che si riscontrano nella disposizione legislativa da poco introdotta. È ben chiaro infatti che le assemblee di cui al nuovo comma 3-*bis* dell'art. 37-*bis* t.u.b. sono tutt'altra cosa rispetto a quelle di cui all'art. 2540 c.c., dal momento che queste ultime sono munite di veri e propri poteri deliberativi, nonostante le delibere che vi si adottano si presentino come atti di un procedimento più complesso, al punto da non essere autonomamente impugnabili¹⁹ tranne forse nel caso in cui l'assemblea separata deliberi su un oggetto diverso da quello dell'assemblea generale²⁰.

La carenza di disciplina delle "nuove" assemblee consultive solleva una lunga

¹⁹In tal senso v. già, molto indietro nel tempo, Cass. 21 ottobre 1955, n. 3398, ad es. in *Riv. dir. comm.*, 1956, II, p. 412 ss. e in *Giur. it.*, 1956, I, 1, c. 907 ss., con nota di VERNARECCI DI FOSSOMBRONE, *Sui poteri individuali dei sindaci delle società e sull'impugnabilità delle assemblee parziali o separate nelle società cooperative*, poi seguita da altre, nonché, in dottrina, BASSI, *Delle imprese cooperative e delle mutue assicuratrici*, in *Il Codice Civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1988, 718 s.

²⁰Sul punto v. CUSA, *La nuova disciplina delle assemblee separate*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 803, nt. 22; ID., *Commento sub art. 2540*, in *Società cooperative*, a cura di G. Presti, nel *Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi e Notari, Milano, 2006, p. 324, nt. 24, ma seppure con formula dubitativa anche BONFANTE, *Commento sub art. 2540 c.c.*, ne *Il nuovo diritto societario*, diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, III, Bologna, 2004, p. 2578, nt. 20; ID., *La società cooperativa*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, V, Padova, 2014, p. 328, nt. 115.

serie di potenziali interrogativi. Solo per fare qualche esempio, ci si potrebbe chiedere innanzitutto in cosa consista quel non meglio identificato «atto della capogruppo» cui fa riferimento il co. 3-bis dell'art. 37-bis t.u.b., con il quale si dovrebbe realizzare il processo di consultazione delle banche aderenti mediante assemblee territoriali, dal momento che la genericità della formula impiegata induce in prima battuta a non considerare necessaria la previsione di una clausola in tal senso nello statuto della capogruppo; se così è, però, in difetto di disposizione statutaria le conseguenze della mancata ottemperanza a quello che si configura comunque come un vero e proprio obbligo di legge vanno probabilmente trovate nell'ambito delle usuali reazioni delle Autorità di Vigilanza in caso di violazioni, più o meno gravi, alla normativa di settore, sulla falsariga di quell'orientamento dottrinale maturato nel diritto generale delle società cooperative il quale, in caso di mancata previsione delle assemblee separate nello statuto quando obbligatoriamente previste, ritiene invocabile l'art. 2545-sexiesdecies c.c.²¹.

Tornando al tema delle impugnazioni, non è chiaro poi se le delibere assunte dalle assemblee territoriali di cui si discute siano passibili di annullamento o di una declaratoria di nullità, giacché il loro carattere puramente consultivo non è di per sé sufficiente ad escludere in radice che taluno possa comunque avere interesse a far emergere il vizio della deliberazione. Anche in questo caso, purtroppo, il silenzio legislativo affida la risposta al contratto o, assai più verosimilmente, al giudice.

Al di là delle incertezze sul piano giuridico, emergono d'altro canto talune riserve altresì in termini di mera opportunità, dal momento che l'aver introdotto l'obbligo di istituire assemblee separate – per di più, è bene rimarcarlo ancora una volta, di carattere soltanto consultivo – senza alcuna altra prescrizione legislativa di

²¹Così, in particolare, BONFANTE, *Commento sub art. 2540*, cit., p. 2576; ID., *La società cooperativa*, cit., p. 325.

corredo fa sì che non si comprenda bene la reale valenza pratica di tali assise. Appare ad esempio discutibile l'effetto di negare qualsivoglia rilevanza formale o conseguenza ad eventuali decisioni conformi di più assemblee territoriali persino qualora queste dovessero rappresentare la maggioranza delle banche di credito cooperativo aderenti al gruppo. Anzi, a proposito e tornando alle questioni di carattere giuridico, in queste assemblee si voterà secondo il principio del voto capitario?

In ogni caso, nella nuova prescrizione di assemblee separate del gruppo bancario cooperativo non sembra difficile scorgere un'ulteriore manifestazione della rilevata tendenza più a valorizzare il "territorio" nel quale la banca di credito cooperativo opera che a preservarne il "localismo" in senso stretto. Ciascuno potrà liberamente giudicare se gli sforzi compiuti con gli interventi correttivi della scorsa estate, tesi a recuperare qualche spazio aggiuntivo a beneficio della "territorialità" degli enti creditizi della categoria, siano in grado di sortire effetti concreti ovvero se si riducano poco più che a un misero rimedio consolatorio.

5. Volendo tentare allora, in via conclusiva, di individuare un filo rosso che cuchia idealmente insieme le novità normative che riguardano il carattere localmente delimitato delle banche di credito cooperativo per come emergono specie dagli interventi a più livelli successivi alla riforma del 2016, mi pare si possa osservare che è venuto affermandosi e tende oggi a prevalere un concetto di territorialità che potremmo definire "a geometria variabile", a discapito almeno parziale del paradigma tradizionale del «localismo». Se pure resta fermo e ben saldo il convincimento, tra tutti gli attori coinvolti, che qualora le singole BCC perdessero i tradizionali connotati di forte legame con il territorio o i territori di riferimento, che da sempre le contraddistingue, ciò non solo risulterebbe distruttivo per l'insieme del credito cooperativo ma proba-

bilmente sarebbe controproducente per l'intero sistema bancario in sé considerato e ancor più arrecherebbe danni gravi al tessuto economico e sociale del nostro paese, è tuttavia parimenti vero che, sia nel contesto globale sia di riflesso nel microcosmo della disciplina di settore, non c'è più un solo ed univoco modo di declinare tale relazione con l'ambiente locale in cui la banca di credito cooperativo opera. Nel momento in cui le nuove Disposizioni di vigilanza specifiche sulle BCC consentono loro, come si è visto, di variare ed articolare la propria zona di competenza territoriale in ragione del numero di soci, esse sintetizzano e scolpiscono icasticamente questo approccio innovativo alla territorialità: una territorialità, appunto, "a geometria variabile".

È evidente come in una prospettiva di tal genere la territorialità si saldi fecondamente con l'altro *proprium* delle banche di credito cooperativo, ossia la mutualità, enfatizzando la tensione verso una base sociale la più ampia possibile e ciò, tra l'altro, talvolta anche al fine di cogliere nuove esigenze di bancarizzazione in un momento storico nel quale tutti gli altri intermediari bancari tendono invece, per una molteplicità di ragioni, a ridurre il numero degli sportelli presenti sul territorio²².

In altri termini e in una visione di medio-lungo periodo che trascende anche le modifiche legislative avviate dal d.l. n. 18/2016, è necessario prendere atto che, al di là degli scenari che prefigurano addirittura il superamento del ruolo intermediativo delle banche per effetto delle nuove tecnologie di contatto diretto tra prestatori e prenditori di fondi, per l'intero mercato del credito si va comunque delineando una progressiva ma rapidissima "virtualizzazione" del rapporto tra banca e cliente, di cui

²²Nella *Relazione annuale* della Banca d'Italia per l'anno 2017, Roma, 2018, p. 171 (disponibile anche all'indirizzo internet <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/relazione-annuale/2017/index.html>) si rileva che nei dodici mesi del periodo di riferimento il numero di sportelli bancari è diminuito del 5,7% (e ben del 19,9% dal 2008), attestandosi a circa 27.300 unità e che, stando alle informazioni contenute nei piani industriali dei gruppi significativi, per la fine del 2018 si stima una ulteriore riduzione di entità analoga. In letteratura, *inter alia*, sul tema v. A. OMARINI, *Nuovo modello di filiale o nuovo modello di intermediazione bancaria?*, in *Bancaria*, 2016, n. 11, p. 65 ss.

le nuove *app* rappresentano un emblema significativo²³. A questo processo le banche di credito cooperativo non possono giocoforza sottrarsi, con la conseguenza – per loro non solo peculiare, bensì determinante giacché incidente sul DNA che le contraddistingue – che nel mutato contesto poc’anzi richiamato l’idea stessa di territorialità delle banche locali (tutte) è destinata a cambiare. Occorre riconoscere che, in fondo, il legislatore degli ultimi anni ha cercato di tener conto anche di tali dinamiche, fornendo delle risposte che poi ciascuno, naturalmente, può considerare più o meno condivisibili.

La via intrapresa dall’ordinamento bancario nazionale (sia nel 2016 che, da ultimo, nei mesi scorsi) rappresenta in una siffatta chiave di lettura una *sfida*, se non forse addirittura un’incognita, non fosse altro che per aver incentrato l’intero assetto della nuova disciplina speciale su uno strumento, quale il gruppo bancario cooperativo, in larga parte estraneo alla nostra tradizione giuridica. La singola banca di credito cooperativo, infatti, si troverà di tal modo ad operare in una costante tensione tra due poli: la fedeltà alla propria origine e vocazione di banca locale e l’inserimento nelle dinamiche di gruppo. Nessuno è in grado di dire se ed in quale misura questa sfida sarà vinta, ma il nuovo modo di intendere la territorialità delle banche della categoria, secondo un approccio pragmatico per cui il localismo del passato cede il passo a forme più flessibili di legami con le aree di “materiale” insediamento, mi sembra rappresentare un passaggio obbligato per evitare che la tensione tra i due poli possa degenerare in pericolosissime lacerazioni.

I motivi di perplessità e i timori nei confronti delle scelte adottate non sono af-

²³In argomento, cfr. tra molti FERRARI, *L’era del fintech. La rivoluzione digitale nei servizi finanziari*, Milano, 2016; SCHENA, TANDA, ARLOTTA, POTENZA, *Lo sviluppo del FinTech. Opportunità e rischi per l’industria finanziaria nell’era digitale*, *Quaderno Consob FinTech*, n. 1, marzo 2018; BOUYON, *Cost and Value in Banks: a model fit for the digital era?*, *ECRI Research Report*, No. 20, April 2018, scaricabile all’indirizzo <https://ssrn.com/abstract=3187221>; ZUNZUNEGUI, *Digitalisation of Payment Services*, Ibero-American Institute for Law and Finance, Working Paper No. 5/2018, scaricabile all’indirizzo <https://ssrn.com/abstract=3256281>.

fatto infondati, tant'è che da più parti – anche nei primi interventi che stiamo ascoltando in questo convegno – si vanno levando voci che auspicano una sorta di “ravvedimento operoso” da parte del legislatore nazionale, teso alla revisione di alcuni passaggi cruciali della riforma del 2016 verso i quali si nutrono forti riserve. Al pari di quanto ha confidato il Prof. Capriglione nella sua relazione di apertura, anch'io credo nei miracoli. Al tempo stesso osservo però che, secondo quanto ci tramandano i Vangeli, nemmeno Gesù fu in grado di compiere miracoli *contro* la volontà dei potenziali beneficiari dei suoi poteri taumaturgici. Di qui alcuni interrogativi, che lascio come sommessa provocazione finale: il sistema delle banche di credito cooperativo auspica davvero un intervento legislativo in questa direzione? E quand'anche così fosse, sarebbe ancora possibile innestare la retromarcia oppure il processo avviato deve ormai, di fatto, considerarsi irreversibile, se solo si pensa ad esempio che diverse banche hanno già sottoscritto – talvolta per importi ingenti – l'aumento di capitale della società destinata a porsi al vertice del gruppo bancario cooperativo cui si è deciso di aderire, che talune partecipazioni strategiche in società strumentali un tempo patrimonio comune del comparto sono già state cedute in base ad accordi spartitori tra i due principali gruppi costituendi, o ancora che le capogruppo, in vista dell'avvio delle attività dei gruppi, hanno portato a termine importanti operazioni di assunzione di personale qualificato da destinare a funzioni aziendali primarie? Mi paiono domande che, sul piano concreto, non è possibile eludere.

Alberto Urbani

*Ordinario di Diritto dell'economia
nell'Università Ca' Foscari Venezia*

LE POLIZZE COLLEGATE AI MUTUI: SPUNTI DI RIFLESSIONE *

(Payment Protection Insurance: cause for reflection)

ABSTRACT: *This paper analyzes the main aspects of Payment Protection Insurances, which is the subject of a significant dispute before the Banking and Financial Arbitrator (ABF), responsible in Italy for the alternative resolution of disputes that may arise between customers and other intermediaries in the field of banking and financial transactions and services.*

The first part of the article outlines the main areas of interference between insurance and banking activities, the payment protection insurances most common in practice and the numerous legislative measures to protect the customer.

The second part of the paper examines the structure of Payment Protection Insurances and the criteria developed by the ABF to ascertain whether insurance is compulsory or optional and whether the insurance premium can be included in the total cost of the credit.

Finally, the analysis focuses on issues related to any contractual clauses that bind the indemnity in favor of the bank that has granted the loan or other financing and emphasizes that this practice can violate the prohibition to assume at the same time the role of intermediary and beneficiary of the insurance contract.

SOMMARIO: 1. Polizze collegate ai mutui e sistemi di risoluzione alternativa delle controversie. – 2. Polizze collegate e interferenze tra attività bancaria ed assicurativa. - 3. Polizze collegate e distribuzione del prodotto assicurativo. – 4. La tutela del cliente nelle polizze collegate. - 5. Varietà strutturale delle polizze collegate: problemi applicativi.

*Contributo approvato dai revisori.

1. Le polizze collegate ai mutui e, più precisamente, i contratti di assicurazione abbinati alla erogazione di finanziamenti e finalizzati a garantire la restituzione delle somme erogate, sono riconducibili all'area problematica delle forme di interferenza tra l'attività bancaria e quella assicurativa e, anzi, ne costituiscono una delle espressioni più evidenti e frequenti. Tali operazioni negoziali risultano in aumento esponenziale, negli ultimi anni, nell'ambito del credito al consumo, con particolare riguardo ai finanziamenti legati alla cessione di un quinto dello stipendio o della pensione.

Le polizze collegate hanno dato origine a un ingente contenzioso soprattutto davanti all'ABF (Arbitro bancario e finanziario), il quale ha emesso diverse pronunzie di rilievo. Vanno, in particolare, segnalate alcune decisioni del Collegio di Coordinamento che hanno sviluppato il tema in tutte le sue articolazioni, risolvendo in maniera soddisfacente i nodi problematici centrali della materia, dando così univocità all'indirizzo dell'organismo e svolgendo quindi una importante funzione nomofilattica¹. Considerata l'estrema specialità e settorialità della materia va, in particolare, sottolineato che siffatte pronunzie dell'ABF sono risultate sicuramente più efficaci di quelle della non copiosa giurisprudenza ordinaria che ha avuto occasione di pronunciarsi².

Ciò testimonia l'importanza degli strumenti di risoluzione alternativa delle controversie in materie settoriali, quali il mercato finanziario al quale appartiene il comparto assicurativo. Se si considera, peraltro, che l'ABF può essere adito, con riguardo a queste polizze, unicamente in ragione del loro collegamento con i contratti di mutuo (o di finanziamento) e, quindi, con riguardo a contratti squisitamente bancari,

¹V., tra gli altri, Collegio di Coordinamento ABF, 11 novembre 2016, n. 10035; Collegio di Coordinamento ABF, 25 ottobre 2017, n. 13316; Collegio di Coordinamento ABF, 25 gennaio 2018, n. 2397; Collegio di Coordinamento ABF, 12 settembre 2017, n. 10621.

²Cfr., tra le altre, Trib. Cagliari, 26 settembre 2017, n. 2755, *ined.*; Trib. Napoli, 24 novembre 2017, n. 11658, *ined.*; Trib. Santa Maria Capua Vetere, 20 marzo 2018, n. 1009, in www.expartecreditoris.it; Trib. Torino, 4 aprile 2017, n. 1823, in www.expartecreditoris.it.

emerge con chiarezza la necessità che sia posto quanto prima a regime l'istituendo Arbitro per le controversie assicurative, al fine di poter consegnare a tale strumento diverse altre questioni del settore, ancora in larga misura irrisolte. In proposito può menzionarsi, per fare un solo esempio, l'articolata questione relativa alla qualificazione delle polizze dei rami aventi un contenuto finanziario, in ordine alla quale sembra che la giurisprudenza ordinaria stenti a mettere a fuoco in modo soddisfacente i termini del problema³.

2. Si è rilevato che le interferenze tra il settore bancario e quello assicurativo sono molteplici ed in progressivo aumento. Il tendenziale interesse dei soggetti professionali che operano nel mercato finanziario in senso ampio (banche, imprese di assicurazioni ed imprese di investimento) a soddisfare le variegate esigenze e richieste dell'utente-risparmiatore - che, in qualche modo, si accosta al mercato medesimo - mediante l'offerta di una gamma di prodotti più ampia possibile, infatti, ha determinato l'estensione e, talvolta, lo sconfinamento dell'attività tipica di ognuno di essi nella direzione dei settori adiacenti⁴.

³È appena il caso di segnalare, nella giurisprudenza di merito, la prevalenza delle decisioni che assegnano natura finanziaria e non assicurativa alle polizze in discorso. Cfr., tra le tante, Trib. Treviso, 3 febbraio 2014, in *Dirittobancario.it.*; App. Milano, 21 gennaio 2016; Trib. Taranto, 7 luglio 2018, in *Leggi d'Italia*; Trib. Salerno, 24 maggio 2016, in *Banca e borsa*, 2018, II, p. 779 ss.; Comm. Trib. Prov. Milano, 10 dicembre 2018 n. 5608/1/2018. Con riguardo alla scarsa giurisprudenza di legittimità che si è imbattuta nel tema (Cass., 18 aprile 2012, n. 6061; Cass. [ord.], 30 aprile 2018, n. 10333, in *Foro it.*, 2018, I, c. 3173 ss.; Cass., 5 marzo 2019, n. 6319) può rilevarsi che non ha dato indicazioni sufficientemente chiare sul punto.

⁴Al fenomeno è stato dato ampio risalto dalla dottrina, che si è soffermata sia sulle cause che l'hanno provocato che sulle pressanti esigenze di coordinamento che la sua emersione ha appalesato. Cfr., tra gli altri, DOLMETTA, *Trasparenza dei prodotti bancari Regole*, Bologna, 2013, p. 64 ss.; SCIARRONE ALIBRANDI, *Il diritto del sistema finanziario*, in *Diritto commerciale*, a cura di Cian, II, Torino, 2013, p. 785 ss.; NATOLI, *Il contratto "adeguato" (La protezione del cliente nei servizi di credito, di investimento e di assicurazione)*, Milano, 2012, p. 87 ss.; AMOROSINO, *Principi "costituzionali", poteri pubblici e fonti normative in tema di mercati finanziari*, in *Manuale di diritto del mercato finanziario*³, a cura di Amorosino, Milano, 2014, p. 3 ss.; CORRIAS, *Collegamenti ed interferenze tra le attività bancaria ed assicurativa*, in *Riv. giur. sarda*, II, 2018, p. 1 ss.

Trattasi del noto fenomeno della progressiva integrazione ed armonizzazione in ambito anzitutto europeo e, conseguentemente, nazionale, dei tre comparti (bancario, assicurativo e mobiliare o del mercato finanziario in senso stretto o, ancora, se si preferisce, del mercato dei capitali) nel quale attualmente si scompone il mercato finanziario in senso ampio; integrazione che, conduce a prendere atto che, allo stato, siffatti comparti non marciano più separati e in parallelo come avveniva sino all'ultimo decennio del secolo scorso, ma risultano oramai fortemente connessi e, in tale contesto, l'attività assicurativa – per arrivare al punto che interessa direttamente – ha notevolmente intensificato le aree di contiguità con quella bancaria.

La pluralità di forme e modalità con le quali si manifesta siffatto avvicinamento è riconducibile a due dimensioni di fondo: quella concorrenziale e quella collaborativa e/o integrativa.

La prima riguarda le ipotesi nelle quali le banche e le imprese di assicurazione si pongono in competizione mediante l'offerta di prodotti analoghi o, comunque, affini al punto da risultare sostanzialmente fungibili, quali: (i) la prestazione di garanzie personali del credito; (ii) la raccolta del risparmio tramite fondi con obbligo di rimborso (art. 11, comma 1°, TUB); (iii) la prestazione di servizi di investimento e, segnatamente, del servizio di gestione di portafogli individuali di investimento (in fondi comuni - GPF); (iiii) l'erogazione del finanziamento alle imprese.

La seconda, ossia l'area di integrazione o collaborazione, concerne i noti fenomeni della distribuzione di un'ampia gamma di polizze mediante il canale bancario (c.d. bancassicurazione)⁵ e, appunto, delle polizze collegate ai mutui oggetto del nostro interesse.

⁵V., recentemente, MEZZASOMA, BELLUCCI, CANDIAN, CORRIAS, LANDINI e LLAMAS POMBO (a cura di), *La bancassicurazione*, Napoli, 2017.

3. È bene da subito precisare che, attualmente, la fattispecie delle polizze collegate a mutui non può più essere considerata una espressione del più generale fenomeno della distribuzione di prodotti assicurativi, come, invece, poteva ritenersi fino a quando la banca⁶ poteva promuovere anche polizze delle quali era beneficiaria (assumendo, quindi, contemporaneamente il ruolo di intermediario e di beneficiario). L'attuale sussistenza di un esplicito divieto per la banca, sancito da diverse disposizioni⁷, di assumere contemporaneamente queste ultime posizioni, infatti, svincola e rende autonoma la problematica in esame da quella relativa alla distribuzione dei prodotti assicurativi. Come si vedrà, con ciò non si vuole negare che la banca non possa ancora avere interesse a favorire la stipulazione di tali polizze, ma si intende sottolineare che la stessa non può più avere i vantaggi che derivano dalla acquisizione delle provvigioni relative alle polizze delle quali è beneficiaria.

Si è rilevato che una delle principali manifestazioni delle polizze abbinate ai mutui è riscontrabile nell'ambito dei prestiti contro cessione del quinto dello stipendio o della pensione, con riguardo ai quali la legge ha previsto esplicitamente l'applicazione delle norme relative alle polizze collegate ai mutui: "all'istituto della

⁶O l'ente finanziatore. D'ora innanzi i richiami alla banca si intendano riferiti, più in genere, a tutti i soggetti legittimati ad erogare finanziamenti.

⁷Il problema dell'evidente conflitto di interessi nel quale è suscettibile di incorrere la banca nel contesto di queste operazioni è stato affrontato per la prima volta nel 2011 (dal Provvedimento Isvap n. 2946 del 6 dicembre, il quale ha aggiunto il comma 1-*bis* all'art. 48 del Regolamento Ivass n. 5/2006) mediante l'introduzione del divieto di contestuale assunzione delle posizioni di beneficiario ed intermediario. Tale linea è stata successivamente ribadita sul piano normativo, dall'art. 21, comma 3-*bis* cod. cons. (introdotto, sempre nel 2011, dall'art. 36-*bis* del d.l. 6 dicembre 2011, n. 201 convertito con modificazioni dall'art. 1, comma 1°, della l. 22 dicembre 2011 n. 214), il quale stabilisce che "è considerata scorretta la pratica commerciale di una banca, di un istituto di credito o di un intermediario finanziario che, ai fini della stipula di un contratto di mutuo, obbliga il cliente alla sottoscrizione di una polizza assicurativa erogata dalla medesima banca, istituto o intermediario, ovvero all'apertura di un conto corrente presso la medesima banca, istituto o intermediario". Infine il divieto è stato ribadito in maniera esplicita dall'art. 1, lett. *i*) del Regolamento Ivass n. 40/2012, ai sensi del quale "la banca o l'intermediario finanziario possono essere designati come beneficiari o vincolatari delle prestazioni assicurative solo qualora il contratto di assicurazione non sia intermediato dalla banca o dall'intermediario finanziario stesso o da altri soggetti legati da rapporti di gruppo o da rapporti di affari propri o di società del gruppo".

cessione di quote di stipendio o salario o di pensione [...] si applicano [...] le norme in materia di assicurazioni connesse all'erogazione di mutui immobiliari e di credito al consumo di cui all'articolo 28 del decreto-legge 24 gennaio 2012, n. 1, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2012, n. 27" (art. 6-bis, comma 1°, d.p.r. n. 180/1950).

In ordine a tali figure va ricordato che ai sensi degli art. 1 e 5 del d.p.r. 5 gennaio 1950 n. 180 (come modificati ed integrati dalle l. 30 dicembre 2004, n. 311 e 14 maggio 2005, n. 80), i dipendenti e i pensionati di imprese pubbliche e private possono contrarre con banche ed intermediari finanziari di cui all'art. 106 TUB prestiti da estinguersi con quote dello stipendio o della pensione fino a un quinto dell'ammontare di tali emolumenti, valutato al netto delle ritenute fiscali e per periodi non superiori a dieci anni⁸. In proposito il legislatore ha imposto che la restituzione delle somme avute in prestito sia garantita dai rischi specifici della interruzione del rapporto di lavoro e della morte, in caso di cessioni di stipendio, e da quello della morte in caso di cessioni di pensione, e ha demandato tale garanzia allo strumento assicurativo. Più precisamente è stato disposto che, in caso di cessione dello stipendio, i prestiti "devono avere la garanzia della assicurazione sulla vita e contro i rischi di impiego od altre malleverie che ne assicurino il ricupero nei casi in cui per cessazione o riduzione di stipendio o salario o per liquidazione di un trattamento di quiescenza insufficiente non sia possibile la continuazione dell'ammortamento o il recupero del residuo credito" (art. 54, d.p.r. n. 180/1950), mentre in caso di cessione delle pensioni "i prestiti devono aver la garanzia dell'assicurazione sulla vita che ne assicuri il recupero del residuo credito in caso di decesso del mutuatario" (art. 1, comma 5,

⁸In ordine alla regolamentazione della figura, in un ottica di *soft law*, appaiono di grande rilievo anche gli Orientamenti della Banca d'Italia del 27 marzo 2018, relativi alle "Operazioni di finanziamento contro cessione del quinto dello stipendio o delle pensioni" nonché la Lettera IVASS destinata alle imprese di assicurazione e alle banche del 18 dicembre 2018, relativa al calcolo e alla modalità della restituzione dei premi in caso di estinzione anticipata.

d.p.r., n. 180/1950)⁹.

4. La fattispecie generale delle polizze collegate ai mutui¹⁰ è stata considerata dal legislatore, nella prospettiva della tutela del cliente finanziato, in numerosi provvedimenti espressi in diverse sedi normative (leggi ordinarie, regolamenti, atti di c.d. *soft law*).

È stato chiaramente sancito dal legislatore – ponendo così la prima e più importante regola a favore del debitore-mutuatario - che in queste ipotesi l'estinzione anticipata del mutuo (o del finanziamento) determina lo scioglimento del negozio assicurativo, con conseguente diritto dell'assicurato a ripetere la parte del premio corrisposto e non goduto¹¹. Da tale regola è stata correttamente inferita la sicura presen-

⁹Sui mutui abbinati alla cessione del quinto dello stipendio o della pensione, v. MARCHESI, *Operazioni di finanziamento contro cessione del quinto dello stipendio o della pensione: i nuovi orientamenti dell'autorità di vigilanza*, in *Riv. dir. banc.*, 2018, n. 4, p. 1 ss.; MALVAGNA, *Nel focus del credito al consumo: gli oneri economici della "cessione del quinto"*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, p. 1533 ss.

¹⁰Essendo oramai diventata assai copiosa la letteratura sul tema, ci limitiamo a menzionare, anche per i necessari riferimenti, i recenti contributi di CAMEDDA, *I contratti di assicurazione collegati a mutui e finanziamenti. L'obbligo di rimborso del premio assicurativo in caso di estinzione anticipata del finanziamento*, in *Riv. dir. banc.*, 2018, n. 4, p. 1 ss.; TINA, *Contratti di finanziamento personale e polizze assicurative: l'estinzione anticipata del finanziamento (art. 125-sexies t.u.b.) mediante attivazione della copertura assicurativa*, in *Giur. comm.*, 2018, p. 789 ss.; QUARTA, *Assicurazione e costo totale del credito. Rilevanza della payment protection insurance nel computo del TAEG*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2019, I, p.17 ss.

¹¹La regola è stata introdotta nel 2010 (dall'art. 49 del Regolamento Isvap n. 35/2010) e poi riproposta nel 2018 (dall'art. 39 del Regolamento Ivass n. 41/2018). A livello di normazione primaria il principio è stato affermato dall'art. 22, comma 15-*quater* del d.l. 18 ottobre 2012 n. 179 (convertito con l. 17 dicembre 2012, n. 221), il quale ha stabilito che "nei contratti di assicurazione connessi a mutui e ad altri contratti di finanziamento, per i quali sia stato corrisposto un premio unico il cui onere è sostenuto dal debitore/assicurato, le imprese, nel caso di estinzione anticipata o di trasferimento del mutuo o del finanziamento, restituiscono al debitore/assicurato la parte di premio pagato relativo al periodo residuo rispetto alla scadenza originaria, calcolata per il premio puro in funzione degli anni e della frazione di anno mancanti alla scadenza della copertura nonché del capitale assicurato residuo". Il comma 15-*quinquies* dello stesso articolo ha, inoltre, precisato che le imprese possono trattenere dall'importo dovuto le spese amministrative effettivamente sostenute per l'emissione del contratto e per il rimborso del premio, a condizione che le stesse siano indicate nella proposta di contratto, nella polizza ovvero nel modulo di adesione alla copertura assicurativa, ma che tali spese non devono essere tali da

za di un collegamento negoziale tra mutuo e contratto di assicurazione, con l'importante precisazione che si tratta di un collegamento "unilaterale", nel senso che il secondo trova la propria ragione nel primo ma non viceversa¹².

Sempre a favore del finanziato, al fine di arginare l'asimmetria del potere contrattuale derivante dalla richiesta da parte della banca della copertura assicurativa come condizione per accedere al finanziamento, è stato originariamente disposto dall'art. 28, comma 1, del c.d. decreto liberalizzazioni¹³ che "le banche, gli istituti di credito e gli intermediari finanziari se condizionano l'erogazione del mutuo immobiliare o del credito al consumo alla stipula di un contratto di assicurazione sulla vita sono tenuti a sottoporre al cliente almeno due preventivi di due differenti gruppi assicurativi. Il cliente è comunque libero di scegliere sul mercato la polizza sulla vita più conveniente che la banca è obbligata ad accettare senza variare le condizioni offerte per l'erogazione del mutuo immobiliare o del credito al consumo"¹⁴.

Tale principio è stato successivamente riaffermato dall'art. 1, comma 135, lett. a), della l. 4 agosto 2017, n. 124 (*"Legge annuale per il mercato e la concorrenza"*), il quale ha modificato il menzionato comma 1 dell'art. 28 nel modo seguente: "le banche, gli istituti di credito e gli intermediari finanziari, se condizionano l'erogazione del mutuo immobiliare o del credito al consumo alla stipula di un contratto di assicurazione, ovvero qualora l'offerta di un contratto di assicurazione sia connessa o accessoria all'erogazione del mutuo o del credito, sono tenuti ad accettare, senza variare le condizioni offerte per l'erogazione del mutuo immobiliare o del credito al consumo, la polizza che il cliente presenterà o reperirà sul mercato; nel caso in cui essa sia ne-

costituire un limite alla portabilità dei mutui/finanziamenti ovvero un onere ingiustificato in caso di rimborso.

¹²V., in luogo di altri, CAMEDDA, *op. cit.*, p. 8.

¹³D.l. 24 gennaio 2012, n. 1 (convertito in l. 24 marzo 2012, n. 27).

¹⁴Per una accurata analisi della menzionata norma del decreto "liberalizzazioni" cfr. PERUZZO, *L'art. 28 del d. liberalizzazioni, e l'abbinamento delle polizze ai mutui*, in MARANO e SIRI (a cura di), *Le assicurazioni abbinare ai finanziamenti*, Milano, 2016, p. 158 ss.

cessaria per ottenere il finanziamento o per ottenerlo alle condizioni offerte, la polizza presentata dal cliente deve avere contenuti minimi corrispondenti a quelli richiesti dalla banca, dall'istituto di credito e dall'intermediario finanziario”.

Dunque per un verso viene eliminato il riferimento ai due preventivi ed enfatizzata quindi indirettamente la facoltà del cliente di scegliere la polizza nel mercato, per altro verso, con il riferimento alla connessione e/o accessorietà della polizza al mutuo, vengono aumentate le ipotesi nelle quali l'impresa è tenuta ad accettare la polizza presentata dal cliente senza variare le condizioni del mutuo¹⁵.

Anche le esigenze di trasparenza, derivanti dalla difficoltà a distinguere, nel contesto dei costi complessivi del finanziamento posti a carico del cliente, le singole voci di spesa (interessi, commissioni, premio assicurativo e simili), sono state ampiamente prese in considerazione dal legislatore. Nel 2016¹⁶, infatti, sono state introdotte nel TUB tre nuove disposizioni, la prima – e più importante - delle quali, relativa al credito immobiliare ai consumatori, stabilisce che “nel costo totale del credito sono inclusi anche i costi relativi a servizi accessori connessi con il contratto di credito, compresi i premi assicurativi, se la conclusione di un contratto avente ad oggetto tali servizi è un requisito per ottenere il credito, o per ottenerlo alle condizioni offerte” (art. 120-*quinquies*, comma 2). La seconda (art. 120-*octies*, comma 2), prevede che tra le informazioni che in maniera chiara, precisa ed evidenziata debbono contenere gli annunci pubblicitari che riportano il tasso di interesse o altre cifre concernenti il costo del credito, debbono esserci quelle relative all'esistenza di eventuali servizi accessori necessari per ottenere il credito o per ottenerlo alle condizioni pubblicizzate, qualora i costi relativi a tali servizi non siano inclusi nel TAEG

¹⁵Sul passaggio dal vecchio al nuovo testo dell'art. 28, comma 1, del d.l. n. 1/2012, v. in particolare ARGENTATI, *Polizze assicurative abbinata al credito e tutela del cliente: analisi critica dei più recenti sviluppi normativi*, in questa *Rivista*, 2018, I, p. 285 ss.

¹⁶Tramite il d.lgs. 21 aprile 2016, n. 72.

in quanto non determinabili in anticipo (lett. f)). Infine, l'art. 120-*novies*, comma 5, pone a carico del finanziatore e dell'intermediario l'obbligo di fornire "al consumatore chiarimenti adeguati sui contratti di credito ed eventuali servizi accessori proposti, in modo che questi possa valutare se il contratto di credito e i servizi accessori proposti siano adatti alle sue esigenze e alla sua situazione finanziaria".

Si è rivelata di particolare rilievo, a proposito della determinazione del costo totale del credito, la questione relativa all'obbligatorietà della copertura assicurativa. Ricordiamo, infatti, che se il finanziato è tenuto per legge a prestare la garanzia assicurativa – come avviene nel contesto delle polizze abbinate ai prestiti contro cessione del quinto dello stipendio o della pensione – il premio rientra sicuramente nel TAEG¹⁷ e, quindi, rende più elevata la somma che la banca è tenuta a restituire in caso di estinzione anticipata del mutuo; qualora, invece, la stipulazione dell'assicurazione sia facoltativa, il premio non potrà essere ricondotto al costo totale del credito e, pertanto, la somma dovuta dalla banca in caso di estinzione anticipata sarà inferiore.

Ci si è chiesti, in proposito, sottoponendo diverse volte la questione al Collegio di Coordinamento ABF, se, al di fuori dall'ambito dei prestiti contro cessione del quinto dello stipendio, i contratti assicurativi volti a coprire eventi che incidono sulla capacità del rimborso (perdite di impiego, morte, invalidità), pur essendo formalmente facoltative, possano essere considerate nella sostanza "un requisito per ottenere il credito o per ottenerlo alle condizioni offerte" ai sensi dell'art. 121, comma secondo, TUB, in relazione ai comportamenti concretamente assunti dalla banca in sede di valutazione della concessione del credito¹⁸.

Il problema è stato risolto dal Collegio di Coordinamento sotto il profilo proba-

¹⁷Costo totale del credito per il consumatore espresso in percentuale annua dell'importo totale del credito.

¹⁸ Sul punto, ampiamente, QUARTA, *op. cit.*, p. 21 ss.

torio, tracciando il seguente articolato sistema di presunzioni tra finanziato e finanziatore che si ritiene opportuno riportare testualmente: “premesso che in presenza di un contratto di finanziamento nel quale le parti hanno indicato come facoltativa la polizza assicurativa abbinata spetta al mutuatario dimostrare che essa rivesta invece carattere obbligatorio, quantomeno nel senso che la conclusione del contratto di assicurazione abbia costituito un requisito necessario per ottenere il credito alle condizioni concretamente offerte, è consentito al [finanziato] assolvere l’onere della prova attraverso presunzioni gravi precise e concordanti desumibili dal concorso delle seguenti circostanze: (I) che la polizza abbia funzione di copertura del credito;(II) che vi sia connessione genetica e funzionale tra finanziamento e assicurazione, nel senso che i due contratti siano stati stipulati contestualmente e abbiano pari durata; (III) che l’indennizzo sia stato parametrato al debito residuo. Per contrastare il valore probatorio di tali presunzioni, ancor più rilevanti quando contraente e beneficiario sia stato lo stesso intermediario e a questo sia stata attribuita una significativa remunerazione per il collocamento della polizza, [la banca] è tenuta a fornire elementi di prova di segno contrario attinenti alla fase di formazione del contratto, in particolare documentando, in via alternativa: (I) di aver proposto al ricorrente una comparazione dei costi (e del TAEG) da cui risulti l’offerta delle stesse condizioni di finanziamento con o senza polizza; (II) ovvero di avere offerto condizioni simili, senza la stipula della polizza, ad altri soggetti con il medesimo merito creditizio; (III) ovvero che sia stato concesso al ricorrente il diritto di recesso dalla polizza, senza costi e senza riflessi sul costo del credito, per tutto il corso del finanziamento”¹⁹. Nonostante siano state

¹⁹Così, Collegio di Coordinamento ABF, 12 settembre 2017, n. 10617, p. 14; in senso analogo, Collegio di Coordinamento ABF 25 ottobre 2017, n. 13316, p. 14, e Collegio di Coordinamento ABF 25 gennaio 2018, n. 2397, p. 13.

espresse alcune perplessità²⁰, riteniamo che tale impostazione abbia risolto la questione in modo soddisfacente.

5. Soffermandoci, a questo punto, sui caratteri delle polizze in discorso, osserviamo che la protezione del credito erogato è possibile con modalità notevolmente differenti tra loro. Evitando di indugiare su quelle più tradizionali, quali le assicurazioni contro i danni da scoppio e incendio dell'edificio (acquistato con il finanziamento) e le comuni polizze fideiussorie stipulate dal debitore-mutuatario a favore della banca (ramo 14, art. 2, comma 3, cod. ass.), a garanzia del pagamento delle rate di mutuo, riteniamo opportuno appuntare l'attenzione sulle figure più caratteristiche – contemplate anche dalla normativa sulla cessione del quinto dello stipendio – relative (i) alle assicurazioni sulla vita del mutuatario per garantire la restituzione delle somme avute in prestito in caso di insolvenza degli eredi dello stesso e (ii) a quelle sulla perdita dell'impiego (e quindi del reddito) da parte del mutuatario medesimo, per garantire la restituzione delle rate del mutuo in caso di insolvenza dello stesso; con l'avvertenza che non di rado queste ultime due garanzie sono assunte cumulativamente.

In ordine alla struttura delle polizze, come compiutamente descritta anche dal punto IV degli Orientamenti di Vigilanza della Banca d'Italia del marzo 2018²¹, occorre anzitutto distinguere a seconda che il contratto assicurativo venga stipulato dall'ente finanziatore oppure dal cliente.

In caso di assicurazioni sulla vita, caso morte, sottoscritta direttamente dell'ente finanziatore – il quale, naturalmente, sarà anche il beneficiario - si avrà soli-

²⁰V., QUARTA, *op. cit.*, p. 27 ss., il quale reputa l'elemento di (contro)prova della non obbligatorietà della singola polizza, fondato sulla osservazione di altri rapporti intercorrenti tra persone diverse, porrebbe problemi di coordinamento con le regole sull'interpretazione di cui agli artt. 1362-1371 c.c.

²¹V., anche, art. 14 Regolamento Ivass n. 29/2009.

tamente una convenzione tra questo e l'impresa di assicurazioni – e, quindi, la stipulazione di un'assicurazione collettiva - in ragione della quale l'ente medesimo provvede a pagare il premio ed ad informare il cliente dell'esistenza della polizza assicurativa acquisendo, così, il consenso di quest'ultimo. Va, infatti, ricordato che, trattandosi di una assicurazione sulla morte di un terzo, il cliente-assicurato è chiamato a prestare il proprio consenso per iscritto ai fini della validità del contratto (art. 1919, comma secondo, c.c.).

Tale tipologia di assicurazione può naturalmente essere sottoscritta dallo stesso finanziato e, in questo caso, darà luogo ad una comune assicurazione sulla vita a favore del terzo creditore che, dunque, è beneficiario della prestazione ma, a differenza dell'ipotesi precedente, non è parte del contratto.

È opportuno rilevare che in entrambe le ipotesi il negozio assicurativo - diversamente da quanto è solitamente riscontrabile nell'ambito del modello di cui all'art. 1919 ss. c.c. - non sarà connotato da una funzione previdenziale, in quanto non mira a consentire di far fronte a sopraggiunte esigenze economiche derivanti da eventi (della vita) che incidono su valori attinenti alla persona, ma, semplicemente, a proteggere un diritto di credito suscettibile di rimanere inadempito in caso di morte del debitore²².

Le due modalità soggettive appena descritte possono presentarsi anche con riguardo alla copertura del rischio da perdita di impiego.

Nella prima ipotesi la banca stipula direttamente con l'impresa di assicurazioni, con premio a proprio carico, una polizza nel proprio interesse, per garantirsi dal rischio di mancato adempimento dell'obbligazione di pagamento da parte del soggetto finanziato. Come è stato specificato dall'art. 14, comma 1, Regolamento Ivass n.

²²Sia consentito sul punto un rinvio a CORRIAS, *Il contratto di assicurazione (Profili strutturali e funzionali)*, Napoli, 2016, p. 55 s.

29/2009, si è innanzi ad una comune assicurazione del credito classificata, nel ramo 14, art. 2, comma 3, cod. ass., tra le perdite patrimoniali derivanti da insolvenze. Con riguardo a questa figura va, in particolare, segnalato che qualora l'impresa assicurativa effettui la prestazione a favore della banca, la stessa impresa potrà successivamente surrogarsi nei confronti del debitore-finanziato inadempiente ai sensi dell'art 1916 c.c.

Può tuttavia accadere che, quantunque l'obbligo di pagamento dei premi risulti formalmente a carico del finanziatore, i relativi oneri vengono di fatto trasposti sul finanziato, includendoli nei costi del finanziamento. Qualora ciò si verifichi, poiché il finanziatore si avvantaggia della garanzia assicurativa senza sopportare alcun costo, la figura, a nostro avviso, non presenterà più i caratteri sostanziali di un'assicurazione del credito ma, benché stipulata dalla banca, parrebbe avvicinarsi maggiormente allo schema dell'assicurazione di perdite patrimoniali che verrà esaminata tra breve. In questa ipotesi, pertanto, per un verso al debitore finanziato spetterà la restituzione dei premi pagati relativi al periodo di copertura non goduto in caso di estinzione anticipata dal mutuo, per altro verso, il diritto di surroga dell'impresa nei confronti dello stesso soggetto sarà da escludere, in quanto non giustificato. In definitiva, può rilevarsi che al fine di cogliere la sostanza della garanzia assicurativa effettivamente prestata e, quindi, stabilire se all'impresa spetti o meno il diritto di surroga, occorrerà accertare di volta in volta – mediante una attenta e trasparente analisi di tutte le voci che compongono gli oneri del finanziamento - se i premi, corrisposti dalla banca, sono stati o meno trasposti nei costi del finanziamento.

La seconda modalità, come accennato, riguarda le polizze stipulate dallo stesso debitore-finanziato per garantirsi dall'impossibilità – determinata dalla perdita di impiego - di adempiere all'obbligazione di pagamento a favore del finanziatore. Questa fattispecie negoziale, come precisa l'art. 14, comma 2, del Regolamento Ivass n.

29/2009, va classificata nel ramo 16, art. 2, comma 3, cod. ass., tra le perdite pecuniarie di vario genere e, segnatamente, nell'ambito dei rischi relativi all'occupazione. Poiché beneficiario dell'indennizzo è lo stesso assicurato è del tutto evidente che il diritto di surroga dell'impresa è escluso in radice.

Con riguardo a quest'ultima fattispecie, appare di difficile inquadramento l'ipotesi nella quale al contratto assicurativo, che prevede l'assicurato-finanziato come il titolare del diritto all'indennizzo, acceda una clausola che vincola il medesimo indennizzo a favore del finanziatore.

Tale schema, invero, non trasforma il negozio in un'assicurazione per conto di chi spetta (art. 1891 c.c.), stipulata dal debitore a favore della banca, in quanto il soggetto esposto al rischio della perdita dell'impiego rimane pur sempre il primo e non la seconda e, d'altro canto, la banca non potrebbe neppure essere indicata esplicitamente dal debitore-contraente come assicurata, dal momento che tale indicazione si porrebbe in contrasto con il principio indennitario e, quindi, renderebbe nullo il negozio: poiché, infatti, l'evento dannoso – ossia la perdita di impiego - incide necessariamente sul patrimonio del debitore, se si adoperasse tale schema verrebbe assicurato un soggetto – quale la banca – che non subisce alcun decremento del patrimonio in ragione dell'evento contemplato.

Ciò posto deve però osservarsi che, in ragione della clausola di vincolo, la banca diviene nella sostanza il soggetto che si avvantaggia della prestazione, quantunque l'evento dannoso, come si è rilevato, incida sul patrimonio del finanziato. Come ha precisato anche la giurisprudenza arbitrale²³, peraltro, è certo che il vincolo, stabilito pattiziamente tra impresa e debitore contraente, non attribuisce al terzo finanziatore alcun diritto a pretendere la prestazione dall'impresa medesima.

Le peculiarità di questa fattispecie si manifestano con particolare intensità con

²³Collegio di Coordinamento ABF, 12 settembre 2017, n. 10617, p. 8 s.

riguardo al profilo del conflitto di interessi, in quanto ci si è domandati se la banca, alla quale, come si è rilevato, è preclusa l'intermediazione di polizze delle quali sia anche beneficiaria, possa però distribuire il prodotto assicurativo in esame, e, dunque, percepire provvigioni dall'impresa di assicurazioni, nei casi in cui sia semplicemente vincolataria. Come si è anticipato in principio, invero, in questo caso la banca si avvantaggerebbe dalla scelta dell'impresa di assicurazioni e, quindi, verrebbe di fatto eluso il divieto di essere contemporaneamente intermediario e beneficiario.

Riteniamo, tuttavia, che il divieto di essere anche vincolatari (e non solo beneficiari) in caso di intermediazione, sia desumibile in maniera chiara dall'art. 1, lett. i) del Regolamento Ivass n. 40/2012, ai sensi del quale "la banca o l'intermediario finanziario possono essere designati come beneficiari o *vincolatari* delle prestazioni assicurative solo qualora il contratto di assicurazione non sia intermediato dalla banca o dall'intermediario finanziario stesso o da altri soggetti legati da rapporti di gruppo o da rapporti di affari propri o di società del gruppo"²⁴.

Conseguentemente può trarsi la conclusione che, sulla base dell'assetto normativo vigente, successivamente all'entrata in vigore del divieto, la banca può distribuire e prendere la provvigione delle sole polizze nella quali la posizione di assicurato è assunta dal debitore e non è previsto alcun vincolo a suo favore²⁵.

Paoloefisio Corrias

*Ordinario di Diritto dell'economia
nell'Università degli Studi di Cagliari*

²⁴Corsivo aggiunto.

²⁵A queste ipotesi parrebbero riferirsi alcune decisioni del Collegio di Coordinamento ABF (richiamate nella nota 19) che riconoscono alla banca il diritto al compenso per l'attività di intermediazione prestata in relazione alle polizze a tutela del mutuo che hanno erogato.

L'ESPANSIONE DEI GOLDEN POWERS FRA SOVRANISMO E GLOBALIZZAZIONE *

*(The strengthening of golden powers regulation
between sovereignty and globalization)*

ABSTRACT: *The extension of government “golden powers” beyond the perimeter of privatized companies represents something new, at least in Italy, occurred in a moment characterized by the increasing globalization and the financial markets delocalization.*

This creates a discrepancy between the objectives pursued by international investors – which are interested in diversifying their portfolios by acquiring stakes also in foreign companies – and the economic neo-protectionism enhanced by States which are increasingly focused on avoiding that public interests concerning strategic sectors could be harmed.

The strengthening of the special powers attributed to the States is in contradiction with the European jurisprudence which, since the beginning of the new millennium, has repeatedly affirmed the incompatibility of the abovementioned measures with certain fundamental freedoms of the European Union in the economic field.

An attempt to balance the different positions at stake may be found in a more rigorous interpretation of the notion of “national interest” (in the perspective of justifying interventionism of the domestic political authority in the economic sphere) which aims at protecting strategic assets of the State without unreasonably affecting the rights of economic operators.

*Contributo approvato dai revisori.

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. L'evoluzione della normativa italiana in materia di *golden powers*. – 3. (Segue): la fisionomia dei poteri speciali italiani e la recente estensione del loro perimetro applicativo. – 4. Il regolamento europeo sul controllo degli investimenti esteri diretti nell'UE. – 5. Il *Foreign Investment Risk Review Modernization Act* negli Stati Uniti. – 6. Quale equilibrio fra sovranismo e globalizzazione in materia di *golden powers* ?

1. Il proposito di salvaguardare gli interessi pubblici sottesi all'attività delle società operanti nei settori strategici dell'economia (anche a seguito della loro privatizzazione sostanziale)¹ – mediante l'attribuzione, alle autorità governative nazionali, di poteri speciali nella gestione e organizzazione di tali imprese (*golden share*, *action spécifique*, ecc.)² – ha subito un significativo ridimensionamento, all'inizio del nuovo millennio, in conseguenza della ripetuta affermazione, da parte della Corte di giustizia dell'Unione europea, di una ricorrente incompatibilità di dette misure con alcune li-

¹Sul percorso di privatizzazione avviato agli inizi degli anni novanta del secolo scorso si v., in luogo di molti, OPPO, *Diritto privato ed interessi pubblici*, in *Riv. dir. civ.*, I, 1994, 25 ss.; CASSESE, *La nuova costituzione economica*, Bari, 2004, 7 ss.; IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Bari, 2003, 121 ss.; MARCHETTI, *Le privatizzazioni in Italia: leggi e documenti*, in *Riv. soc.*, 1994, 194 ss.; COSTI, *Privatizzazione e diritto delle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 77 ss.; SICLARI, *Le privatizzazioni nel diritto dell'economia*, in *Corso di diritto pubblico dell'economia* (a cura di Pellegrini), Padova, 2016, 413 ss.; NAPOLITANO, *Regole e mercato nei servizi pubblici*, Bologna, 2005, *passim*; DEMURO, *Società privatizzate*, in *Diritto commerciale* a cura di Abriani, nei *Dizionari del diritto privato* promossi da Irti, Milano, 2011, 905 ss.

²A proposito della disciplina sulla *golden share* introdotta dal d.l. 31 maggio n. 332 del 2004 (conv. con mod. in l. 474/2004), e poi più volte modificata (v. *infra*), si v., *ex multis*, SANTONASTASO, *La "saga" della golden share tra libertà di movimento di capitali e libertà di stabilimento*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 302 ss.; ID, *Dalla "golden share" alla "poison pill": evoluzione o involuzione del sistema?*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 383 ss.; BALLARINO-BELLODI, *La golden share nel diritto comunitario*, in *Riv. soc.*, 2004, 2 ss.; MERUSI, *La Corte di Giustizia condanna la golden share all'italiana e il ritardo del legislatore*, in *Dir. pubbl. com. eur.*, 2000, 1236 ss.; CIRENEI, *Le società di diritto «speciale» tra diritto comunitario delle società e diritto comunitario della concorrenza: società a partecipazione pubblica, privatizzazioni e «poteri speciali»*, in *Dir. comm. int.*, 1996, 771 ss.; CARBONE, *Golden share e fondi sovrani: lo Stato nelle imprese tra libertà comunitarie e diritto statale*, in *Dir. comm. int.*, 2009, 503 ss.; ROSSI, *La legge sulla tutela del risparmio e il degrado della tecnica legislativa*, in *Riv. soc.*, 2006, 1 ss.; SAN MAURO, *Golden shares, poteri speciali e tutela di interessi nazionali essenziali*, Roma, 2003; SACCO GINEVRI, *La nuova "golden share": l'amministratore senza diritto di voto e gli altri poteri speciali*, in *Giur. comm.*, 2005, II, 707 ss.

bertà fondamentali dell'Unione in ambito economico³.

La specialità dei poteri governativi *in subiecta materia* era riconducibile alla circostanza che questi ultimi, pur avendo ad oggetto significativi aspetti della conduzione imprenditoriale e strategica di società oramai privatizzate, prescindevano totalmente – quantomeno in astratto – dalla partecipazione dello Stato al capitale sociale delle stesse⁴.

E poiché la *golden share* attribuiva allo Stato poteri di influenza sulle imprese strategiche (ancorché privatizzate) sproporzionati rispetto al rischio economico assunto, il giudice europeo – in una pluralità di sentenze – ha censurato la capacità delle normative domestiche sui poteri speciali di limitare gli investimenti all'interno dell'Unione, nell'evento che esse costituissero violazioni dei principi stabiliti dal Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea sulla libertà di stabilimento e sulla libera circolazione dei capitali⁵.

³Amplius, CIRENEI, *Riforma delle società, legislazione speciale e ordinamento comunitario: brevi riflessioni sulla disciplina italiana delle società per azioni a partecipazione pubblica*, in *Dir. comm. int.*, 2005, 41 ss.; MUCCIARELLI, *La sentenza Volkswagen e il pericolo di una convergenza forzata fra gli ordinamenti societari*, in *Giur. comm.*, 2009, II, 273 ss.; PATTI, *I diritti speciali dello Stato tra libera circolazione di capitali, golden shares e regole di diritto societario*, in *Europa e dir. priv.*, 2011, 525 ss.; DE VIDO, *La recente giurisprudenza comunitaria in materia di golden shares: violazione delle norme sulla libera circolazione dei capitali o sul diritto di stabilimento?*, in *Dir. comm. int.*, 2007, 861 ss.; SCIPIONE, *La «golden share» nella giurisprudenza comunitaria: criticità e contraddizioni di una roccaforte inespugnabile*, in *Società*, 2010, 855 ss.; CALZOLARI, *Ancora una pronuncia in tema di poteri speciali nelle imprese privatizzate: anche la golden share ellenica non sfugge alla censura della Corte di Giustizia*, in *Dir. comm. int.*, 2013, 571 ss.; SPATTINI, *Vere e false «golden share» nella giurisprudenza comunitaria. La deriva sostanzialistica della Corte di Giustizia, ovvero il «formalismo» del principio della «natura della cosa»: il caso Volkswagen e altro*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2008, 303 ss.; COLANGELO, *Regole comunitarie e golden share italiana*, in *Mercato concorrenza regole*, 2009, 595 ss.; FRENI, *Golden share, ordinamento comunitario e liberalizzazioni asimmetriche: un conflitto irrisolto*, in *Giorn. dir. amm.*, 2007, 145 ss.

⁴In arg. si v. PELLEGRINI - SACCO GINEVRI, *Il ruolo dello Stato nei settori strategici dell'economia*, in *Corso di diritto pubblico dell'economia* (a cura di Pellegrini), Padova, 2016, 453 ss.

⁵Cfr., sul punto, SCARCHILLO, *Dalla Golden Share al Golden Power: la storia infinita di uno strumento societario. Profili di diritto europeo e comparato*, in *Contr. Impr. Europa*, 2015, 219 ss.; GASPARI, *Libertà di circolazione dei capitali, privatizzazioni e controlli pubblici*, Torino, 2015, spec. 19 ss.; SACCO GINEVRI-SBARBARO, *La transizione dalla golden share nelle società privatizzate ai poteri speciali dello Stato nei settori strategici: spunti per una ricerca*, in *NLCC*, 2013, 109 ss.

Ad un'iniziale fase di progressivo allineamento delle normative nazionali ai principi interpretativi dettati dal giudice europeo ha fatto seguito – nel contesto economico *post* “crisi Lehman” – un *revirement* delle istanze protezionistiche degli Stati membri volte a proteggere i propri mercati di riferimento dal rischio di un'acquisizione di massa delle imprese strategiche domestiche ad opera di acquirenti esteri (europei e non)⁶.

In altre parole, la minore capitalizzazione (e, dunque, la maggiore contendibilità) dei campioni nazionali – privatizzati e non – unitamente a una crescente sfiducia nel processo di integrazione politica all'interno dell'Unione europea⁷, hanno spinto i legislatori statali verso un moderno *protezionismo* in ambito economico, a salvaguardia della nazionalità di *assets* ritenuti strategici per l'economia e la politica del singolo Stato membro.

Approccio, quest'ultimo, che si consuma in un contesto giuridico in cui rimangono formalmente inalterati gli equilibri normativi a livello dell'ordinamento europeo, come interpretati da una quasi ventennale produzione giurisprudenziale della Corte di giustizia (a presidio dell'uniformità intra-UE e delle libertà economiche europee).

Si assiste, quindi, a una tensione fra gli orientamenti del giudice europeo – ispirati a una lettura rigorosa e formalistica dei principi su cui si regge l'Unione economica e politica – e l'esigenza dei moderni Stati nazionali di supervisionare

⁶Per quel che concerne l'Italia sembrano, in qualche modo, ripresentarsi le preoccupazioni di politica legislativa che, nel lontano 1994, avevano giustificato l'introduzione della disciplina sui poteri speciali dello Stato nel tessuto normativo domestico; all'epoca, infatti, si è ritenuto che “*talora convenga conservare allo Stato alcuni poteri in punto di gestione e organizzazione della società, una volta che la partecipazione che vi faccia capo direttamente o indirettamente sia stata dismessa sul mercato*” (cfr. LIBONATI, *La faticosa «accelerazione» delle privatizzazioni*, in *Giur. comm.*, 1995, I, spec. 39); e ciò “*allo scopo dichiarato di permettere al governo di impedire scalate non desiderate di soggetti stranieri o cambiamenti di controllo societario non voluti*” (ROSSI, *Privatizzazioni e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2004, spec. 390).

⁷Cfr. CAPRIGLIONE-SACCO GINEVRI, *Politica e finanza nell'Unione europea. Le ragioni di un difficile incontro*, Padova, 2015, *passim*.

l'andamento delle attività economiche strategiche che producono effetti sul proprio territorio di riferimento. Con la conseguenza che tornano attuali, seppur in una nuova prospettiva, le parole con cui l'avvocato generale Ruiz-Jarabo Colomer apriva le proprie conclusioni il 6 novembre 2008 nell'ennesima causa contro i poteri speciali italiani: *“Non è tutto oro quel che luccica. Questa è la celebre frase che, nel Mercante di Venezia, William Shakespeare colloca nella scena in cui il re del Marocco sceglie lo scrigno d'argento per conquistare il cuore di Porzia. In materia di «golden share», tale proverbio dovrebbe essere ben noto agli Stati membri, che, alla stregua di re Mida, si impegnano a trasformare in un surrogato del prezioso metallo le partecipazioni nel capitale di imprese che operano in settori strategici o che prestano servizi pubblici”*⁸.

2. In “formale” ossequio ai criteri dettati dalla Corte di giustizia UE in materia di *golden powers*, il legislatore italiano ha emanato il d.l. 15 marzo 2012, n. 21⁹, con cui ha ridisegnato la disciplina nazionale sui poteri speciali dando luogo a un nuovo assetto sostanzialmente diverso da quello precedente.

Le innovate prerogative statali attribuiscono al Governo poteri di intervento sulla circolazione azionaria e sulle operazioni straordinarie poste in essere dalle imprese operanti nei settori economici strategici¹⁰ a prescindere da una partecipazione pubblica – attuale o pregressa – al relativo capitale sociale¹¹.

⁸Conclusioni dell'avvocato generale D. RUIZ-JARABO COLOMER del 6 novembre 2008 nella Causa C-326/07 contro la Repubblica italiana.

⁹Il d.l. 21/2012, convertito, con modifiche, nella legge 11 maggio 2012 n. 56, ha recato «*Norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni*», sostituendo la disciplina sui poteri speciali precedentemente introdotta dall'art. 2 del d.l. 332/1994 (conv. in l. 474/1994), come successivamente modificato dalla l. 350/2003.

¹⁰Si tratta dei settori della difesa, della sicurezza nazionale, dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

¹¹Per un'analisi del d.l. 21/2012 si v. BASSAN, *Dalla golden share al golden power: il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia*, in *Studi sull'integrazione europea*, 2014, 57 ss.; ARDIZZONE-VITALI, *I poteri speciali dello Stato nei settori di pubblica utilità*, in *Giur.*

In altre parole, la normativa vigente abbandona il tradizionale obiettivo del mantenimento di una ingerenza statale a fronte della perdita del controllo societario sull'impresa strategica oramai dismessa. Il legislatore ha ora di mira la tutela dell'interesse pubblico essenziale senza preclusioni soggettive di sorta; di fondo emerge la finalità di consentire un'ingerenza governativa in tutte le situazioni in cui sia posto in pericolo il funzionamento di attività economiche ritenute strategiche, prescindendo dalla natura del soggetto che ne è titolare¹².

Significativa al riguardo è la circostanza che, mentre nell'abrogata normativa sulla *golden share* la sussistenza dei poteri speciali dello Stato era evidenziata dalla presenza di una clausola statutaria *ad hoc* nello statuto della società oramai privatizzata, nel vigente quadro disciplinare la titolarità dei *golden powers* si ricava esclusivamente da una (difficile) interpretazione delle norme applicabili, che trovano attuazione ove i poteri speciali possano ritenersi esercitabili con riferimento a un'ipotesi concreta.

Tale approccio regolamentare, oltre a confermare il progressivo abbandono degli strumenti di diritto societario a servizio di obiettivi pubblicistici¹³, crea spesso

comm., 2013, I, 919 ss.; GALLO, *Corte di Giustizia UE, golden shares e investimenti sovrani*, in *Dir. comm. int.*, 2013, 917 ss. SAN MAURO, *I poteri speciali del governo nei confronti delle società che operano nei settori strategici: dalla "golden share" ai "golden powers"*, in *Foro amm.*, 2015, 2951 ss.; ID., *La disciplina della nuova golden share*, in questa *Rivista*, 2012, 1 ss.; DENTAMARO, *Dai servizi di pubblica utilità alle attività strategiche: "poteri speciali" ex artt. 1 e 2 d.l. n. 21/2012 nella circolazione delle partecipazioni azionarie*, in *Riv. dir. soc.*, 2014, 344 ss.; COMINO, *"Golden powers" per dimenticare la "golden share": le nuove forme di intervento pubblico sugli assetti societari nei settori della difesa, della sicurezza nazionale, e delle comunicazioni*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2014, 1019 ss.

¹²Da quanto evidenziato nel testo deriva un notevole ampliamento delle attività economiche strategiche potenzialmente soggette all'esercizio dei poteri speciali dello Stato; poteri, questi ultimi, che attualmente si estendono ben al di là del tradizionale perimetro delle società privatizzate (e quindi a suo tempo pubbliche), sino a ricomprendere tutti gli attivi strategici per lo Stato purché concretamente individuati dal Governo con appositi decreti o regolamenti. Ciò spiega il perché nella prassi si parli oramai di *"golden powers"* e non più di *"golden share"* per identificare i rinnovati poteri speciali dello Stato, considerato che è cessata qualsivoglia connessione del potere con la partecipazione azionaria nell'impresa strategica assoggettata (attuale o pregressa).

¹³ Tra i congegni di diritto societario a contenuto speciale si possono annoverare, ad esempio, le

incertezza applicativa (e conseguenti contenziosi); e ciò in conseguenza dell'assenza – rispetto al passato – di indici formali incontestabili (quali, ad esempio, gli statuti sociali) da cui desumere l'assoggettamento dell'impresa specifica al potenziale esercizio dei poteri statali.

Non è casuale che le soluzioni legislative in commento abbiano visto la luce in un momento storico in cui il “sistema Italia” ha corso il rischio di dover dismettere, con modalità e tempi repentini, attività economiche strategiche in favore di investitori per lo più esteri, potenzialmente animati da intenti speculativi e pregiudizievole per gli interessi vitali dello Stato¹⁴. Tale preoccupazione, in combinato con la sempre più avvertita parificazione fra impresa pubblica e privata e con le soluzioni adottate da ordinamenti esteri di riferimento¹⁵, spiega il motivo per cui l'attuale assetto normativo in materia di *golden powers* si sia spinto sino a rendere lo Stato interlocutore privilegiato al tavolo delle trattative fra soggetti privati, ogni qual volta un'operazione abbia ad oggetto attività economiche strategiche per il Paese.

3. Passando ora in (sintetica) rassegna la fisionomia e il funzionamento delle

clausole statutarie immodificabili che disciplinavano l'abrogata *golden share* oppure il diritto di nominare amministratori senza diritto di voto, e via discorrendo.

¹⁴Sul punto si v. SINISCALCO, *Governi alle porte: crisi del credito e fondi sovrani*, in *Mercato concorrenza regole*, 2008, 75 ss.; BASSAN, *Una regolazione per i fondi sovrani*, in *Mercato concorrenza regole*, 2009, 95 ss.; LAMANDINI, *Temi e problemi in materia di contendibilità del controllo, fondi sovrani e investimenti diretti stranieri nei settori strategici tra libera circolazione dei capitali e interesse nazionale*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, 510 ss.; nonché ALVARO - CICCAGLIONI, *I fondi sovrani e la regolazione degli investimenti nei settori strategici*, in *Consob Discussion papers*, n. 3 del luglio 2012, reperibile sul sito www.consob.it, in cui si osserva che «uno dei maggiori timori che gli Stati destinatari degli investimenti hanno avvertito è relativo alla possibilità che taluni investimenti non siano effettuati per motivazioni economiche ma per finalità politico/strategiche dei Governi gestori dei Fondi Sovrani. Vi sono evidenze che proprio questi timori hanno portato all'introduzione in molti Paesi di normative a difesa dei settori strategici nazionali».

¹⁵Cfr. PLOTKIN, *Foreign Direct Investment by Sovereign Wealth Funds: Using the Market and the Committee on Foreign Investment in the United States Together to Make the United States More Secure*, in *The Yale Law Journal*, 2008, 91 ss.; GUACCERO, PAN, CHESTER, *Investimenti stranieri e fondi sovrani: forme di controllo nella prospettiva comparata USA-Europa*, in *Riv. soc.*, 2008, 1359 ss., nonché, di recente, GORDON e MILHAUPT, *China as a “National Strategic Buyer”*: Towards a *Multilateral Regime for Cross-Border M&A*, consultabile in www.ssrn.com, 2018, 1 ss.

prerogative governative attualmente vigenti in Italia, è opportuno premettere che i poteri speciali che lo Stato può esercitare nei settori della *difesa* e della *sicurezza nazionale* – regolati all'art. 1 del d.l. 21/2012¹⁶ – sono ben più invasivi rispetto a quelli concernenti i settori strategici dell'*energia*, dei *trasporti* e delle *comunicazioni*.

La ragione della maggiore intensità del potere di influenza pubblica in tale ambito si spiega, per un verso, in virtù della preminenza che la difesa e la sicurezza nazionale rivestono nella scala degli interessi essenziali dello Stato e, per altro verso, in considerazione del fatto che tali settori sono storicamente di competenza nazionale, e dunque meno armonizzati a livello europeo rispetto agli altri¹⁷.

Coerentemente con tali premesse, l'esercizio del potere di ingerenza pubblica

¹⁶Di recente, il d.l. 25 marzo 2019, n. 22 – entrato in vigore il 26 marzo 2019 e, al momento in cui si scrive, ancora in attesa di conversione – ha introdotto nel d.l. 21/2012 un nuovo art. 1-*bis* con cui il legislatore ha ampliato il perimetro degli interessi di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, riconducendovi anche “*i servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G*”. Più specificatamente, con l'intervento di riforma in parola – che ha la finalità di aggiornare la normativa in materia di poteri speciali in conseguenza dell'evoluzione tecnologica intercorsa, con particolare riferimento alla tecnologia 5G e ai connessi rischi di un uso improprio dei dati con implicazioni sulla sicurezza nazionale (cfr. in questi termini il *Dossier* di accompagnamento al d.l. n. 22/2019 predisposto dal Senato in data 24 aprile 2019) – il legislatore assoggetta all'obbligo di notifica di cui all'articolo 1, comma 4 del d. l. n. 21/2012 i contratti o gli accordi, qualora posti in essere con soggetti esterni all'Unione europea, che abbiano ad oggetto l'acquisto di beni o servizi relativi alla progettazione, alla realizzazione, alla manutenzione e alla gestione delle reti inerenti i servizi di comunicazione elettronica a banda larga basati sulla tecnologia 5G (sono altresì soggette a notifica le acquisizioni di componenti ad alta intensità tecnologica funzionali alla predetta realizzazione o gestione).

¹⁷L'esigenza sottesa all'emanazione del d.l. 21/2012 risale al 16 febbraio 2011, data in cui la Commissione europea ha ribadito che la normativa italiana sui poteri speciali (*ante* d.l. 21/2012) attribuiva alle autorità nazionali una posizione che si sarebbe potuta prestare ad arbitrii e in ogni caso era potenzialmente dissuasiva degli investimenti diretti e delle partecipazioni finanziarie estere, in violazione del Trattato. Come illustrato nel disegno di legge n. 5051 di conversione del d.l. 21/2012, l'obiettivo di salvaguardare alcuni interessi vitali dello Stato, pur in principio legittimo e astrattamente idoneo a giustificare limitazioni alle libertà previste dal Trattato, non giustifica, ad avviso della Commissione europea, le restrizioni alle acquisizioni societarie non adeguate a realizzare una tale protezione (e lo stesso vale per i poteri di veto all'adozione di delibere societarie o ad accordi tra soci, così come contemplati dalla normativa italiana allora vigente). In risposta a tali rilievi, il 14 aprile 2011 l'Italia ha trasmesso un progetto di riforma complessiva della normativa nazionale con il quale si riformulavano e circoscrivevano i poteri speciali dello Stato, in ambito sia soggettivo (non più legati alla partecipazione azionaria pubblica, bensì riferiti a determinate società operanti in settori strategici predefiniti), che oggettivo (relativi ad acquisizioni superiori a soglie predeterminate e a specifiche deliberazioni di mutamento della titolarità o controllo su attivi strategici).

nei settori della difesa e della sicurezza nazionale prescinde dalla natura comunitaria o extracomunitaria dei soggetti coinvolti.

Il perimetro di applicazione dei *golden powers* nei settori in disamina è definito da uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri, con cui sono individuate le attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale¹⁸, ivi incluse le “attività strategiche chiave”¹⁹.

In relazione alle attività concretamente individuate come strategiche, il Presidente del Consiglio dei Ministri potrà esercitare – solo in caso di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale – i seguenti poteri speciali: (i) imposizione di specifiche condizioni in caso di acquisto, a qualsiasi titolo e sia da parte di soggetti UE che extra-UE, di partecipazioni in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica nei settori indicati²⁰; (ii) opposizione all’acquisto di partecipazioni nelle predette imprese qualora l’acquirente sia diverso dallo Stato italiano, da enti pubblici italiani o da soggetti da questi controllati, e ove l’entità dell’acquisto sia tale da compromettere nel caso specifico gli interessi della

¹⁸Si tratta, ad oggi, del D.P.C.M. 6 giugno 2014, n. 108, che oltre ad individuare le attività di rilevanza strategica, incluse le attività strategiche chiave, per il sistema di difesa e sicurezza nazionale (a norma dell’art. 1, comma 1, del d.l. 21/2012) prevede anche talune limitazioni all’operatività dei poteri speciali in ipotesi di operazioni infragruppo (cfr. art. 4 del D.P.C.M. citato). Inoltre, il D.P.R. 19 febbraio 2014, n. 35 individua le procedure per l’attivazione dei poteri speciali nei settori della difesa e della sicurezza nazionale (a norma dell’art. 1, comma 8, del d.l. 21/2012).

¹⁹In virtù della natura speciale della normativa sui *golden powers* – che deroga ai principi di autonomia privata e di tendenziale correlazione fra rischio d’impresa e gestione societaria – il catalogo di attività soggette ai poteri speciali dello Stato non dovrebbe essere suscettibile di interpretazione estensiva né analogica.

²⁰Il potere speciale indicato nel testo *sub (i)* non determina un impedimento assoluto al trasferimento delle partecipazioni in imprese strategiche, ma si limita a incidere sui profili negoziali in essere fra alienante e acquirente allo scopo esclusivo di tutelare gli interessi pubblici essenziali nel settore di specie. Ciò che rileva ai fini del potere in disamina non è soltanto l’entità della partecipazione all’attività di impresa oggetto di trasferimento, quanto l’idoneità del trasferimento partecipativo a incidere su determinati aspetti circoscritti dell’attività imprenditoriale, e segnatamente: sulla sicurezza degli approvvigionamenti, sulla sicurezza delle informazioni, sui trasferimenti tecnologici, sul controllo delle esportazioni. Pertanto, le *specifiche condizioni* che lo Stato potrà legittimamente imporre ai trasferimenti partecipativi in discorso dovranno necessariamente limitarsi a tutelare gli obiettivi indicati, senza eccedere tale scopo.

difesa e della sicurezza nazionale²¹; ovvero (iii) veto all'adozione di delibere societarie²² adottate da siffatte imprese e aventi particolare incidenza gestionale o strategica²³.

È la legge a indicare i criteri in base ai quali lo Stato valuta l'esistenza di una minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale, i quali dovrebbero ispirarsi al principio secondo cui l'intervento interdittivo o prescrittivo dei poteri pubblici in economico dovrebbe costituire l'*extrema ratio* a presidio di interessi generali di rango superiore²⁴.

Al fine di consentire il vaglio governativo, mentre le operazioni poste in essere dalle società strategiche potenzialmente suscettibili di veto dovranno essere notificate da queste ultime alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, diversamente la circolazione di partecipazione rilevanti dovrà essere comunicata dal soggetto acquirente. In quest'ultimo caso, fino alla notifica – e, successivamente, fino al decorso del termine

²¹Solo qualora il trasferimento della partecipazione al capitale votante dell'impresa strategica sia di entità tale da attribuire all'acquirente – direttamente o indirettamente – una posizione corporativa tale da poter compromettere in concreto gli interessi pubblici protetti, allora lo Stato potrà opporsi al trasferimento. La norma *de qua* segna il compimento di un processo evolutivo che ha portato il potere di ingerenza pubblica da un iniziale *gradimento* pubblico ai trasferimenti di partecipazioni rilevanti (si v. l'originaria versione dell'art. 2, comma 1, lett. a, del d.l. 332/1994), a una fase intermedia di eventuale opposizione pubblica ai trasferimenti di partecipazioni rilevanti (*post* modifica della lett. a citata ad opera della l. 350/2003) per poi arrivare all'attuale potere di eventuale opposizione ai trasferimenti partecipativi di entità tale da poter compromettere gli interessi di settore.

²²Si noti che, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del d.l. 21/2012, il potere di veto è esercitato nella forma di imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni ogniqualvolta ciò sia sufficiente ad assicurare la tutela degli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale.

²³Nella sostanza, il potere di veto può impedire l'assunzione di determinate decisioni dell'assemblea dei soci e/o dell'organo di amministrazione delle imprese strategiche che – in base a una valutazione *ex ante* – potrebbero compromettere gli interessi pubblici settoriali in quanto idonee a modificare: il *business* caratteristico dell'impresa o la legge ad essa applicabile, ovvero la titolarità, diretta o indiretta, delle attività strategiche facenti capo alla società.

²⁴Posto che i poteri speciali relativi alla circolazione di partecipazioni possono essere esercitati a prescindere dalla circostanza che l'acquirente sia comunitario o meno, rimane comunque salvo il principio generale sancito all'art. 3, comma 1, del d.l. 21/2012, a mente del quale l'acquisto, a qualsiasi titolo, da parte di un soggetto esterno all'Unione europea di partecipazioni in società che detengono uno o più degli attivi individuati come strategici è consentito *a condizione di reciprocità* (nel rispetto degli accordi internazionali sottoscritti dall'Italia o dall'Unione europea).

riservato al Governo per l'imposizione di condizioni o per l'esercizio del potere di opposizione – i diritti di voto, e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alla partecipazione rilevante sono sospesi²⁵. In caso di esercizio del potere di opposizione, il cessionario non potrà esercitare i predetti diritti sociali relativi alla partecipazione rilevante, che dovrà cedere entro un anno.

Diversamente da quanto precede, i poteri speciali spettanti allo Stato nei settori dell'*energia*, dei *trasporti* e delle *comunicazioni* sono disciplinati all'art. 2 del d.l. 21/2012 e concernono le società che detengono attivi strategici, individuati con uno o più regolamenti, rientranti nel seguente catalogo: (a) reti e impianti, ivi compresi quelli necessari ad assicurare l'approvvigionamento minimo e l'operatività dei servizi pubblici essenziali; (b) beni e rapporti di rilevanza strategica per l'interesse nazionale nei settori dell'*energia*, dei *trasporti* e delle *comunicazioni*.

Anche nei settori dell'*energia*, dei *trasporti* e delle *comunicazioni* i poteri speciali dello Stato possono essere esercitati sia con riguardo a talune operazioni deliberate o poste in essere dalle società che detengono gli attivi strategici, qualora siano in grado di pregiudicare gli interessi pubblici rilevanti, sia con riferimento al trasferimento di partecipazioni di controllo in tali società, *esclusivamente* qualora l'acquirente sia *extracomunitario*.

Nel primo caso, il Governo può esercitare il veto nei confronti di qualsivoglia delibera, atto od operazione che abbia per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità di tali attivi ovvero il cambiamento della loro destinazione, ivi incluse alcune delibere tassativamente indicate tra cui quelle concernenti il trasferimento di società controllate che detengono i predetti attivi.

²⁵Qualora il potere sia esercitato nella forma dell'imposizione di condizioni, in caso di eventuale inadempimento o violazione delle condizioni imposte all'acquirente, per tutto il periodo in cui perdura l'inadempimento o la violazione, i diritti di voto e tutti gli altri diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni o quote che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi. Le delibere eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni o quote, nonché le delibere o gli atti adottati con violazione o inadempimento delle condizioni imposte, sono nulli.

Nel secondo caso, il Governo può limitare l'acquisto, a qualsiasi titolo, da parte di un soggetto esterno all'Unione europea, di partecipazioni in tali società strategiche che siano di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della predetta società; in tale evenienza il Governo potrà sia *condizionare l'efficacia* dell'acquisto all'assunzione da parte dell'acquirente di impegni diretti a garantire la tutela degli interessi essenziali dello Stato nei settori di riferimento, sia *opporvi* all'acquisto stesso, in casi eccezionali di rischio per la tutela dei predetti interessi che non siano eliminabili attraverso l'assunzione degli impegni da parte dell'acquirente d'anzì indicati.

La disciplina di esercizio dei poteri speciali pubblici nei settori indicati all'art. 2 del d.l. 21/2012 è simile a quella prevista all'art. 1 del predetto decreto, anche se non del tutto coincidente. Nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, infatti, affinché una delibera od operazione societaria possa essere vietata occorre qualcosa in più della minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali, rendendosi necessaria una *situazione eccezionale*, non disciplinata dalla normativa nazionale ed europea di settore, di minaccia di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti.

Nel quadro disciplinare sin qui descritto si innesta la modifica normativa operata dall'art. 14 del d.l. n. 148 del 16 ottobre 2017 (c.d. "decreto fiscale") che ha integrato l'art. 2 sopra citato inserendo, tra l'altro, un nuovo comma 1-*ter*, in base al quale sono incluse, fra le aree economiche strategiche oggetto di scrutinio e presidio ai sensi della norma in questione (ai fini della verifica "*in ordine alla sussistenza di un pericolo per la sicurezza e l'ordine pubblico*"), anche i "settori ad alta intensità tecnologica", tra cui: a) le infrastrutture critiche o sensibili, tra cui l'immagazzinamento e la gestione dati e le infrastrutture finanziarie; b) le tecnologie critiche, compresa l'intel-

ligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, le tecnologie con potenziali applicazioni a doppio uso, la sicurezza in rete, la tecnologia spaziale o nucleare; c) la sicurezza dell'approvvigionamento di input critici; e d) l'accesso a informazioni sensibili o la capacità di controllare le informazioni sensibili.

Ciò nasce – in linea con l'evoluzione normativa straniera *in subjecta materia* (v. *infra*) - dall'esigenza di monitorare le “joint venture *finalizzate ad attuare investimenti congiunti all'estero in settori ad alta tecnologia, in particolare nei settori dell'energia e delle comunicazioni, suscettibili di comportare la perdita di know-how a beneficio del socio straniero agevolandolo nell'accesso ai mercati*” (cfr. in tal senso la relazione ministeriale di accompagnamento del decreto fiscale, alle pp. 208 e ss.).

4. Anche l'Unione europea – pur essendo tradizionalmente aperta agli investimenti esteri diretti – si è fatta di recente promotrice di iniziative volte a regolamentare il fenomeno degli investimenti esteri diretti all'interno dell'Unione medesima.

In particolare, nell'ambito della propria competenza esclusiva in materia di politica commerciale comune (art. 207 TFUE), la Commissione europea ha emanato (in data 13 settembre 2017) una proposta di “*Regolamento del parlamento europeo e del Consiglio che istituisce un quadro per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione europea*”²⁶, cui ha fatto seguito, in data 19 marzo 2019, l'adozione del Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio n. 2019/452/UE (entrato in vigore il 10 aprile 2019 e applicabile a partire dall'11 ottobre 2020).

Come già evidenziato nella relazione di accompagnamento alla predetta proposta di regolamento, l'Unione europea ha ben presente che gli investimenti esteri diretti sono fondamentali per lo sviluppo economico e sociale dell'Unione stessa, in

²⁶In arg. cfr. ALVARO, LAMANDINI, POLICE, TAROLA, *La nuova via della seta e gli investimenti esteri diretti in settori ad alta intensità tecnologica*, in *Quaderni giuridici Consob*, n. 20, gennaio 2019, 36 ss.

quanto fonte importante di crescita, occupazione e innovazione. Di talché, non v'è dubbio che essi abbiano recato benefici significativi ai cittadini europei, sostenendo gli obiettivi del piano di investimenti per l'Europa della Commissione e contribuendo ad altri progetti e programmi dell'Unione medesima²⁷. Per tali ragioni l'Unione intende mantenere un contesto aperto agli investimenti esteri, che tenga tuttavia conto della circostanza che, soprattutto nei tempi più recenti, l'apertura a tali forme di investimento ha destato preoccupazioni dovute al fatto che taluni investitori stranieri, e in particolare le imprese di Stato, *“rilevano per motivi strategici le imprese europee che dispongono di tecnologie fondamentali e che spesso gli investitori dell'UE non godono degli stessi diritti di investire nel paese da cui proviene l'investimento”*²⁸.

Ne consegue che l'apertura dell'Unione agli investimenti esteri diretti non muterà, ma dovrà essere accompagnata da politiche solide ed efficaci al fine di contribuire all'apertura delle economie straniere e di garantire che tutti rispettino le medesime regole, nonché di proteggere *asset* europei strategici da investimenti che possano compromettere gli interessi legittimi dell'Unione o dei suoi singoli Stati membri (cfr. la relazione di accompagnamento alla citata proposta di regolamento, pag. 2).

L'art. 1 del Regolamento n. 2019/452 declina gli obiettivi perseguiti a livello europeo, che si sostanziano nella volontà di istituire un quadro comune per il controllo degli investimenti esteri diretti nell'Unione *“per motivi di sicurezza o di ordine pubblico”*²⁹. A tal fine è costruita un'architettura di vertice che attribuisce agli Stati mem-

²⁷Cfr., negli stessi termini, il *Considerando* n. (1) del Regolamento n. 2019/452/UE.

²⁸Cfr. al riguardo il Documento di riflessione sulla gestione della globalizzazione pubblicato dalla Commissione europea in data 10 maggio 2017, consultabile in www.ec.europa.eu, spec. 15 ss.

²⁹Per *“investimento estero diretto”* si intende *“un investimento di qualsiasi tipo da parte di un investitore estero inteso a stabilire o mantenere legami durevoli e diretti tra l'investitore estero e l'imprenditore o l'impresa cui è messo a disposizione il capitale al fine di esercitare un'attività economica in uno Stato membro, compresi gli investimenti che consentono una partecipazione effettiva alla gestione o al controllo di una società che esercita un'attività economica”*, mentre per *“investitore estero”* si intende *“una persona fisica di un paese terzo o un'impresa di un paese terzo che intende realizzare o ha realizzato un investimento estero diretto”* (cfr. art. 2, numeri 1 e 2, del Regolamento n. 2019/452/UE).

bri il compito di “mantenere, modificare o adottare meccanismi per controllare gli investimenti esteri diretti”, i quali devono essere notificati alla Commissione europea.

Il successivo art. 4 individua i fattori che possono essere presi in considerazione dagli Stati membri e dalla Commissione nel determinare se un investimento estero diretto possa incidere sulla sicurezza o sull’ordine pubblico, prevedendo che a tal fine questi tengano conto degli effetti, anche potenziali, degli investimenti esteri diretti, tra l’altro, su: (i) le “infrastrutture critiche” (tra cui l’energia, i trasporti, l’acqua, la salute, le comunicazioni, i media, il trattamento o l’archiviazione di dati, le infrastrutture aerospaziali, di difesa, elettorali o finanziarie nonché altre “strutture sensibili” unitamente agli investimenti in terreni e immobili fondamentali per l’utilizzo di tali strutture); (ii) le “tecnologie critiche” (tra cui l’intelligenza artificiale, la robotica, i semiconduttori, la cibersecurity, le tecnologie aerospaziali, di difesa, di stoccaggio dell’energia quantistica e nucleare, nonché le nanotecnologie e le biotecnologie); (iii) la sicurezza dell’approvvigionamento di fattori produttivi critici, tra cui l’energia e le materie prime, nonché la sicurezza alimentare; (iv) l’accesso a informazioni sensibili, compresi i dati personali, o la capacità di controllare tali informazioni; e (v) la libertà e il pluralismo dei media³⁰.

È piuttosto evidente l’analogia fra le “attività strategiche” menzionate nell’art. 4 del Regolamento europeo appena elencate e la perimetrazione dei settori ad alta intensità tecnologica effettuata nel 2017 dal legislatore italiano mediante l’introduzione del comma 1-ter all’art. 2 della legge sui *golden powers* domestici.

³⁰In aggiunta a quanto precede, il secondo comma dell’art. 4 del Regolamento n. 2019/452/UE ha altresì cura di precisare che “Nel determinare se un investimento estero diretto possa incidere sulla sicurezza o sull’ordine pubblico, gli Stati membri e la Commissione tengono altresì conto, in particolare, se: a) l’investitore estero sia direttamente o indirettamente controllato dall’amministrazione pubblica, inclusi organismi statali o forze armate, di un paese terzo, anche attraverso l’assetto proprietario o finanziamenti consistenti; b) l’investitore estero sia già stato coinvolto in attività che incidono sulla sicurezza o sull’ordine pubblico in uno Stato membro; o c) vi sia un grave rischio che l’investitore intraprenda attività illegali o criminali”.

Il Regolamento stabilisce, inoltre, un *“meccanismo di cooperazione”* in base al quale ciascuno Stato membro ha l'onere di informare la Commissione e gli altri Stati membri in merito agli investimenti esteri diretti oggetto di una procedura di *controllo* in corso. La Commissione, dal canto suo, se ritiene che un investimento estero diretto oggetto di un controllo *in corso* – ovvero un investimento estero diretto in programma o già realizzato in uno Stato membro (che *non* sia oggetto di un controllo in corso in tale Stato membro) (cfr. art. 7) – *“possa incidere sulla sicurezza o sull'ordine pubblico in più di uno Stato membro, ovvero se dispone di informazioni pertinenti in relazione a tale investimento estero diretto”*, può emettere un parere destinato allo Stato membro che effettua il controllo (cfr. art. 6 del Regolamento), ovvero allo Stato membro in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato (cfr. art. 7).

In aggiunta, ai sensi del successivo art. 8, la Commissione – *“se ritiene che un investimento estero diretto possa incidere su progetti o programmi di interesse per l'Unione per motivi di sicurezza o di ordine pubblico”* – può emettere un parere destinato allo Stato membro in cui l'investimento estero diretto è in programma o è stato realizzato. Quest'ultimo deve tenere tale parere nella *“massima considerazione”*, motivando eventuali scostamenti rispetto a quanto raccomandato secondo il principio del *comply or explain* (cfr. art. 8, comma 1, lett. c).

Preme, inoltre, evidenziare le osservazioni formulate (in data 13 dicembre 2017) dalla X Commissione (attività produttive) della Camera dei Deputati italiana in merito alla proposta di regolamento in esame, in cui si evince la sensazione che le misure europee di cui trattasi – potendo risultare *“troppo caute”* – dovrebbero essere accompagnate sia da strumenti idonei *“ad accertare senza margini di dubbio la proprietà ultima dell'investitore”*, sia da *“effettive condizioni di reciprocità intervenendo su quei Paesi che attualmente pongono ostacoli agli investimenti diretti di provenien-*

za dall'UE".

Tenuto conto di quanto precede, è opportuno rammentare che gli investimenti esteri diretti sono movimenti di capitali a norma dell'articolo 63 del TFUE. Tale norma vieta le restrizioni ai movimenti di capitali tra Stati membri nonché tra Stati membri e paesi terzi. Ne deriva che i meccanismi di controllo degli investimenti possono costituire una restrizione alla libera circolazione dei capitali, la quale può comunque essere giustificata ove sia *necessaria e proporzionata* al raggiungimento degli obiettivi definiti nel Trattato, anche per motivi di pubblica sicurezza e ordine pubblico (cfr. art. 65 TFUE), o per motivi imperativi di interesse generale quali definiti dalla Corte di giustizia dell'Unione europea.

Come precisato nella giurisprudenza della Corte di giustizia, sebbene gli Stati membri fruiscano di ampia discrezionalità nel determinare le esigenze di ordine pubblico e pubblica sicurezza conformemente alle proprie necessità nazionali, tali interessi pubblici non possono essere determinati in maniera unilaterale dagli Stati membri senza alcun controllo da parte delle istituzioni dell'Unione e devono essere interpretati in modo *restrittivo*. In altre parole, essi possono essere invocati solamente in caso di *minaccia effettiva* e sufficientemente *grave* a uno degli *interessi fondamentali* della collettività. Quindi, le restrizioni alle libertà fondamentali non devono essere utilizzate in maniera impropria per perseguire fini puramente economici. Peraltro, i meccanismi di controllo degli investimenti dovrebbero rispettare anche i principi generali europei della proporzionalità e della certezza del diritto (*i.e.* criteri per il controllo degli investimenti definiti in maniera non discriminatoria e sufficientemente precisa e possibilità per i potenziali investitori di conoscere tali meccanismi in anticipo e di chiedere un riesame giudiziario)³¹.

³¹Cfr. sul punto la relazione di accompagnamento alla proposta del regolamento esaminato nel testo, consultabile in www.ec.europa.eu, spec. 4.

5. Negli Stati Uniti la regolamentazione sui *golden powers* – pur essendo tradizionalmente invasiva e protettiva – è stata ulteriormente potenziata, atteso che il 13 agosto 2018 è entrato in vigore il *Foreign Investment Risk Review Modernization Act* (noto come “FIRRMA”) che rafforza i poteri di monitoraggio e presidio affidati al *Committee on Foreign Investments in the United States* (“CFIUS”); istituzione, quest’ultima, incaricata di valutare le operazioni e gli investimenti esteri negli Stati Uniti tenendo conto delle esigenze di sicurezza nazionale del Paese³².

Il FIRRMA ha comportato un’estensione delle prerogative del CFIUS, includendovi alcune nuove aree che tradizionalmente erano estranee alla sfera d’azione dello stesso. Ad esempio, nel perimetro delle operazioni suscettibili di preventivo scrutinio pubblico rientrano, ora, anche gli investimenti che, pur non dando luogo al trasferimento del *controllo* su una impresa stabilita negli U.S.A. ad un soggetto straniero, producano comunque un impatto sui settori delle infrastrutture e delle tecnologie “critiche”, incluse le attività connesse al mantenimento e alla raccolta di dati sensibili relativi a cittadini americani, la cui diffusione o utilizzo possa compromettere la sicurezza nazionale³³.

Il FIRRMA contiene, inoltre, specifiche esenzioni finalizzate a consentire la necessaria flessibilità operativa al CFIUS in modo che possano considerarsi consentite quelle operazioni che non sono concettualmente in grado di pregiudicare concretamente il Paese, tra cui, ad es., quelle compiute da un fondo estero gestito da un “*general partner*” americano, *et similia*.

³²Sulle origini e sul funzionamento del CFIUS si v. GEORGIEV, *The Reformed CFIUS Regulatory Framework: Mediating Between Continued Openness to Foreign Investment and National Security*, in *Yale J. Reg.*, 2008, 125 ss. Per maggiori dettagli sul FIRRMA si v. il *Summary of the Foreign Investment Risk Review Modernization Act of 2018* del dipartimento del Tesoro statunitense, consultabile in www.treasury.gov.

³³È bene osservare che per “infrastrutture critiche” ai fini che qui interessano si intendono sistemi e asset, sia fisici sia virtuali, considerati “vitali” per gli U.S.A., la cui distruzione avrebbe un impatto sulla sicurezza nazionale, mentre per tecnologie “critiche” si intendono, sostanzialmente, tecnologie militari.

Come norma di chiusura il FIRRMA ha attribuito al CFIUS il potere di esaminare le operazioni, i trasferimenti, i contratti o gli accordi che ritenga siano stati realizzati per finalità elusive della disciplina in materia di investimenti esteri.

Il FIRRMA ha anche introdotto una ipotesi di notifica obbligatoria che è azionata qualora l'operazione preveda che il *business* americano sia (i) acquisito da un soggetto straniero in cui un governo estero abbia un "interesse sostanziale", diretto o indiretto e (ii) riguardi infrastrutture o tecnologie "critiche" ovvero dati sensibili di cittadini U.S.A.

Per quanto concerne la sospensione delle operazioni oggetto di esame da parte del CFIUS, mentre la precedente legislazione prevedeva che le stesse potessero essere sospese (o bloccate definitivamente) solo dal Presidente, il FIRRMA attribuisce oggi anche al Comitato citato il potere di sospendere un'operazione potenzialmente lesiva della sicurezza nazionale per tutta la durata dell'istruttoria, ovvero di richiedere al Presidente il blocco dell'operazione persino durante il periodo di istruttoria.

Non è un mistero che le esigenze sottese all'espansione dei poteri del CFIUS di recente operata con l'emanazione del FIRRMA consistano, tra l'altro, nell'obiettivo di proseguire e potenziare l'azione di difesa dell'economia americana, nei settori strategici e ad alta tecnologia, dalle acquisizioni ostili sempre più frequenti ad opera di acquirenti esteri, e in particolari cinesi. La prassi recente ha visto il Presidente americano in diverse occasioni esercitare i poteri di blocco, nei confronti di operazioni di tal fatta, sulla base di pareri favorevoli del CFIUS³⁴.

6. Come osservato in precedenza, per definire i criteri di compatibilità comuni-

³⁴Ad esempio, ciò è avvenuto con Obama, in data 2 dicembre 2016, nei confronti dell'acquirente cinese Fujian Grand Chip Investment Fund LP interessato ad acquisire il business americano della target tedesca Aixtron SE e con Trump, il 13 settembre 2017, nei confronti del fondo di *private equity* cinese Canyon Bridge Capital Partners interessato ad acquisire la società statunitense Lattice Semiconductor Corporation.

taria della disciplina sui poteri speciali, la Commissione europea e la Corte di giustizia UE hanno da tempo affermato che l'esercizio di tali prerogative statali deve essere attuato senza discriminazioni ed essere consentito solo nella misura in cui si fondi su criteri obiettivi, stabili e resi pubblici, e se risulti giustificato da motivi imperiosi di interesse generale³⁵.

Ciò premesso, l'equilibrio sistematico che si è instaurato in Italia con la normativa introdotta nel 2012 – ma, per quel che si è visto, anche in ambito europeo e statunitense alla luce degli ultimi *trend* normativi in materia – manifesta una scelta di fondo volta a perseguire la protezione degli interessi generali nei settori economici strategici senza distinzione di sorta fra impresa pubblica e privata, purché l'ingerenza governativa sia giustificata, in concreto, da circostanze in cui siano gravemente e oggettivamente minacciati gli *interessi vitali* dello Stato, in quanto tali prevalenti rispetto alla libertà di iniziativa economica privata³⁶.

Si avverte una tendenza evolutiva dei poteri speciali improntata a un progressivo abbandono della funzione di congegno propedeutico alla privatizzazione sostanziale delle imprese un tempo pubbliche per divenire, ad oggi, strumenti di vigilanza esterna in grado di influenzare potenzialmente gli assetti proprietari e l'operatività di tutte le imprese operanti nei settori strategici ogni qual volta gli interessi pubblici es-

³⁵Sul punto cfr. MAGLIANO, *Tutela degli interessi strategici e controllo degli investimenti esteri diretti: la proposta di regolamento delle istituzioni europee*, in *Il diritto del commercio internazionale*, 2018, 705 ss.

³⁶La necessità che, in linea di principio, anche i poteri di influenza pubblica sulle società per azioni siano soggetti al principio di tendenziale proporzionalità fra investimento effettuato e prerogative gestionali nell'impresa partecipata emerge con chiarezza sia dal tenore dell'art. 2449 c.c. (nella versione *post* l. 25 febbraio 2008, n. 34), sia dall'avvenuta abrogazione dell'art. 2350 c.c. ad opera del d.l. 15 febbraio 2007, n. 10, conv. in l. 6 aprile 2007, n. 46. Cfr., *ex multis*, DONATIVI, *La nomina pubblica alle cariche sociali nelle società per azioni*, nel *Trattato di dir. comm.* fondato da Buonocore e diretto da Costi, Torino, 2010; SANTONASTASO, *Sub art. 2449 c.c.*, nel *Commentario romano al nuovo diritto delle società* diretto da d'Alessandro, Padova, vol. II, to. II, 2011, 1091 ss.; GHEZZI-VENTORUZZO, *La nuova disciplina delle partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici nel capitale delle società per azioni: fine di un privilegio?*, in *Riv. soc.*, 2008, 668 ss.; CAVAZZA, *Golden share, giurisprudenza comunitaria ed abrogazione dell'articolo 2450 c.c.*, in *NLCC*, 2008, 1193 ss.

senziali siano messi seriamente a repentaglio.

In sintesi, al ricorrere di determinate circostanze l'interesse pubblico alla salvaguardia dei settori strategici *prevale* sull'interesse privato alla conduzione dell'attività economica secondo logiche prettamente imprenditoriali.

Il pregio è che la prevalenza del ruolo dello Stato rispetto a quello dei privati si esprime su un terreno, appunto, pubblicistico – in ossequio alle procedure tipiche di tale ambito dell'ordinamento – e non, come in passato, sul piano dei rapporti societari. Ciò segna il compimento di una ventennale transizione dal periodo dello Stato imprenditore – in cui alcuni istituti peculiari del fenomeno societario subivano distorsioni fisionomiche e funzionali a servizio di obiettivi e interessi extrasociali – a un nuovo periodo in cui l'impresa che opera in settori strategici rimane pur sempre affare fra soci, che tuttavia cede sovranità decisionale ad uno Stato “supervisore” ogni qual volta l'evoluzione dell'attività e degli assetti possa pregiudicare interessi di rango superiore³⁷.

La preferenza per uno Stato supervisore in luogo di uno Stato imprenditore nei settori economici strategici, oltre ad essere più coerente con i principi di diritto europeo e con la progressiva espansione dell'iniziativa privata in economia, non impedisce, tuttavia, al potere pubblico di riacquistare – in limitate circostanze, e comunque a presidio di interessi generali – un ruolo di protagonista nei mercati³⁸.

In particolare, ciò risulta chiaro avendo riguardo ai rimedi adottati per contrastare gli effetti *post* crisi finanziaria, sopra ampiamente illustrati; rimedi che denota-

³⁷Ad oggi le imprese strategiche sono vigilate attraverso schemi di supervisione esterni e “per settore”, coerentemente con quanto accade in altri contesti affini in cui i poteri pubblici intervengono a tutela di valori costituzionali rafforzati.

³⁸Tant'è che con l'art. 19 del d.l. 1 luglio 2009 n. 78, si è avuto modo di precisare che l'attività di direzione e coordinamento sulle società controllate (*ex* artt. 2497 e ss. cod. civ.) non è mai imputabile allo Stato in quanto mancano fisiologicamente in capo a quest'ultimo le finalità di gestione economica e finanziarie delle imprese partecipate che costituiscono il nucleo essenziale dell'imprenditoria. In arg. cfr CARIELLO, *Brevi note critiche sul privilegio dell'esonero dello Stato dall'applicazione dell'art. 2497, comma 1, c.c. (art. 19, comma 6, d.l. n. 78/2009)*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 343 ss.

no, tuttavia, un'azione statale contingente che si è risolta in iniziative nelle quali è prevalsa l'istanza a superare le avversità del momento, piuttosto che nell'assunzione di modifiche strutturali propedeutiche all'avvio di adeguate forme di ripresa, come tali coerenti con un congruo recepimento delle indicazioni dell'Unione europea.

Anche in tali iniziative, tuttavia, l'auspicio è che l'intervento dello Stato in economia presenti natura transitoria, rimanendo propedeutico all'avvio della ripresa del settore e, comunque, coerente con obiettivi prevalentemente pubblicistici³⁹. In altre parole, un tentativo di bilanciamento fra le diverse posizioni in gioco potrebbe rinvenirsi in una più moderna e rigorosa interpretazione della nozione di "interesse nazionale" – idonea a giustificare effettivamente un maggiore interventismo dell'autorità politica domestica in ambito economico – che miri a tutelare gli *asset* strategici dello Stato senza incidere in misura sproporzionata sui diritti degli operatori economici.

Solo in tal modo sarà possibile rinvenire un equilibrio fra (x) le naturali esigenze di apertura dei mercati nazionali alle dinamiche – oramai consolidate – della globalizzazione finanziaria, e (y) le altrettanto legittime istanze di salvaguardia degli interessi essenziali delle singole nazioni ove possano essere messi a rischio da politiche acquisitive aggressive e difficilmente controllabili⁴⁰.

Affinché, in ambito economico, la sovranità nazionale non si trasformi in sovranoismo è necessario che gli operatori si confrontino in un mercato che sia libero ma, al contempo, tratti in maniera equipollente soggetti che si trovino in condizioni simili. In tale ottica sarebbe auspicabile non solo che le barriere nazionali all'ingresso siano proporzionate e commisurate ai vincoli che gli operatori domestici

³⁹Sugli interventi adottati per contrastare la crisi finanziaria del 2007, cfr., per tutti, CAPRIGLIONE, *Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile*, Torino, 2010, 9 ss.; sull'esigenza di adottare modifiche strutturali all'interno delle diverse compagini nazionali europee cfr. CAPRIGLIONE-TROISI, *L'ordinamento finanziario dell'UE dopo la crisi*, Torino, 2014, *passim* e in particolare 121 ss.

⁴⁰Cfr. NAPOLITANO, *Capitali esteri sono ancora benvenuti?*, apparso su *L'Economia del Corriere della Sera* del 6 maggio 2019.

incontrano in uscita (secondo il tradizionale meccanismo della *reciprocità*), ma anche che gli acquirenti stranieri operino secondo logiche prettamente imprenditoriali – e dunque in leale e trasparente concorrenza con gli altri *player* industriali e finanziari – e non quale “braccio armato” di forze politiche o in rappresentanza di interessi pubblici stranieri.

A tal fine, potrebbe essere utile immaginare l’adozione di impegni internazionali multilaterali in forza dei quali gli acquirenti di *asset* strategici esteri, che siano influenzati dalla proprietà o dal controllo pubblico, possano operare in altri ordinamenti senza eccessive preclusioni ove dimostrino la sussistenza di requisiti organizzativi e di *governance* tali da presidiare la propria sana e prudente gestione e indipendenza decisionale ⁴¹. In tal modo, tuttavia, la tensione fra concorrenza e sovranismo verrebbe ad essere nuovamente gestita – così come in un passato non troppo lontano – sul piano del diritto societario.

Andrea Sacco Ginevri

Ordinario di Diritto dell’economia

nell’Università Telematica Internazionale UNINETTUNO di Roma

⁴¹Cfr. GORDON e MILHAUPT, *China as a “National Strategic Buyer”*, cit., 1 ss.

VARIETÀ

LA BREXIT NEI RAPPORTI TRA BANCA E CLIENTELA: GARANZIA DEL MERCATO E TUTELA DELL'INVESTITORE *

*(Brexit in the bank-customer relationship:
safety of market and investor protection)*

ABSTRACT: *This article examines the potential impact of Brexit in the context of bank-customer relationship as it relates to UK credit institutions and the recognition measures for foreign investors. In doing so it seeks to analyse and put light upon the quest for coordinating these measures under practitioner lenses. This in turn is intended to aid reflection on how Brexit changes might best be adapted in the UK banking regulation. The analysis addresses the regulatory approaches from a theoretical perspective and explores the effects of Brexit in practice, focussing primarily on investor protection and passporting arrangements. It is argued that the MiFID II directive represents the legislative framework to achieve mutual recognition among banks and to avoid the risk of de-regulation in the UK financial markets. It is also suggested that the potential divisive impact of Brexit could determine practices of regulatory arbitrage among supervisory authorities.*

SOMMARIO: 1. Considerazioni introduttive: gli effetti della *Brexit* sugli intermediari creditizi. – 2. Gli orientamenti normativi della regolazione inglese sulla circolazione dei servizi finanziari. – 3. La problematica del mutuo riconoscimento e la MiFID. – 4. Gli interventi a tutela dell'investitore dopo la *Brexit*. – 5. Conclusioni.

1. La grave crisi che negli ultimi anni ha colpito il settore bancario ha avuto come inevitabile conseguenza una accentuazione del clima di insicurezza nei rapporti tra in-

*Contributo approvato dai revisori.

termediari finanziari e clientela.¹ Per quanto concerne, in particolare, la realtà dell'ordinamento inglese, l'esito del referendum sulla *Brexit*² mette in evidenza le difficoltà di un ripensamento dei rapporti tra banca e investitore e induce all'analisi dei cambiamenti che stanno innovando profondamente le forme disciplinari all'interno dell'Unione europea.

In tale contesto, il cd. *need of protection* – che, nei contratti d'investimento, caratterizza la posizione della controparte negoziale dell'intermediario – è avvertito come esigenza di porre rimedio alle carenze del processo di armonizzazione degli strumenti operativi e, dunque, per un verso, di far chiarezza sui *fallimenti del mercato*, per altro di contenere gli effetti negativi di pericolosi arbitraggi regolamentari conseguenti alla definitiva uscita del Regno Unito dall'UE. Ciò lascia intravedere una frammentazione delle pratiche di vigilanza dei regolatori con inevitabili squilibri nella capacità di intervento delle *authorities* di supervisione. Da qui la riconosciuta complessità di procedere ad una ridefinizione dell'attuale sistema ordinatorio, vuoi attraverso una tempestiva ed ordinata regolazione delle relazioni finanziarie, vuoi mediante la prevenzione dei rischi sistemici che recano profonde turbative all'equilibrato svolgimento dell'attività bancaria.

Pertanto, la valutazione dei rapporti tra l'ordinamento inglese e l'Eurozona diviene momento centrale di un'azione disciplinare che si propone di ridurre le carenze che possono derivare dalla mancata attuazione di riforme condivise. E' evidente come le *incertezze* dei negoziati sulla *Brexit* rendano pressante la necessità di perseguire con tempestività il soddisfacimento del bisogno di garanzia del mercato (la cui realizzazione dovrà ovviamente essere raccordata all'adozione di linee comportamentali di maggiore

¹Si v. il recente contenzioso in *Goldman Sachs International v Novo Banco SA* [2015] EWHC 2371 (Comm) relativo allo stato di insolvenza dell'istituto di credito *Banco Espírito Santo* sottoposto al piano di risoluzione della «bridge bank» *Novo Banco* per la ristrutturazione delle passività in bilancio.

²Il 23 giugno 2016 i cittadini del Regno Unito si sono pronunciati sull'uscita del proprio paese dall'UE attraverso lo *European Union Referendum Act 2015*.

coesione ed unitarietà).³

Il ricorso a forme di «mutuo riconoscimento» individua la via all'uopo prescelta, dando vita ad un meccanismo regolamentare condizionato dalla cooperazione degli Stati membri dell'Unione. Sono di guida nella realizzazione di tale obiettivo le indicazioni in materia formulate in sede comunitaria; più in particolare, vengono in considerazione un'apposita Raccomandazione, emanata dall'Autorità bancaria europea, in ordine al trattamento dei *bondholders* nelle procedure di risoluzione delle crisi bancarie secondo cui «institutions and authorities need to assess their stock and issuance plans for instruments used to meet the minimum requirement for own funds and eligible liabilities (MREL) in the light of Brexit, and in particular their reliance on instruments issued under English law».⁴ Non v'è dubbio che la riferibilità (per la regolazione dei rapporti tra banca e cliente) ad uno schema procedurale di tal genere consente di ricercare nuovi equilibri avendo di mira il conseguimento di più elevati livelli di trasparenza nella valutazione di politiche volte ad una maggiore uniformità delle regole. Per vero, al presente, non sembrano siano stati attivati processi strutturali idonei a determinare valide condizioni di *omogeneizzazione* dei regimi di regolazione delle relazioni bancarie. Ciò risulta chiaro ove si pensi agli eventi della *Brexit* che hanno alimentato il sentimento di *euroscetticismo* per le politiche dell'Eurozona.⁵

In siffatto quadro ordinamentale va da sé che il corretto funzionamento dei mercati non può essere valutato senza far riferimento a coloro che nei medesimi operano, soggetti il cui interesse non può essere sacrificato *tout court* dalle modalità applicative

³Cfr. CAPRIGLIONE, *The UK referendum and Brexit hypothesis (The way out perspective and the convenience to 'remain united')*, University of Oslo Faculty of Law Legal Studies Research Paper Series No. 2016-05, pp. 7-8.

⁴Si v. Opinion of the European Banking Authority on issues related to the departure of the United Kingdom from the European Union (EBA/OP/2017/12), Part IV Resolution and deposit guarantee schemes, 12 October 2017, 16.

⁵Cfr. MASERA, *Le radici della BREXIT: per una rivisitazione critica della conventional wisdom sulla relazione tra il Regno Unito e l'Europa*, in *dirittobancario.it*, settembre 2016, 1.

di siffatti interventi disciplinari. Si è in presenza di una realtà i cui effetti, nell'incrementare le carenze che hanno caratterizzato la definizione dei meccanismi di controllo, di certo appaiono destinati a rendere ancora più difficile l'operatività degli strumenti di intervento nella nuova regolazione europea.⁶

Da sottolineare, inoltre, che il legislatore comunitario – nell'adottare le modifiche normative idonee a migliorare la celerità, la snellezza e la flessibilità delle procedure di riconoscimento degli appartenenti al settore – ha previsto, comunque, la possibilità per la clientela bancaria di fare affidamento ai cd. «*passporting arrangements*». Come si dirà più ampiamente nel prosieguo dell'analisi, tale strumento si presta ad un'interpretazione che – in vista di una piena fattibilità del programma di modifica delle *policy* operative finora osservate in ambito UE – sovverte le logiche del mercato fino ad oggi raccordate alla tutela dei risparmiatori delle banche.

2. Alla luce delle considerazioni dianzi esposte, devono qui essere analizzati i meccanismi posti in essere a tutela dei principi di trasparenza e correttezza nelle transazioni finanziarie. A ben considerare, al presente, non sembra siano state superate le difficoltà riconducibili al diverso trattamento degli intermediari di un paese terzo che intendono operare sui mercati dell'UE. Emerge, dunque, una realtà nella quale è compito dei regolatori procedere ad una attenta opera di conciliazione tra le diverse legislazioni al fine di costituire un utile presidio dei rischi legali e reputazionali a beneficio della stabilità degli intermediari e del sistema bancario nel suo complesso.

Consegue l'opportunità di introdurre appositi schemi relazionali che consentano forme di cooperazione maggiormente progredite rispetto a quelle oggi riscontrabili; nelle quali, cioè, il coordinamento tra gli interessi dei differenti paesi a confronto sia la ri-

⁶Cfr. CAPRIGLIONE, *Incidenza della Brexit sui rapporti bancari e finanziari*, in *Federalismi.it*, 16, 2017, 10.

sultanza di un *comune* guardare verso l'obiettivo di un *agere* di mercato più attento ai processi di rinnovamento. Sul punto appare indicativa la precisazione secondo cui «ipotizzare una realtà giuridico istituzionale caratterizzata da una omogeneizzazione dell'*agere* bancario, governandolo in modalità uniformi ... significa perseguire obiettivi di convergenza che, evitando le diversità, promuovano innovativi schemi di condivisione e, dunque, consentano la realizzazione di condizioni volte alla stabilità ed al progresso».⁷ Siffatta considerazione, al presente, sembra non trovi pieno riscontro ove riferita al contesto ordinamentale della Gran Bretagna nel quale si è proceduto ad un vasto processo di riforme della regolamentazione finanziaria, che è stato avviato, talvolta, senza l'opportuno raccordo operativo con l'Unione europea. Ciò posto, va considerato che nella ridefinizione del quadro delle regole non si può prescindere da strategie comuni sulle modalità e sui termini del cambiamento.

Non v'è dubbio che la regolamentazione di settore – nell'adeguare la disciplina bancaria alla *Brexit* – dovrà costituire un sistema di tutele improntato a criteri di integrità comportamentale degli intermediari. Da qui l'ulteriore prospettiva di un complesso cambiamento del quadro della supervisione bancaria che, nell'intento di superare le difficoltà applicative rivenienti dallo spostamento della sede dell'EBA – attualmente operante nella 'City' –, dovrà attuare un ripensamento del riparto di competenze tra gli organismi che compongono il SEVIF. Sotto altro profilo, la *Brexit* sembra avvalorare le indicazioni formulate da un'attenta dottrina secondo cui l'atteggiamento del Regno Unito manifesta «una sorta di *distacco* nei confronti della restante parte del continente o, più, esattamente, l'intento di non volersi far coinvolgere appieno nelle vicende di un'Europa la cui realtà è, forse, avvertita come estranea, eccessivamente lontana da quella dome-

⁷Cfr. CAPRIGLIONE, *Mercato Regole Democrazia. L'UEM tra euroscetticismo e identità nazionali*, Torino, 2013, 73.

stica, considerata prioritaria ad ogni effetto».⁸

Il quadro normativo che si presenta appare in forte evoluzione, per cui a livello generale sembra trovi affermazione un giustificato scetticismo sulle capacità del modello anglosassone di attuare forme di salvaguardia disciplinari conformi agli orientamenti comunitari. I recenti accordi sull'uscita del Regno Unito dall'UE pongono, tuttavia, delicate questioni con riguardo al processo di modifica del complesso regolamentare in materia bancaria e finanziaria.⁹ Da qui una prima conclusione in ordine alla permanente necessità di predisporre una appropriata regolazione che assicuri assetti operativi orientati alla trasparenza del mercato, superando i limiti di una tutela della fiducia degli operatori ancora poco soddisfacente.

3. Volendo esaminare, in una angolazione giuridica, le implicazioni recate dal referendum sulla *Brexit* va in primo luogo fatto presente che, all'indomani dei negoziati sulla proposta di "no-deal", sono emersi i limiti delle forme di collaborazione esistenti tra le diverse autorità di vigilanza. In tale contesto, si è evidenziata l'insufficienza delle misure poste a presidio degli operatori del mercato; sicchè vengono in considerazione, da un lato, la mancanza di meccanismi procedurali volti alla tutela della fiducia degli investitori, dall'altro la necessità di potenziare gli organismi preordinati a garantire la protezione dell'*agere* finanziario. Non ci si può esimere dall'osservare, tuttavia, che dette modifiche normative non hanno contrastato a sufficienza l'incapacità dei regolatori di ridurre i maggiori costi associati al ricollocamento delle banche in altre sedi europee; di tal che, questi ultimi per solito sono ricaduti sull'ordinario svolgimento dei servizi forniti alla clientela (i quali hanno subito spesso un ingiustificato ricarico, finalizzato ad un re-

⁸Cfr. CAPRIGLIONE-SACCO GINEVRI, *Politica e Finanza nell'Unione Europea. Le ragioni di un difficile incontro*, Padova, 2015, 216.

⁹Si fa riferimento al raggiunto accordo di estendere gli effetti dell'articolo 50 del Trattato UE al voto sulla *Brexit*. Si v. MANCE, *Who wins from the UK's extension of Article 50?*, in *Financial Times*, 11 April 2019.

cupero delle spese sostenute dagli intermediari).¹⁰ Ciò posto, si comprende la ragione per cui il bisogno di un rafforzamento dei canoni di correttezza e trasparenza delle operazioni di credito è alla base della ricerca di un consolidamento dei meccanismi di supervisione: quest'ultimo, infatti, è divenuto obiettivo fondante nella predisposizione di un nuovo sistema di regole concernenti la definizione dei negoziati sulla circolazione dei servizi bancari.¹¹

Per vero, la valutazione degli indicati limiti disciplinari mostra difficoltà sostanziali nell'organizzazione di più congrue modalità operative degli appartenenti al settore. Più in particolare, sebbene sia indubbia la significatività delle modifiche regolamentari che dovranno essere definite – e, dunque, del loro essere indicative della direzione disciplinare da assumere –, rilevano talune criticità che ne connotano la configurazione con riguardo agli effetti espletati sul corretto funzionamento del mercato finanziario. In tale contesto ordinatorio, diviene essenziale potenziare le strutture poste a garanzia del cliente-consumatore (ad esempio il *Financial Services Compensation Scheme Limited* nel Regno Unito).¹²

Passando all'analisi dei criteri ordinatori attuati dalle autorità di vigilanza, va detto che la direttiva MiFID II ed il regolamento MiFIR costituiscono la piattaforma normativa di riferimento nella quale trovano sistemazione specifici meccanismi di gestione del-

¹⁰Si pensi inoltre all'incidenza della *Brexit* sulle attività di business non più regolate attraverso il passaporto unico sui servizi finanziari. Difatti, la revoca del passaporto unico comporterebbe l'equiparazione degli intermediari finanziari britannici a quelli degli Stati terzi, sottoponendoli alla osservanza del cd. criterio di equivalenza nella prestazione di servizi. Sul punto CORREIA DA SILVA, *Leaving the EU: impact on bank customers*, in *Oxford Law Blog Series*, 7 April 2017, 3, disponibile su <https://www.law.ox.ac.uk/businesslawblog/blog/2017/04/brexitnegotiationsseriesleavingeuimpactbankcustomers>.

¹¹Cfr. CAPRIGLIONE – IBRIDO, *La Brexit tra finanza e politica*, Padova, 2017, 16-17.

¹²Il *Financial Services Compensation Scheme Limited* è un organismo societario che fornisce assistenza e tutela alla clientela bancaria nello svolgimento delle operazioni di credito. L'organismo, inoltre, opera nell'ambito delle società autorizzate dalla *Financial Conduct Authority* e *Prudential Regulation Authority* garantendo più congrue modalità di erogazione dei servizi finanziari.

le attività di investimento.¹³ Nucleo centrale di tale complesso dispositivo è la previsione dello speciale regime sulla classificazione della clientela («client asset rules») e sulla condotta degli intermediari («conduct rules»)¹⁴ Va, anzitutto, rilevato che la MiFID II – entrata in vigore nel 2018 – si applica anche alle imprese facenti parte di un paese terzo che abbia ottenuto il mutuo riconoscimento e cioè in condizione di operare in osservanza della regolamentazione dell’UE. Come precisato nei *considerando* introduttivi del regolamento MiFIR, è previsto che «l’erogazione di servizi in seno all’Unione da parte di imprese di paesi terzi è soggetta ai regimi e requisiti nazionali. Tali regimi presentano notevoli differenze e le imprese autorizzate ai sensi degli stessi non beneficiano della libera prestazione dei servizi e del diritto di stabilimento in Stati membri diversi da quelli in cui sono già stabilite».¹⁵ Inoltre, le disposizioni di cui agli articoli 46, comma 2 e 47 della MiFIR disciplinano la prestazione di servizi senza una succursale di imprese di paesi terzi¹⁶; sicchè spetta all’ESMA la registrazione delle imprese in parola, mentre è rimessa alla Commissione la decisione sul regime di equivalenza in materia di regole di comportamento e prudenziali. Si è inteso, in tal modo, ridurre i rischi di pratiche normative difformi che potrebbero derivare dal progressivo deterioramento del processo di armoniz-

¹³La direttiva n. 65 del 2014 e relativo regolamento n. 600 del 2014 (cd. MiFID II) hanno attuato un’ampia riforma del quadro normativo della MiFID innovando profondamente la disciplina dei mercati finanziari. Il *Financial Services and Markets Act 2000 (Markets in Financial Instruments) Regulations 2017*, il *Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) (Amendment) Order 2017* e il *Data Reporting Services Regulations 2017* hanno recepito la direttiva n. 65 del 2014 nella legislazione inglese, apportando una serie di modifiche all’originario complesso dispositivo della MiFID I. Sul tema si v. HM TREASURY, *Transposition of the Markets in Financial Instruments Directive II: response to the consultation*, February 2017, 3.

¹⁴Sul punto si v. FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY, *Markets in Financial Instruments Directive II Implementation – Policy Statement II*, Policy Statement PS17/14, July 2017, 3-4, disponibile su <https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps17-14.pdf>.

¹⁵Si v. il *considerando* n. 41 del Regolamento UE n. 600 del 2014 sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il Regolamento UE n. 648 del 2012.

¹⁶L’articolo 46, comma 2, lett. b) del regolamento MiFIR prevede che «l’impresa è autorizzata a prestare i servizi o svolgere le attività di investimento che intende fornire nell’Unione nella giurisdizione nella quale ha la sua sede amministrativa ed è sottoposta a una vigilanza e messa in applicazione delle norme efficace, che ne garantisce la piena conformità ai requisiti applicabili nel paese terzo».

zazione delle legislazioni.

A ben considerare, la MiFIR attribuisce alle autorità di vertice europee il compito di predisporre idonei presidi di contrasto alle patologie rivenienti da imprevedibili *default* finanziari (ci si riferisce, in particolare, alla insolvenza delle parti negoziali ed all'accumulo dei crediti deteriorati). Si è in presenza di uno schema ordinatorio volto a rafforzare la capacità di intervento delle autorità di settore nella profilatura del cliente e nell'analisi delle esposizioni debitorie. Ed invero, la considerazione che deve guidare l'interprete riguarda l'obiettivo primario dell'intermediario di adoperarsi per ridurre le asimmetrie informative nella circolazione dei prodotti con elevata rischiosità (salvaguardando la trasparenza del prezzo e prevenendo improvvise distorsioni sui mercati).¹⁷

Nel delineato contesto è bene sottolineare che la *Brexit* comporterà per il Regno Unito la perdita del passaporto unico sui servizi finanziari con inevitabili conseguenze sulla libera circolazione degli intermediari creditizi. Non a caso è stato evidenziato dalla dottrina che «if the UK became a member of the EEA it would retain the right to assign “passports” to companies, but that would leave the UK having to comply with EU laws with no say in the decision-making process».¹⁸ Da qui l'anzidetta necessità per i regolatori di prefigurare forme operative volte ad evitare situazioni di arbitraggi regolamentari; esigenza, cui ovviamente consegue il bisogno di costituire moduli di raccordo fra gli ordinamenti per la predisposizione di congrue forme di supervisione bancaria.¹⁹ Se ne deduce che la corretta implementazione della MiFID II dovrà passare attraverso «la separazione della piazza finanziaria londinese dall'UE, con prospettive e conseguenze an-

¹⁷Cfr. TROIANO, *La product governance*, in AA.VV., *La MiFID II. Rapporti con la clientela - regole di governance – mercati*, a cura di Troiano e Motroni, Padova, 2016, 223-224.

¹⁸Cfr. MUGARURA, *The “EU Brexit” implication on a single banking license and other aspects of financial markets regulation in the UK*, in *International Journal of Law and Management*, 2016, vol. 58, n. 4, 477.

¹⁹Cfr. SCHOENMAKER, *Lost passports: a guide to the Brexit fallout for the City of London*, in Bruegel Blog Post, 30 June 2016, disponibile su <http://bruegel.org/2016/06/lost-passports-a-guide-to-the-brexit-fallout-for-the-city-of-london/>.

cora incerte».²⁰

4. I recenti negoziati sul piano di uscita del Regno Unito dall'UE, orientati alla ricerca di soluzioni ottimali per il conseguimento di effettivi livelli di convergenza normativa, non sono stati ritenuti dai *policy-makers* idonei ad assicurare un adeguato sistema di tutela degli investitori. Come è stato ribadito in sede tecnica, la *Brexit* impone il venir meno di alcuni strumenti di collaborazione previsti dalla normativa europea e comporta un rafforzamento dell'attività svolta nelle sedi di sorveglianza cooperativa bilaterale con le autorità di supervisione inglesi.²¹ Tali considerazioni muovono dall'esame delle recenti proposte di riforma avanzate a livello comunitario, le quali mostrano una chiara preferenza per l'attuazione di un percorso *virtuoso* che consenta di superare le difficoltà tuttora presenti nel sistema bancario.²² Trattasi di misure finalizzate a delineare un processo armonizzato di regole, identificando nella stabilità finanziaria e nella prudente gestione dei controlli la via da percorrere. E' questa un'importante indicazione che viene dall'Unione europea per la costituzione di un framework regolamentare in grado di assicurare lo sviluppo di regimi integrati di regolazione degli intermediari operanti nell'Eurozona. Al presente, le vie d'uscita prospettate dai legislatori nazionali sembrano volte ad evitare che la trasmissione delle possibili turbolenze dopo la *Brexit* degeneri sfociando in una mancanza di adeguata funzionalità del sistema creditizio.²³ Natural-

²⁰Cfr. ANNUNZIATA, *Il recepimento di MiFID II: uno sguardo di insieme tra continuità e discontinuità*, in *Riv. Società*, 2018, n. 4, 1124.

²¹Cfr. SIGNORINI, *Brexit: possibili riflessi su economia e finanza*, Audizione alle Commissioni Affari esteri e comunitari e Politiche dell'Unione europea della Camera dei Deputati, Roma, 26 aprile 2017.

²²Si v. EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY, *Towards a genuine single European financial market – the role of regulation and supervision*, CIRSIF Annual International Conference 2018, Lisbon, 6 June 2018, 2, ove si sottolinea che «supervisory convergence does not mean a one-size fits all approach. It means promoting the consistent and effective implementation and application of the same rules and using sufficiently similar approaches for similar risks».

²³Così MOLONEY, *EU Financial Governance after Brexit: The Rise of Technocracy and the Absorption of the UK's Withdrawal*, in AA.VV., *Brexit and Financial Services. Law and Policy*, a cura di Kern

mente, il positivo riscontro degli input per tal via dati al settore non potrà prescindere dai condizionamenti che gli indicati interventi possono esercitare sugli equilibri necessari alla cooperazione tra *authorities* di vigilanza ed istituzioni di settore.

In tale ambito, può peraltro essere valutata positivamente anche l'opportunità di una possibile coesione delle funzioni di supervisione attraverso un dialogo permanente tra autorità inglesi ed europee; di fondo, emerge l'intento di aver riguardo alle modalità previste dalla regolazione per una appropriata sottoposizione delle banche a stringenti controlli interni.²⁴ Come si è già avuto modo di sottolineare, in siffatto clima di incertezza normativa, si evidenzia una forte richiesta di interventi finalizzati al conseguimento di più elevati gradi di sicurezza operativa e di una congrua rispondenza tra tutela dei risparmiatori e realtà di mercato.²⁵ Ed invero, l'ineludibile esigenza di rinvenire adeguati rimedi ai fini sopra richiamati è indicativa di una volontà degli operatori economici di definire tramite soluzioni concrete le modalità di contenimento di possibili fenomeni patologici conseguenti alla mancanza di effettive pratiche di cooperazione. Da ultimo, va osservato che non si rinvencono a livello disciplinare particolari misure finalizzate alla protezione degli intermediari creditizi che operano in modalità *cross-border*. Ciò in quanto le disposizioni comunitarie in materia – nonostante l'emanazione di Raccomandazioni in sede di vigilanza²⁶ – appaiono inadeguate, omettendo di prevedere un unitario complesso normativo.

E' di tutta evidenza, peraltro, che non sempre i processi normativi posti in essere hanno pienamente recepito lo spirito sotteso all'integrazione economica europea, sic-

Alexander, Catherine Barnard, Eilís Ferran, Andrew Lang e Niamh Moloney (Oxford: Hart Publishing 2018) 113.

²⁴Cfr. RINGE, *The Irrelevance of Brexit for the European Financial Market*, in *European Business Organization Law Review*, 2018, vol. 19, n. 1, 1.

²⁵Cfr. FERRAN, *The UK as a Third Country Actor in EU Financial Services Regulation*, in *Journal of Financial Regulation*, 2017, vol. 3, n. 1, 40.

²⁶Si v. Opinion of the European Banking Authority on preparations for the withdrawal of the United Kingdom from the European Union, EBA/Op/2018/05, 25 June 2018.

chè taluni dubbi permangono in ordine alla corretta implementazione di siffatti regimi disciplinari all'interno dei singoli ordinamenti.²⁷ Ne consegue che la tenuta delle misure recate dalla legislazione anglosassone va verificata alla luce degli interventi proposti dall'Unione europea.²⁸ Di fondo permane il convincimento che l'attuazione di un comune framework regolamentare passa anche attraverso il superamento di policy protezionistiche per solito legate alle logiche dei mercati nazionali. A ben considerare, può dirsi che l'istanza all'adozione di «misure» idonee a rendere effettivi i modelli di convergenza regolamentare (coerente con la logica di armonizzazione della normativa di settore), si è tradotta in un'aspettativa di cambiamento (delle tecniche operative degli istituti di credito) incentrata sull'incidenza della *Brexit* nei rapporti finanziari.²⁹

5. Alla luce di quanto precede, è opportuno che l'interpretazione dei peculiari contenuti e caratteri delle misure di coordinamento della regolazione bancaria non prescindano dalle indicazioni rivenienti dagli interventi normativi recentemente adottati nella legislazione britannica ed a livello comunitario. In particolare, il riferimento agli strumenti disciplinari introdotti dall'UE sulle procedure di risoluzione delle crisi, consente all'analisi di evidenziare l'efficacia degli interventi a sostegno delle imprese a rilevanza sistemica.³⁰ Per vero, la dimostrazione della coerenza sistemica degli assetti operativi che si intendono adottare dovrà fondarsi sulla valutazione della concreta capacità delle misure interventistiche in parola. Ciò implica la necessità di aver riguardo, per un verso, alle conseguenze di carattere generale dei rimedi per tal via attivati (i.e. all'equilibrato

²⁷Si v. HOUSE OF LORDS, *UK-EU relations after Brexit*, European Union Committee, 17th Report of Session 2017–19, 8 June 2018, 21.

²⁸Cfr. ARMOUR, *Brexit and Financial Services*, in *Oxford Review of Economic Policy*, 2017, vol. 33, (suppl. 1), 54.

²⁹Cfr. REYNOLDS - DONEGAN, *Brexit—Opportunity for a Reboot of Financial Regulation*, in *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2016, vol. 31, n. 12, 613.

³⁰Cfr. CAPRIGLIONE, *Regolazione europea post-crisi e prospettive di ricerca del diritto dell'economia: il difficile equilibrio tra politica e finanza*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2016, n. 2, 537 ss.

svolgimento delle operazioni di investimento previa eliminazione delle distorsioni di un *agere* non conforme alle regole), per altro, alla idoneità dei medesimi nel prevenire e contenere i rischi.³¹ A ciò aggiungasi l'importanza di definire compiutamente le forme di cooperazione e di collaborazione tra le autorità di supervisione dei singoli Paesi. Queste, infatti, denotano specifica rilevanza al fine della realizzazione di strumenti di intervento in grado di assicurare il *need of protection* dell'investitore; ciò nel senso di evitare che tra i Paesi dell'UE vengano a determinarsi situazioni di sostanziale diversità disciplinare e, dunque, di differenti modalità reattive in vista della tutela degli agenti economici.³² Ancora una volta bisognerà guardare con favore alla riconduzione dei molteplici profili normativi ad un unico framework di regolazione, presupposto per il superamento delle perplessità che, da tempo, caratterizzano una diffusa avversità alle politiche dell'Eurozona.³³

Si è in presenza di una realtà nella quale le condizioni del settore bancario globale – afflitto dai default dell'ultimo decennio – mostrano una situazione di grave disequilibrio, dovuta alle differenti modalità di intervento dei regolatori nei diversi Stati.³⁴ Tale situazione appare correlata non solo alla mancanza di adeguate politiche prudenziali, ma anche dall'assenza di una disciplina uniforme a protezione dell'operatività *cross-*

³¹Cfr. IBRIDO, *L'Unione bancaria europea. Profili costituzionali*, Torino, 2017, 192-193, ove si sottolinea che «qualora Brexit dovesse comportare un minor coinvolgimento della Gran Bretagna anche nel campo della integrazione bancaria, l'unica strada che resta è quella di cogliere quanto meno alcune opportunità rispetto a uno scenario che rimane comunque sconcertante per il futuro del progetto europeo».

³²Si v. il documento pubblicato dalla Commissione europea, 'Notice to Stakeholders. Withdrawal of the United Kingdom and EU rules in the field of banking and payment services', Brussels, 8 febbraio 2018, 2-3.

³³Cfr. 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, I, 33-34.

³⁴Cfr. SHOENMAKER - VERON, *Brexit should drive integration of EU capital markets*, in *Bruegel Blog Post*, 24 February 2017, disponibile su <http://bruegel.org/2017/02/brexit-should-drive-integration-of-eu-capital-markets/>.

border.³⁵ E' ormai generalizzata la consapevolezza che le interconnessioni e la dimensione delle *systemically important institutions* impongono una più intensa attività di vigilanza; al riguardo, appare indispensabile la predisposizione di strategie comuni sulle modalità organizzative finalizzate a contrastare intemperie e condizioni avverse.³⁶ Infatti, le prospettive di un allontanamento dai canoni di integrazione ed aggregazione solidaristica possono incidere significativamente sul rapporto fiduciario degli operatori nei confronti del mercato. E' evidente, quindi, il clima di *incertezze* che caratterizza la continuità delle relazioni tra il Regno Unito e l'UE; incertezze aggravate, per quanto concerne il settore creditizio, dalla difficoltà di interpretare correttamente il processo di cambiamento imposto dalla *Brexit*.³⁷ Se ne deduce, in prospettiva, un ulteriore passo indietro sulla via di un cambiamento istituzionale volto a ridimensionare gli ambiti della sovranità nazionale e, in riferimento al comparto finanziario, il ruolo delle autorità nazionali. Di fronte al delineato contesto, sembra ancora lontana la definizione del progetto di costituzione di una *Capital Markets Union* quale modello di riferimento nel processo d'integrazione economica europea.

Andrea Miglionico

Lecturer in banking and finance law

University of Reading, School of Law

³⁵Cfr. ARMOUR, *Brexit to the European Economic Area: What Would It Mean?*, in *Oxford Business Law Blog*, 19 July 2016, disponibile su <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2016/07/brexit-european-economic-area-what-would-it-mean>.

³⁶Cfr. LANNOO, *EU Financial Market Access After Brexit*, in *Intereconomics*, 2016, vol. 51, n. 5, 255.

³⁷Cfr. MOLONEY, *Brexit, the EU and Its Investment Banker: Rethinking 'Equivalence' for the EU Capital Market*, LSE Law, Society and Economy Working Papers 5/2017, 12.

**POSSONO ESISTERE “BANCHE ETICHE”? LA NUOVA DEFINIZIONE
NORMATIVA DI “OPERATORI DI FINANZA ETICA E SOSTENIBILE”
TRA INTERESSE SOCIALE, SCOPO DI LUCRO E NORMATIVA
BANCARIA POST-CRISI ***

(Can “ethical banks” exist? The new regulatory definition of “ethical and sustainable finance operators” in Italy: shareholder interest, for-profit objective and post-crisis banking regulation)

ABSTRACT: *“Ethical banks” are banks conducting banking activity with the aim of achieving social, environmental and other “good” results. In Italy, the bank license is conditional, among other things, to the adoption of a corporate form (joint-stock company or cooperative company), raising the problematic issues of pursuing “altruistic” objectives, other than the maximization of profit, through a traditionally for-profit and “egoistic” legal form, as already debated in the benefit corporation and social enterprise contexts. Nonetheless, in the area of “ethical banks”, the picture is complicated by the peculiarity of banks’ corporate governance: bank executives, in fact, need also to consider the stability and depositor protection objectives as well as face stringent and detailed post-crisis rules. The paper critically examines the regulatory definition of “ethical and sustainable finance operators” recently introduced in the Italian Banking Consolidated Statute, under the light of the above mentioned governance issues and post-crisis banking regulation, with examples and case studies from the Italian “ethical banks” market.*

*Contributo approvato dai revisori.

SOMMARIO: 1. Introduzione: operatori di finanza etica e *governance*. Piano del lavoro. - 2. Le nozioni di “finanza etica” e di “banca etica” in Europa: problematiche di fondo ed esempi di banche etiche italiane. - 3. Nuova nozione di “operatori di finanza etica e sostenibile” nel t.u.b.: caratteristiche essenziali ed implicazioni. - 3.1. *Brevi riflessioni sulla portata della definizione contenuta nel t.u.b.* - 3.2. *Requisiti degli operatori di finanza etica e sostenibile: etica come procedura anziché come ispirazione/scopo?* - 4. Banca etica senza scopo etico? Implicazioni alla luce del dibattito in materia di interesse sociale e forme societarie. - 4.1. *Banche lucrative e scopo etico.* - 4.2. *Banche cooperative e scopo etico.* - 4.3. *Prime considerazioni finali sulla definizione normativa di banche etiche, scopi etici, forme societarie e limiti alla distribuzione di utili.* - 5. Peculiarità dell’ordinamento bancario: la preminenza dell’obiettivo di stabilità. Problemi di compatibilità dei requisiti delle banche etiche con la normativa bancaria post-crisi. - 6. In particolare, il divieto di distribuzione degli utili, requisiti patrimoniali e banche di piccole dimensioni. - 7. Vincoli di destinazione dei prestiti, *screening etico* e *governance*. - 7. Conclusioni.

1. Le “banche etiche” svolgono attività bancaria ponendosi finalità ulteriori rispetto alla ricerca del soddisfacimento dell’interesse “egoistico” dei soci, proprietari della società. Come per le imprese sociali ed altre forme di imprese con obiettivi ulteriori rispetto al profitto (v. società *benefit*), si è quindi posta la questione della compatibilità di tale attività “altruistica”, per il perseguimento del bene di una comunità largamente intesa e non ben definita, con la forma societaria, caratterizzata invece dal perseguimento del lucro oggettivo e soggettivo (anche in forma di vantaggio mutualistico per i membri: §4.2)¹.

Tale discorso è tuttavia complicato dalla qualifica di banca che porta con sé la necessità di privilegiare l’obiettivo di stabilità e rispettare una sempre più stringente

¹Cfr. FERRARA jr. e CORSI, *Gli imprenditori e la società*, Giuffrè, Milano, 2009, pp. 227-228: «Lo scopo della società consiste nel procurare ai soci un vantaggio patrimoniale, un utile. È Indifferente che questo utile sia realizzato dalla società e poi ripartito tra i soci, come avviene nelle società lucrative (a cui si riferisce l’art. 2247), oppure sia conseguito direttamente dai soci, avvalendosi della società, come avviene nelle cooperative. Così pure è indifferente che l’utile consista in un lucro cioè in un incremento patrimoniale, oppure in un risparmio di spesa. I requisiti della società vanno desunti da tutte le forme di società, e quindi anche dalle cooperative, che la legge qualifica società (2249, 2511). Invece è essenziale che il vantaggio patrimoniale sia destinato ai soci: la società è un istituto *egoistico*».

normativa prudenziale, con la quale il perseguimento di scopi ulteriori ed il sacrificio della redditività potrebbero facilmente porsi in contrasto (§5). D'altra parte, la *corporate governance* bancaria è tradizionalmente caratterizzata dalla rilevanza degli interessi di *stakeholders*, i depositanti, tendenzialmente in contrasto con l'obiettivo di massimizzazione del profitto (perlomeno nel breve periodo) degli azionisti e che l'esigenza di garantire la stabilità ha portato a riconoscere come prevalenti sugli interessi dei "proprietari". Tuttavia, nel caso delle banche etiche, gli interessi ulteriori "etici", si è visto, potrebbero non essere in linea proprio con gli obiettivi di stabilità e quindi necessariamente ritenuti soccombenti.

Il presente contributo si pone l'obiettivo di analizzare la definizione di "operatore di finanza etica e sostenibile" recentemente introdotta dal legislatore italiano (§3), con particolare attenzione alle problematiche in materia di *corporate governance* delle banche etiche e di compatibilità con la normativa bancaria, tenendo anche in considerazione i modelli di banche etiche esistenti in Italia ed in Europa².

2. La nozione di finanza etica appare di per sé sfuggente, sia per la tendenza ad impiegare tale termine anche come strumento di *marketing* pur in assenza di attività virtuose³, che per la mancanza di una definizione ufficiale a livello internazionale, in ogni caso, di una definizione normativa di finanza etica. Ad ogni modo, gode di larga condivisione il convincimento che, alla base del fenomeno della finanza etica, vi siano

²Per un primo commento al nuovo art. 111-bis t.u.b., cfr. SCIARRONE ALIBRANDI e MACCHIAVELLO, *Commento all'art. 111-bis t.u.b.*, in F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2018, pp. 1643-1655 (al quale si rinvia per gli aspetti non direttamente affrontati nel presente contributo).

³Cfr. BELLI, *Finanza etica: una riflessione*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2007, 13, 4; RAMSHAW, *Retail Ethics and Participatory Democracy?*, in *Cambrian L. Review* 1998, 29, 105, 135; ROCCAS, *La finanza etica: alcune riflessioni critiche*, in *Bancaria*, 2004, 10, p. 7 ss. Sull'etica come strumento di *marketing* dell'impresa cfr. anche ROSSI, *L'etica degli affari*, in *Riv. soc.*, 1992, 538, p. 539; SCOTTI CAMUZZI, *Finanza etica ed etica della finanza. La "responsabilità sociale dell'impresa" nel settore della finanza*, in *Jus*, 2005, 12, p. 110.

istanze volte al riconoscimento di una sorta di diritto all'erogazione del credito, nonché al perseguimento di fini sociali e alla democratizzazione della finanza stessa attraverso una maggior partecipazione in sede decisionale da parte dei clienti risparmiatori⁴.

Una definizione ad opera del legislatore, d'altra parte, oltre ad apparire difficoltosa a causa del carattere multiculturale delle attuali società (caratterizzate dalla compresenza, su uno stesso territorio, di una pluralità di culture e religioni⁵, con prospettive e posizioni su determinati aspetti potenzialmente molto diverse o addirittura contrapposte⁶), potrebbe anche risultare inopportuna in virtù dei limiti al potere dello Stato di sindacare le scelte morali degli individui⁷ e del carattere

⁴Cfr. CAPRIGLIONE, “*Etica e finanza*” alla luce della recente crisi finanziaria, in DE CARLI (a cura di), *Capitalismo avanzato e innovazione finanziaria*, Giuffrè, Milano, 2012, pp. 101 ss.; CAPRIGLIONE, *Etica della finanza e finanza etica*, Laterza, Bari, 1997; NEUHAUS, *Solidarietà e profitto*, Leonardo, Milano, 1994; OPPO, *Diritto dell'impresa e morale sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, II, 15; RUSSO, *Il credito bancario è diritto della persona?*, in *Mondo bancario*, 1995, 6.

⁵Cfr. COSTI, *Banca etica e responsabilità sociale delle banche*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, I, 2, 165; THORNTON, *Ethical Investments: A Case of Disjointed Thinking*, in *Cambridge Law Journal* 2008, 67, 396, p. 419.

⁶Le differenze in materia di istanze etiche sono piuttosto evidenti ma per fare qualche esempio: la corresponsione di interessi sulle somme date a credito costituisce il fondamento dell'attività creditizia delle banche nel sistema finanziario occidentale ma le banche islamiche considerano, invece, l'applicazione di interessi immorale e proibita dalla *Sharia'a*. In conseguenza, le banche islamiche stipulano contratti di finanziamento in cui la remunerazione della banca per la messa a disposizione delle somme avviene in forma di partecipazione agli utili e, quindi, in linea con i principi di distribuzione equa delle risorse e di mutua assistenza, anche sulla base della partecipazione al rischio imprenditoriale (contratti di *Mudaraba* o *Musharaka*): cfr. KETTEL, *Introduction to Islamic Banking and Finance*, Wiley, Chichester, 2011, pp. 31 ss.; KHAN e PORZIO, (a cura di), *Islamic Banking and Finance in the European Union. A Challenge*, Wiley, Cheltenham, 2010, pp. 27 ss. e 54 ss. Ancora, il settore della produzione di armi viene generalmente annoverato tra quelli esclusi dalla finanza etica ma negli Stati Uniti, paese culturalmente non troppo distante da noi, il possesso di armi e l'utilizzo delle stesse per difesa è considerato un diritto dell'individuo costituzionalmente garantito. D'altra parte, l'utilizzo di biotecnologie nella coltivazione e nell'allevamento, così come la produzione di alcol o di farmaci per alleviare il dolore da utilizzare nelle procedure di eutanasia potrebbero agevolmente essere fatti rientrare, a seconda dei valori preponderanti, tra i settori etici o, al contrario, tra quelli non etici: cfr. FRENI, *La finanza etica e l'ethical index euro*, in *Dir. eccl.*, 2002, 1, 84.

⁷Cfr. in questo senso DAL MASO, *Considerazioni del Forum per la Finanza Sostenibile in ordine al regolamento previsto dall'articolo 14 della legge 262/05*, 26 luglio 2006, p. 3: «non spetta allo Stato laico formulare valutazioni di eticità sui comportamenti dei cittadini (compresi i cittadini-imprese) – lo Stato regola i rapporti tra i cittadini attraverso la legge. Per definizione, la responsabilità (sociale) inizia là dove finiscono gli obblighi. Per questo motivo si parla, necessariamente, di volontarietà della responsabilità sociale. Il giudizio su un comportamento (di un'impresa così come di una persona) discende

intrinsecamente soggettivo dell'etica. Anche per questi motivi, l'art. 117-ter t.u.f. in materia di finanza etica (inserito dall'art. 14, comma 1, legge 28 dicembre 2005, n. 262) ed il regolamento intermediari (libro VII, artt. 136-137 regolamento intermediari) non forniscono alcuna definizione di finanza etica⁸, introducendo invece un mero obbligo di *disclosure* nei prospetti, documenti informativi e sito internet dell'intermediario degli obiettivi etici, delle caratteristiche e dei criteri in base ai quali tali prodotti e servizi sono individuati come "etici", in modo da permettere una scelta informata e ridurre il rischio di uso dell'etichetta senza "sostanza".

Problemi simili si ripresentano con riferimento alla nozione di banca "etica". Ad ogni modo, le definizioni di banca etica rinvenibili a livello internazionale danno risalto, nelle scelte di investimento e di concessione del credito, alla presenza di una serie di elementi ulteriori rispetto al profitto. Fra questi si rinvengono la centralità delle tradizionali attività di raccolta del risparmio ed erogazione del credito (con l'esclusione, in particolare, delle attività speculative), la considerazione, nella valutazione delle richieste di credito, non solo delle garanzie tradizionali reali ma anche di quelle alternative (personali e sociali), il perseguimento del "bene comune", la missione di servire gli "*un(der)served*", l'origine "pulita" del denaro, la destinazione degli impieghi in attività *no profit* che favoriscano lo sviluppo umano e sociale, l'impiego e l'inclusione

essenzialmente da un criterio morale che, in quanto tale, non può essere che individuale. Estendere, direttamente o indirettamente, il ruolo dello Stato oltre l'accertamento della legalità, appare del tutto improprio: presupporrebbe, infatti, la definizione di una visione etica "pubblica", esercizio sperimentato solo, per l'appunto, dagli Stati etici».

⁸La mancanza di una definizione è infatti spiegata dalla stessa Consob come segue: «Il legislatore, consapevole della relatività del concetto stesso di etica e della difficoltà di definire l'investimento qualificato etico nel suo contenuto oggettivo, si è limitato ad introdurre un obbligo di trasparenza a carico dei soggetti che promuovono sul mercato prodotti o servizi "qualificati come etici o socialmente responsabili", rimettendo alla Consob il compito di determinare il contenuto di tale obbligo» (Delibera Consob n. 15861 del 30 maggio 2007). L'autorità inoltre aggiunge: «se, infatti, è pacifico il significato di responsabilità sociale, non altrettanto si può dire dei contenuti di tale responsabilità e ciò in quanto non è possibile definire *ex ante* un concetto di etica che abbia lo stesso significato per tutti i portatori di interessi» (CONSOB, *Documento di consultazione del 7 febbraio 2007 – Disposizioni attuative dell'art. 117-ter del t.u.f., introdotto dalla legge n. 262/2005, in materia di finanza etica*, 2007, p. 5).

sociale (ad eccezione dei settori “controversi” come tabacco, armi, pornografia, ecc.), l’impegno alla trasparenza, la partecipazione di azionisti, membri e dipendenti nelle decisioni, lo stretto radicamento nel territorio e il rapporto equilibrato tra stipendi di *manager* e altri dipendenti⁹.

Da una ricognizione comparativa delle banche etiche presenti in Europa emergono, peraltro, quali tratti ricorrenti, oltre a quelli già menzionati, anche la partecipazione attiva di entità no profit nella fase della loro costituzione, un qualche coinvolgimento dei clienti nelle scelte decisionali della banca e l’offerta di servizi diversificati¹⁰. Al di là di queste caratteristiche comuni, sono tuttavia numerose le differenze tra le singole realtà di banca etica in termini di dimensioni e giro di affari, struttura del capitale, modalità e livello di partecipazione dei clienti alle decisioni della banca, tipologia di garanzie usate¹¹.

Le differenze sono significative anche guardando alle banche italiane convenzionalmente fatte rientrare nella categoria delle banche etiche. La prima banca etica in Italia è stata la Banca Popolare Etica, nata come prosecuzione della tradizione delle Mutue di Autogestione (MAG, cooperative di credito e per la promozione sociale costituite a partire degli anni '70), del movimento cooperativo e dell’esperienza delle

⁹Cfr. EUROPEAN FEDERATION OF ETHICAL AND ALTERNATIVE BANKS AND FINANCIERS-FEBEA, *Charter*, 2015, https://www.febea.org/sites/default/files/page-files/febea_charter_eng.pdf.

¹⁰Cfr. SCHEIRE e DE MAERTELAERE, *Banking to make a difference. A preliminary research paper on the business models of the founding member banks of the Global Alliance for Banking on Values*, 2009, <https://www.social-banking.org/fileadmin/isb/ArtikelundStudien/ScheireMaertelaereBankingtoMakeaDifference.pdf>.

¹¹Cfr. DE CLERK, *Ethical Banking*, in ZSOLNAI ET AL. (a cura di), *Ethical Prospects*, Springer, Dordrecht, 2009, pp. 209 ss.; BARBU e VINTILĂ, *The Emergence of Ethic Banks and Social Responsibility in Financing Local Development*, in *Theoretical and Applied Economics* 2007, 20; MEGGIOLARO e MENEGHETTI (a cura di), *Verso la Banca Etica in Europa. Le prime tappe e il dibattito*, Banca Popolare Etica, Padova, 2008; SAN-JOSE ET AL., *Ethical banks: an Alternative in the Financial Crisis*, 2009, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1416757; SCHEIRE e DE MAERTELAERE, cit. (nt. 10).

Casse rurali (oggi trasformate in BCC)¹². Tale banca è stata costituita nel 1999 con la forma di banca popolare con l'intenzione di non entrare in concorrenza con le banche tradizionali (presentandosi solo come parziale alternativa) e di reinvestire eventuali profitti nell'attività¹³. Tra le finalità che Banca Etica riconosce nel proprio Statuto, da perseguire comunque nel rispetto della normativa bancaria, si rinvergono la considerazione delle conseguenze non economiche delle azioni, la proclamazione del credito come diritto umano, l'efficienza e la sobrietà, l'affermazione che il profitto derivante dal possesso e dallo scambio di denaro debba essere conseguenza solo di attività orientata al bene comune e da ripartirsi equamente tra tutti i soggetti che concorrono alla sua realizzazione, la massima trasparenza delle operazioni, la partecipazione alle scelte dell'impresa da parte dei soci e dei risparmiatori, l'impiego del denaro per il bene della collettività, con sostegno ad attività di utilità sociale, culturale e ambientale, e l'esclusione delle attività che ostacolano lo sviluppo umano e contribuiscono a violare i diritti fondamentali della persona, l'educazione del cliente¹⁴. Anche a garanzia del rispetto di tali finalità, l'ammissione e la permanenza dei soci viene fatta dipendere in parte dal rispetto dei principi etici (artt. 11, 13 e 16 Statuto), vengono istituite organizzazioni territoriali dei soci (Forum d'Area, art. 10-bis Statuto) ed un Comitato Etico (nominato dall'assemblea con funzioni consultive e propositive, a garanzia del fatto che tutte le attività si sviluppino nell'ambito dei criteri di eticità, anche col compito di istruttoria etica delle richieste di credito sopra un certo ammontare: art. 48 Statuto) ed adottate scelte contrattuali pro-cliente (quali recesso paritario e foro competente).

¹²Cfr. STIZ, *Guida alla finanza etica: come investire i propri risparmi in modo socialmente responsabile*, EMI, Bologna, 2000, pp. 132 ss.; BALDESSONE, GHIBERTI e VIAGGI, *L'euro solidale: una carta d'intenti per la finanza etica in Italia*, EMI, Bologna, 2000, pp. 61 ss. e 91 ss.

¹³Cfr. BANCA POPOLARE ETICA, *Bilancio sociale 2007*, p. 59; CAPRIGLIONE, *Cooperazione di credito e "finanza etica"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, 1, 21.

¹⁴Art. 5, Banca Popolare Etica, *Statuto*, aggiornato nel 2015, https://www.bancaetica.it/sites/bancaetica.it/files/web/la-banca/Chi-siamo/statuto/Banca%20Popolare%20Etica_Statuto.pdf.

In Italia opera da tempo anche Banca Prossima, con caratteristiche (anche per dichiarazione dei suoi rappresentanti) distinte rispetto a Banca Popolare etica, tanto da far dubitare che si stia sempre parlando di “banca etica”. Banca Prossima è costituita in forma di s.p.a., col dichiarato scopo del «perseguimento sia di utili annuali di gestione sia di creazione e accumulazione di valore per la società *e i soci*» (corsivo aggiunto), al servizio dell’obiettivo di creazione di valore sociale e dell’ampliamento dell’accesso al credito, specialmente a sostegno del settore no profit, pur nel rispetto della sana e prudente gestione e del criterio di economicità di gestione¹⁵. I dividendi dei soci sono comunque statutariamente limitati al massimo al 50% dell’utile netto annuale (ed il rimanente destinato ad un Fondo per lo sviluppo dell’impresa sociale finalizzato a coprire rischi e perdite dell’attività di solidarietà e sviluppo: art. 27 Statuto) ed una lettera di impegno dei soci ha destinato tuttavia la totalità degli utili a tale Fondo per i primi dieci anni di attività (quindi fino al 2016 compreso)¹⁶. È anche istituito un Comitato per la solidarietà e lo sviluppo con funzioni di indirizzo circa le attività appunto di solidarietà e sviluppo, consultivo e propositivo per azioni del CdA conformi alle finalità etiche della banca (artt. 28, 31 e 31 Statuto). In conseguenza, tale banca appare connotarsi più per una sua specializzazione nel settore no profit in quanto a destinatari dell’attività e per una (solo parziale) restrizione nella distribuzione degli utili che non per l’improntare tutte le sue attività a precisi valori etici.

Risultano operative nel campo della finanza etica italiana anche altre banche, caratterizzate però da una minor “invasività” del dato etico sul funzionamento e organizzazione. Banca Carim s.p.a. (Cassa di Risparmio di Rimini) ha incorporato nell’ottobre 2013 la banca etica Eticredito s.p.a. e prevede all’art. 4, comma 5 dello

¹⁵Artt. 4-6, Banca Prossima, *Statuto*, http://www.bancaprossima.com/portalWeb20/vetrina/banca_prossima/PDF_generici/Statuto%20Banca%20Prossima%20luglio%202009.pdf.

¹⁶Cfr. BANCA PROSSIMA, *Relazione del Comitato di Solidarietà e Sviluppo*. Risultati 2013, p. 6, https://www.bancaprossima.com/portalWeb20/vetrina/bancaprossima/PDF_generici/Banca_Prossima_Rapporto_CdSS.pdf.

Statuto, accanto all'oggetto sociale tipico bancario, che la banca, «[n]ella osservanza dei principi del merito creditizio e della economicità della relazione, [...] presterà attenzione al sostegno con il credito delle attività di promozione umana, sociale ed economica, anche mediante il sostegno finanziario ad organizzazioni non profit, nonché agli investimenti in attività rivolte alla tutela, alla salvaguardia ed alla promozione delle risorse naturali ed ambientali, ed ai finanziamenti, realizzati anche attraverso il microcredito, nei confronti di quanti potrebbero avere difficoltà di accesso al credito», insieme al compimento di «operazioni ed interventi di carattere sociale e culturale attraverso finanziamenti destinati a scopi specifici e contributi ad iniziative pubbliche e private»¹⁷. Al fine di agevolare la realizzazione di tali scopi etici, è stato istituito un comitato etico, con funzione consultiva del CdA, i cui cinque membri sono nominati da quest'ultimo tra i soggetti proposti dalla "Assemblea dei Soci Eticredito" costituita nell'ambito della "Associazione Eticredito" di Rimini (art. 23), con questo esauendosi i riferimenti all'etica o a scopi ulteriori.

La Banca Sime s.p.a., poi, non include il riferimento alla finanza etica nella parte dello Statuto riguardante l'oggetto sociale (art. 2) ma dedica un articolo separato all'identificazione delle "finalità etiche" della banca (art. 3)¹⁸. In quest'ultimo, essa riprende alcune enunciazioni programmatiche della finanza etica già richiamate con riferimento a Banca Popolare Etica¹⁹ ma specifica che la banca gestirà le risorse affidate dai clienti «orientando i loro risparmi e disponibilità verso la *realizzazione del bene proprio, purché non in contrasto con la collettività*» (corsivo aggiunto), con esclusione

¹⁷Lo Statuto è disponibile al seguente indirizzo: https://www.bancacarim.it/media/files/1759_Statuto%20in%20vigore%2021%20dicembre%202017.pdf.

¹⁸Per lo Statuto della banca cfr. http://www.bancasimetrica.it/documenti/documentazione_societaria/Statuto.pdf.

¹⁹Sensibilità alle conseguenze non economiche delle azioni, il credito come diritto umano (ma qualificando come diritto umano anche l'intermediazione mobiliare e l'arbitraggio!), efficienza e sobrietà, trasparenza, profitto da scambio di titoli e denaro come conseguenza di attività orientata al bene comune e distribuito equamente fra i partecipanti, partecipazione anche degli *stakeholders* alle scelte dell'impresa.

dei rapporti con «attività economiche che, anche in modo indiretto, ostacolano lo sviluppo umano e contribuiscono a violare i diritti fondamentali della persona». Lo Statuto affida il compito di portare avanti iniziative per la promozione e sviluppo delle finalità etiche al CdA (art. 13), il quale deciderà, sulla base dei criteri fissati dall'Assemblea, a chi assegnare la porzione di utili (non inferiore al 10%) da destinare statutariamente per scopi sociali a enti no profit o enti pubblici o a apposita riserva (art. 20) e redigerà anche un bilancio sociale/di sostenibilità (art. 22). Un Comitato etico, quale «organismo di garanzia etica con funzione consultiva» è composto di tre membri nominati dall'assemblea tra soggetti di “riconosciuto profilo etico” e appartenenti al mondo della solidarietà, cooperazione e ricerca scientifica (art. 21).

Dalla lettura del nuovo art. 111-*bis* t.u.b., come si vedrà *infra*, emerge una nozione normativa di banca etica per certi aspetti più vicina al modello operativo di Banca Popolare Etica ma caratterizzata dalla presenza di certi processi e tipologie di clienti piuttosto che dall'ispirazione a certi valori dell'attività.

3. Il legislatore italiano ha adottato una definizione di banca etica che prevede limitazioni alla distribuzione dei profitti, delle remunerazioni e obblighi operativi, ad una prima lettura, ancora più stringenti (e, in attesa della disciplina secondaria, finora meno chiari) di quelli previsti per l'impresa sociale di cui al d.lgs. 3 luglio 2017, n. 122. Tuttavia, la portata della stessa e le relative implicazioni sono ancora incerti.

3.1. Il comma 1 del nuovo art. 111-*bis* t.u.b. introduce una definizione di “operatori di finanza etica e sostenibile”, mentre il successivo comma 2 riconosce a favore degli stessi un'agevolazione fiscale²⁰, considerata compatibile con la disciplina

²⁰Art. 111-*bis*, comma 2, t.u.b.: «Non concorre a formare il reddito imponibile ai sensi dell'articolo 81 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n.

europea in materia di aiuti di Stato dal comma 4²¹. Il comma 3 precisa che un adottando decreto ministeriale stabilirà le norme di attuazione dell'articolo in questione.

La definizione, perciò, sembrerebbe data al solo fine di riconoscere un'agevolazione fiscale a favore delle banche etiche. Tuttavia, si è scelto di operare a livello di t.u.b. invece che di legge fiscale e, al contrario di altre volte, il legislatore non ha precisato, attraverso, ad esempio, l'inciso "ai soli fini del riconoscimento dell'agevolazione fiscale di cui al successivo comma", il limitato ambito di rilevanza, per cui è legittimo, prima di tutto, chiedersi quali ulteriori implicazioni possa avere tale definizione legale.

Si potrebbe infatti ipotizzare che la norma, perlomeno, permetta l'utilizzo del termine "banca etica" o "operatore di finanza etica e sostenibile" solo alle banche in possesso di tutti i requisiti previsti dall'articolo 111-*bis*, comma 1, t.u.b. (e relativo decreto di attuazione), legittimando, ad esempio, il ricorso alle sanzioni previste in materia di pratiche commerciali scorrette e di pubblicità ingannevole in caso di utilizzo delle medesime diciture in assenza dei requisiti dell'articolo in questione (così come ha invece espressamente stabilito il legislatore con riferimento alle società *benefit*²², introdotte nel nostro ordinamento dai commi 376 ss. della legge 28 dicembre 2015, n. 208²³). Inoltre, la stessa fattispecie potrebbe costituire violazione degli obblighi

917, degli operatori bancari di finanza etica e sostenibile una quota pari al 75 per cento delle somme destinate a incremento del capitale proprio».

²¹Art. 111-*bis*, comma 4, t.u.b.: «L'agevolazione di cui al presente articolo è riconosciuta nel rispetto dei limiti di cui al regolamento (UE) n. 1407/2013 della Commissione, del 18 dicembre 2013, relativo all'applicazione degli articoli 107 e 108 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea agli aiuti "de minimis"». Cfr. *infra* §6.1.

²²Cfr. comma 384 della legge 28 dicembre 2015, n. 208. In merito alla violazione di codici etici interni da parte delle società come pratica commerciale scorretta, cfr. ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in *Giur. comm.*, 2011, I, pp. 159 ss.; COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto azionario italiano*, in AA.VV., *La responsabilità dell'impresa*, Giuffrè, Milano, 2006, pp. 86, 107.

²³In materia di società *benefit*: ASSONIME, *La disciplina delle società benefit*, Circolare n. 19 del 20 giugno 2016; CORSO, *Le società benefit nell'ordinamento italiano: una nuova "qualifica" tra profit e non-profit*, in *Nuove leggi civ.*, 2016, 5, 995; CALAGNA, *La nuova disciplina della "Società Benefit"*:

contrattuali delle banche in materia di trasparenza e correttezza (cfr. artt. 115 ss. t.u.b. e disposizioni di trasparenza della Banca d'Italia).

Resta invece difficilmente sostenibile che la definizione in questione sia in grado di derogare tacitamente a principi generali del diritto societario o bancario (cfr. §4).

3.2. Molti dei requisiti fissati dall'art. 111-*bis* t.u.b. riprendono alcuni aspetti della nozione di impresa sociale²⁴ (parte dell'attività caratterizzata da interesse generale, limitazioni alla distribuzione di utili e alle remunerazioni di amministratori e dipendenti e *governance* democratica) ma con significative differenze in parte riconducibili all'ontologica diversità delle fattispecie²⁵, in parte a scelte discutibili del legislatore.

profili normativi e incertezze applicative, in *Riv. dir. soc.*, 2016, III, 3, p. 709; RIOLFO, *Le società “benefit” in Italia: prime riflessioni su una recente innovazione legislativa*, in *Studium Iuris*, 2016, 727; LENZI, *Le società “benefit”*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 6, 894; VENTURA, *“Benefit corporation” e circolazione di modelli: le “società benefit”, un trapianto necessario?*, in *Contr. e impr.*, 2016, 4-5, 1134, in particolare pp. 1155 ss.; MARASÀ, *Scopo di lucro e scopo e scopo di beneficio comune nelle società benefit*, in *Rivista ODC*, 2017, 2, 1, <http://rivistaodc.eu/media/74724/marasa.pdf>; ANGELICI, *Società benefit*, paper presentato al Convegno ODC (Roma, 17-18 febbraio 2017), in *Rivista ODC*, 2017, 2, pp. 8-9, <http://rivistaodc.eu/media/74664/angelici.pdf>.

²⁴L'art. 1, comma 1, d.lgs. 122/2017 definisce l'impresa sociale come la “qualifica” (non quindi come una forma giuridica nuova) che può essere acquisita da «tutti gli enti privati, inclusi quelli costituiti nelle forme di cui al libro V del codice civile, che, in conformità alle disposizioni del presente decreto, esercitano in via stabile e principale un'attività d'impresa di interesse generale, senza scopo di lucro e per finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale, adottando modalità di gestione responsabili e trasparenti e favorendo il più ampio coinvolgimento dei lavoratori, degli utenti e di altri soggetti interessati alle loro attività». L'elenco delle attività di interesse generale svolgibili dalle imprese sociali è contenuto nell'art. 2, comma 1, d.lgs. 122/2017, il quale ha aggiunto, rispetto al vecchio elenco del d.lgs. 155/2006, l'attività di microcredito, il commercio equo-solidale, gli interventi e servizi finalizzati alla salvaguardia e miglioramento delle condizioni dell'ambiente e all'utilizzazione “accorta e razionale” delle risorse naturali, servizi finalizzati all'inserimento o al reinserimento nel mercato del lavoro di lavoratori molto svantaggiati e persone svantaggiate o con disabilità. Anche se non rientrante nell'elenco, un'attività è da considerarsi di interesse generale quando svolta comunque con le finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale, da parte di imprese che impieghino (in determinate percentuali) lavoratori svantaggiati (*ex art. 2(99) regolamento (UE) n. 651/2014*) e persone svantaggiate o con disabilità beneficiarie di protezione internazionale (in base al d.lgs. 251/2007) e persone senza fissa dimora.

²⁵Non bisogna infatti dimenticare che l'impresa sociale è un ente per definizione normativa privo dello scopo di lucro (artt. 3 e 12 d.lgs. 122/2017) e maggiormente riconducibile al settore no profit o, meglio, terzo settore: cfr. VENTURA (nt. 23), p. 1161. L'impresa sociale deve svolgere una delle attività individuate per legge tra le quali non figura l'attività bancaria (sì il microcredito) mentre le banche etiche,

Il primo requisito individuato dall'art. 111-*bis* t.u.b. impone agli operatori di finanza etica di valutare le richieste di finanziamento da parte di persone giuridiche attraverso un procedimento di rating etico "internazionalmente riconosciuto", con particolare attenzione all'impatto sociale e ambientale. La norma ha perciò deciso di escludere i finanziamenti a privati dall'obbligo di istruttoria etica, probabilmente per la maggior difficoltà nel valutare una persona fisica secondo criteri etici ma anche al fine di non restringere eccessivamente l'universo di soggetti finanziabili (con effetti negativi in termini di diversificazione del rischio e di inclusione finanziaria), oltre che per l'inopportunità di rendere pubblici tali finanziamenti (v. *infra* sul secondo requisito).

Il secondo requisito richiede la diffusione almeno annuale, anche via internet, degli estremi dei finanziamenti erogati alle persone giuridiche sulla base dell'istruttoria etica in questione, ovviamente nel rispetto della normativa sulla *privacy* (quindi ottenendo il preventivo consenso dei soggetti). Pure in questo caso ci si riferisce ai soli finanziamenti diretti alle persone giuridiche dal momento che rendere pubblici l'ammontare e la destinazione dei prestiti a persone, spesso concessi per motivi socio-assistenziali e particolarmente delicati, sarebbe facilmente considerato in violazione del diritto alla riservatezza.

La lettera c) richiede poi che venga destinato almeno il 20% del portafoglio crediti ad organizzazioni no profit o imprese sociali con personalità giuridica²⁶. La percentuale è contenuta e la ragione parrebbe trovarsi nuovamente nell'intenzione di non limitare eccessivamente le scelte della banche anche in termini di politiche dei rischi e di

oltre a svolgere attività bancaria, sembrano al momento ricevere solo una limitazione alla distribuzione temporanea degli utili (sul punto, più approfonditamente, §4.3).

²⁶Non è peraltro chiara la ragione della limitazione alle sole imprese sociali con personalità giuridica: le persone fisiche non possono assumere la qualifica di impresa sociale *ex art. 1* d.lgs. 122/2017 e gli enti no profit, anche senza personalità giuridica quali associazioni non riconosciute e comitati, sono già ricompresi nella categoria "organizzazioni no profit" per cui l'espressione sembrerebbe escludere gli enti senza personalità giuridica non caratterizzati dall'assenza dello scopo di lucro, quali le società di persone, anche quando imprese sociali.

diversificazione, così come il finanziamento a privati.

La lettera *d*) introduce invece il requisito, tra i più severi, attinente al divieto di distribuzione degli utili, i quali devono essere reinvestiti nell'attività. In attesa della normativa secondaria, non è agevole comprenderne i confini, come si discuterà *infra* (§§4.3 e 6).

Infine, in termini di *governance*, si richiede, in primo luogo, che vengano adottati sistemi democratici e partecipativi, ad azionariato diffuso. La normativa primaria non chiarisce cosa s'intenda con questo requisito e se sottenda una forma cooperativa (in cui vige il principio democratico e il voto capitario) oppure la considerazione degli interessi degli *stakeholders* (come nella società *benefit*) o anche la partecipazione degli stessi alle decisioni (impresa sociale) o, al contrario, ci si riferisca semplicemente alla necessità di dar maggior voce e/o poteri di incidere sulle decisioni ai soci di minoranza e ai lavoratori. In secondo luogo, in ottica redistributiva e di contenimento degli eccessi, il principio di proporzionalità deve reggere la determinazione delle remunerazione dei diversi dipendenti della banca. In particolare, la remunerazione maggiore riconosciuta all'interno della banca non deve essere superiore a cinque volte quella media.

Dalla veloce lettura dei requisiti è evidente l'assenza di alcuni requisiti essenziali. È infatti da notare che, a differenza delle imprese sociali, società *benefit* ed imprese d'investimento etiche *ex art. 117-ter t.u.f.*, così come dalle definizioni internazionali di banca etica, i requisiti finora esposti non impongono che gli operatori di finanza etica e sostenibile ispirino la loro attività a principi e obiettivi “etico-sociali” o ambientali e agiscano di per sé in maniera etica, trasparente e responsabile verso i clienti e terzi, in un certo senso presumendosi che essi siano etici dal solo fatto di selezionare i destinatari dei prestiti in una certa percentuale sulla base di un *rating* etico-sociale e tra le imprese sociali o enti no profit. Anche per questo, non è al momento richiesta, al contrario di imprese sociali e società *benefit*, la redazione di un bilancio etico,

sull'impatto socio-ambientale della banca stessa che dimostri l'allineamento dell'attività agli scopi etici (se non indirettamente, attraverso l'analisi dell'impatto delle imprese finanziate), né la presenza di organi o soggetti deputati ad assicurare il perseguimento dello scopo etico, con ruolo propositivo o di controllo (si pensi alla figura del comitato etico o del responsabile etico). Tale mancanza potrebbe essere giustificata dalla difficoltà di pretendere la presenza di uno scopo etico, spesso vago e generico, della banca che deve essere primariamente diretta alla sana e prudente gestione per la tutela del risparmio (cfr. subito *infra* §4).

Ancora, l'attenzione è riservata all'attività di erogazione del credito, mentre non si guarda a quelle di raccolta del risparmio (né in forma di depositi né di investimenti), al contrario di quanto risulta dalle definizioni internazionali e dalla prassi del settore delle banche etiche europee.

4. Emerge con tutta evidenza, si ripete (§3.2), l'assenza nell'art. 111-*bis* t.u.b. di qualunque requisito in merito all'inserimento nello Statuto di uno scopo etico, che indirizzi l'operato della banca, mentre è proprio la presenza di uno scopo etico-sociale a giustificare normalmente l'imposizione di requisiti limitanti la divisione degli utili e le remunerazione o di *governance*, i quali appaiono strumentali ad assicurare l'effettivo perseguimento dello stesso²⁷.

Tuttavia, stante la frequente (meglio, costante) presenza di clausole "etiche" negli statuti delle banche che si definiscono etiche (cfr. § 2), l'incompletezza della disciplina contenuta nell'art. 110-*bis* t.u.b. appare decisamente problematica e muta dinnanzi ai dubbi già emersi in discipline affini (*Corporate Social Responsibility – CSR* -, società *benefit* ed imprese sociali) - caratterizzate peraltro da normative più corpose e

²⁷In particolare, il "non-distribution constraint" mira ad eliminare il rischio di estrazione di benefici privati dall'impresa sociale: cfr. FICI, *Recognition and Legal Forms of Social Enterprise in Europe: A Critical Analysis from a Comparative Law Perspective*, in *EBLR* 2016, 27, 5, 639, p. 656.

soluzione espresse (anche se criticate da parte dei commentatori) – in merito alla compatibilità della forma societaria con il perseguimento di interessi ulteriori diversi dal (e talvolta contrastanti col) profitto. Le normative in materia di società *benefit* ed impresa sociale sono infatti state viste, non senza critiche²⁸, come deroghe al requisito generale dello scopo di profitto soggettivo ed egoistico ex art. 2747 c.c. delle società lucrative e cooperative²⁹, e ammesse proprio perché la deroga è stata espressa dal legislatore³⁰, senza implicazioni di carattere generale³¹.

Benché il diritto europeo non richiede alcuna specifica forma giuridica per lo svolgimento dell'attività bancaria (cfr. considerando 72 *CRR*), in Italia le forme legali ammesse sono limitate alla s.p.a. per le banche lucrative con scopo di profitto e alla

²⁸La deroga allo scopo di lucro soggettivo nella s.p.a. non sarebbe ammissibile se non al fine di accedere ai benefici fiscali riconosciuti a favore delle imprese sociali: cfr. MARASÀ, *Lucro, mutualità e solidarietà nelle imprese. (Riflessioni sul pensiero di Giorgio Oppo)*, in *Giur. comm.* 2012, 2, 197; ID., *La S.p.A. nel quadro dei fenomeni associativi e i limiti legali alla sua utilizzazione*, in CAGNASSO e PANZANI (diretto da), *Le nuove s.p.a.*, Zanichelli, Bologna, 2013 (che argomenta anche sulla base dell'assenza, nella legge delega, di disposizioni in merito all'estensione dell'impresa sociale alle s.p.a. e della mera natura del divieto di distribuzione degli utili di onere per accedere al regime fiscale); CAMPOBASSO, *Diritto delle società*, Giappichelli, Torino, 2008, pp. 30-31; PRESTI e RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, vol. II, *Le Società*, il Mulino, Bologna, 2007, p. 9; CETRA, *Impresa, sistema e soggetti*, UTET, Torino, 2008, pp. 147 ss. Sul punto cfr. anche ALLEVA, *L'impresa sociale italiana*, Giuffrè, Milano, 2007, pp. 70 ss.

²⁹Con riferimento alla deroga allo scopo mutualistico come servizio al socio nelle imprese sociali cooperative (società cooperative ammesse alla qualifica di impresa sociale quando a mutualità prevalente ex art. 1, comma 1 e art. 11, comma 5: cfr. RIOLFO, (nt. 23), p. 4; *contra*, BONFANTE, *Un nuovo modello di impresa: l'impresa sociale*, in *Soc.* 2006, 8, 929, in particolare p. 931), cfr. COSTI, *L'impresa sociale: prime annotazioni esegetiche*, in *Giur. comm.* 2006, 6, 860.

³⁰L'art. 1, comma 1, d.lgs. 122/2017 (così come la previgente l. 206/2006) identifica espressamente gli enti del libro V del codice civile tra quelli ammessi alla qualifica di impresa sociale e ai quali si applica il decreto stesso, il codice del Terzo settore e «in mancanza e per gli aspetti non disciplinati, le norme del codice civile e le relative disposizioni di attuazione concernenti la forma giuridica in cui l'impresa sociale è costituita». Cfr. RIVOLTA, *Profili giuridici dell'impresa sociale*, in *Scritti in onore di V. Buonocore*, vol. II, Giuffrè, Milano, 2005, pp. 1587 ss., in particolare pp. 1601-1602; GINEVRA, *L'utilità sociale dell'impresa. Profili sistematici della disciplina dell'“impresa sociale”*, in MOROZZO DELLA ROCCA (a cura di), *Mercato (e) non profit*, Aras Ed., Pesaro, 2007, pp. 65 ss., in particolare, pp. 81 ss.

³¹Cfr. GINEVRA (*L'impresa sociale: verso un'evoluzione del sistema?*, in *Riv. soc.*, 2007, 6, 1238) che, a proposito della tesi che vede nell'impresa sociale la «delineazione di una nuova fattispecie di "società anomala", frutto di una norma di carattere eccezionale, contenente una deroga all'art. 2247 c.c.», commenta: «È evidente, però, che la prospettiva in parola impone di immaginare una deroga di così ampia portata alla norma citata da lasciare ben poco spazio applicativo al precetto "generale" che venga a essere così "mantenuto"».

società cooperativa per azioni a responsabilità limitata per le banche di credito cooperativo (BCC) e banche popolari (art. 14, comma 1, lett. a), t.u.b.). È perciò opportuno affrontare le problematiche attinenti allo scopo altruistico delle banche etiche con riferimento, separatamente, a tali due forme.

4.1. La forma societaria *for profit* e per azioni è tradizionalmente guardata con favore dai legislatori e considerata la più efficiente³², oltre che più agevole da vigilare anche a causa della struttura standardizzata e della presenza di investitori privati in

³²Gli azionisti, proprietari della società, sarebbero incentivati a spingere gli amministratori, esercitando i poteri a loro disposizione (ad esempio, voto e nomina e revoca degli amministratori), verso la massimizzazione del profitto della società e degli azionisti, monitorando affinché gli amministratori non siano tentati dall'estrarre benefici privati dalla società. Al contrario, le organizzazioni *no profit*, in quanto prive di proprietari, sarebbero sottratte al mercato del controllo (per l'assenza di *takeovers*), i loro fondatori non avrebbero incentivi forti (economici) per monitorare gli amministratori assiduamente, i quali sarebbero quindi "*self-controlling*" e "*self-perpetuating*" e poco incentivati a ridurre i costi e conseguentemente a raggiungere l'efficienza a causa dell'assenza dello scopo di lucro: GLAESER, *The Governance of Not-for-Profit Firms*, (2002) HIER Discussion Paper 1954, 2, pp. 18–19, http://scholar.harvard.edu/files/glaeser/files/the_governance_of_not-for-profit_firms.pdf?m=1360041717; HANSMANN *Ownership and Organizational Form*, in GIBBONS e ROBERTS (a cura di), *The Handbook of Organizational Economics*, Princeton, Princeton University Press, 2012, pp. 891 ss.; ID., *The Role of Non Profit Enterprise*, in *Yale LJ* 1980, 89, 835. Ad ogni modo, la letteratura economica attesta che una forma *no profit* possa risultare addirittura più efficiente in presenza di beneficiari dei servizi che non siano nelle condizioni di far sentire la propria voce o cambiare operatore e di coloro che pagano per il servizio non in grado di osservare la qualità dello stesso ("*contractual failure*") (v. ad esempio, i servizi finanziari di base offerti a clienti svantaggiati, finanziariamente esclusi): cfr. HANSMANN, *The Role*, cit., pp. 843 ss.; HANSMANN, *Ownership*, cit. (nt. 32); EASLEY e O'HARA, *The Economic Role of the Nonprofit Firm*, in *Bell J Econ* 1983, 14(2), 531; GLAESER e SHLEIFER, *Not-for-profit Entrepreneurs*, in *Journal of Public Economics*, 2001, 81(1), 99; PONZANELLI, *Le "non profit organizations"*, Milano, 1985, pp. 43 ss.; PREITE, *La destinazione dei risultati nei contratti associativi*, Milano, 1988, pp. 75 ss. In tal caso, infatti, i manager di un'impresa a scopo di lucro sarebbero portati ad abbassare la qualità del servizio pur applicando prezzi alti, al fine di aumentare gli utili a favore dei proprietari mentre tale incentivo non potrebbe sussistere in un'impresa *no profit* per il divieto di distribuzione degli utili. Anche i risultati in termini di *performance* non sembrano provare una prevalenza assoluta del modello *for profit*, specialmente in un mercato concorrenziale: cfr. BØHREN e JOSEFSEN, *Stakeholder Rights and Economic Performance: The Profitability of Nonprofits*, in *J Bank Financ* 2013, 37, 4073 (sulla *performance* delle banche *no profit*, commerciali ed ibride in Norvegia); ALTUNBAS et al., *Bank Ownership and Efficiency*, in *J Money Credit Bank* 2001, 33(4), 926; CRESPI et al., *Governance Mechanisms in Spanish Banks. Does Ownership Matter?*, in *J Bank Financ* 2004, 28, 2311; IANNOTTA et al., *Ownership Structure, Risk and Performance in the European Banking Industry* (2007), disponibili presso <http://ssrn.com/abstract=1020306>.

grado di rispondere prontamente a *capital calls*.

Tuttavia, sono stati avanzati dubbi in merito all'utilizzabilità della forma societaria per il perseguimento di obiettivi ulteriori rispetto al mero profitto e dell'interesse di soggetti diversi dagli azionisti. Infatti, l'interesse sociale viene tradizionalmente identificato con la massimizzazione del profitto dei soci (teoria dello “*shareholder value*” e sue varianti)³³ ed in Italia l'art. 2247 c.c. sembra confermare tale teoria, definendo la società come il contratto con cui «due o più persone conferiscono beni o servizi per l'esercizio in comune di un'attività economica *allo scopo di dividerne gli utili*» (corsivo aggiunto) e quindi identificando lo scopo di profitto oggettivo e soggettivo quale causa del contratto e giustificazione dell'istituto³⁴. A questa teoria si contrappone quella dello

³³Per la teoria classica dello “*shareholder value*”, cfr., oltre alla storica decisione *Dodge v. Ford Motor Company*, 204 Mich. 459, 170 N.W. 668 (Mich. 1919), FRIEDMAN, *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*, in *New York Times Magazine*, 13 settembre 1970, p. 17, <http://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>.

Cfr. JENSEN, *Value Maximization, Stakeholder Theory, and The Corporate Objective Function*, in *Journal of Applied Corporate Finance* 2001, 14, 3, 8; FERRARINI, *Valore per gli azionisti e governo societario*, in *Riv. Soc.* 2002, 462. Cfr. anche SANTONI, *Etica della società per azioni e recenti misure di moralizzazione del governo societario*, in CAPRIGLIONE, (a cura di), *Finanza, Impresa e Nuovo Umanesimo*, Bari, 2007, pp. 59 ss.; DE FERRA, *La responsabilità sociale dell'impresa*, in *Riv. società*, 2008, 352.

³⁴Su diverso piano si pone la corrente dottrinale minoritaria che propone un'interpretazione evolutiva dell'art. 2247 c.c. alla luce delle riforme introdotte nel corso degli anni nel settore societario (ad esempio, società consortili, società sportive, società di gestione dei mercati, società per azioni per la gestione dei fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione, società *benefit*, impresa sociale in forma societaria, ecc.) e che avrebbero reso la società un mezzo di svolgimento di attività economiche (secondo alcuni, anche per attività non economiche) per i fini più disparati e non necessariamente “al fine di ripartire gli utili”: SANTINI, *Tramonto dello scopo lucrativo nelle società di capitali*, in *Riv. Dir. Civ.* 1973, I, 154 (che argomenta anche sulla base dell'assenza fra le cause di nullità della s.p.a. ex art. 2332 c.c. della mancanza di scopo di lucro.); cfr. anche DI SABATO, *Società in generale*, in PERLINGERI (diretto da), *Trattato di diritto civile del Consiglio Nazionale del Notariato*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2005, p. 45; CARRABBA, *Scopo di lucro e autonomia privata*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 1994, p. 65; PORZIO, ... *allo scopo di dividerne gli utili*, in *Giur. comm.* 2014, 41, 4, 661, in particolare pp. 662 ss. e 668 ss. (per il quale il superamento del lucro soggettivo sarebbe riconducibile già alle società consortili mentre l'accantonamento del lucro oggettivo si sarebbe realizzato con l'impresa sociale in forma societaria). Ritengono invece che le leggi più recenti, in quanto speciali, non siano in grado di modificare i principi fondamentali del diritto societario e si pongano rispetto a questi ancora in termini di regola/eccezione: ASCARELLI, *Cooperative e società. Concettualismo giuridico e magia delle parole*, in *Problemi giuridici*, I, Milano, 1959, p. 417; FERRI, *Le società*, Utet, Torino, 1985, pp. 22-24 (lo scopo di lucro nelle società non è necessariamente esclusivo potendosi combinare con altri scopi quali

“*stakeholder value*”, nelle sue varie declinazioni, che amplia l’interesse sociale ad altri valori, anche di soggetti “esterni” (quali creditori, lavoratori ma anche comunità locale, società e ambiente)³⁵.

L’evoluzione delle teorie in materia di interesse sociale anche influenzata dal dibattito suscitato dal movimento della *Corporate Social Responsibility* – CSR – (che prevede la volontaria considerazione da parte della società, dei soci e degli amministratori degli interessi degli *stakeholders* e dell’impatto della società sulla comunità e l’ambiente) ha comunque portato ad identificare l’interesse sociale con l’interesse dei soci come da questi definito nello Statuto e di volta in volta identificato in concreto e presuntivamente dagli amministratori (e quindi coincidente con l’interesse della maggioranza: teoria “contrattuale” dell’interesse sociale)³⁶, ammettendosi così il potere dei soci di inserire nello Statuto anche scopi ulteriori ed etici, purché questi rimangano secondari e strumentali al perseguimento dello scopo principale di profitto³⁷,

il mutualistico e sportivo ma deve essere necessariamente presente); MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, Giuffrè, Milano, 1984, pp. 433 ss.; CAMPOBASSO (nt. 28), p. 28; IBBA, *Le società legali*, Giappichelli, Torino, 1992, pp. 257 ss. Il diritto europeo tradizionalmente individua solo il lucro oggettivo come elemento caratterizzante le società e presupposto per l’applicazione del diritto societario europeo: cfr. ancora MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, pp. 503 ss.

³⁵Per la teoria dello “*stakeholder value*”, cfr. FREEMAN, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, CUP, Cambridge, 2010, pp. 46 ss.; PHILLIPS, FREEMAN e WICKS, *What Stakeholder Theory is Not*, in *Business Ethics Quarterly*, 2003, 479; FREEMAN, WICKS e PARMAR, *Stakeholder Theory and “The Corporate Objective Revisited”*, in *Organization Science*, 2004, 366. Per recenti analisi del dibattito, cfr. PALMIERI, *L’interesse sociale: dallo shareholder value alle società benefit*, in *Banca impr. soc.* 2017, 2, 201; LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell’impresa*, in *Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale*, 2013, 3, <http://rivistaodc.eu/edizioni/2013/3/saggi/libertini-economia-sociale-di-mercato-e-responsabilit%C3%A0-sociale-dell%E2%80%99impresa/>.

Cfr. DENOZZA, *L’interesse sociale tra «coordinamento» e «cooperazione»*, in AA. VV., *L’interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli «stakeholders»*, Giuffrè, Milano, 2010, pp. 38 ss.

³⁶Sulla distinzione tra interesse sociale legislativo (con il potere del legislatore di identificare quale sia l’interesse sociale che si presume, senza che sia ammessa prova contraria, comune ai soci), contrattuale o empirico, cfr. JAEGER, *L’interesse sociale*, Giuffrè, Miano, 1964, pp. 86 ss.; ID., *L’interesse sociale rivisitato (quarant’anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 795.

³⁷ Cfr. STELLA RICHTER, *Forma e contenuto dell’atto costitutivo delle società per azioni*, in COLOMBO e PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2004, p. 242; MONTALENTI, *Interesse sociale e amministratori*, in AA.VV., *L’interesse sociale tra valorizzazione*, cit. (nt. 35), pp. 91 ss.; GALLETTI, *Corporate governance e responsabilità sociale d’impresa*, in

in modo da non violare l'art. 2247 c.c., identificante lo scopo di profitto, sia oggettivo che soggettivo, come tratto fondamentale e caratterizzante la società³⁸. Tale dato sembra peraltro confermato dalla recente normativa sulle società *benefit* che ha espressamente riconosciuto la possibilità per le società lucrative ordinarie (non *benefit*) di inserire nello Statuto obiettivi sociali (facendo equivalere tale modifica a quella dell'oggetto sociale) da perseguire in via non prioritaria, dal momento che il perseguimento prioritario di obiettivi di finalità comune sarebbe ora riservato alle società *benefit*³⁹.

Secondo parte della dottrina, gli amministratori sarebbero peraltro solo autorizzati ma non tenuti a considerare tali interessi ulteriori⁴⁰, mentre altra parte dei commentatori riconosce il potere della maggioranza dei soci di imporre (con poteri di revoca e azioni di responsabilità – in quest'ultimo caso con la difficoltà di provare un danno patrimoniale, ad esempio in termini reputazionali o di *marketing*) agli amministratori il perseguimento dell'obiettivo etico-sociale ed i singoli soci potrebbero proporre, se gli obiettivi etico-sociali fossero sufficientemente precisi, azioni di

AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, III, Milano, 2005, p. 2643; MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, (nt. 34), p. 123.

³⁸A sostegno della necessità non solo del lucro oggettivo ma anche di quello soggettivo nelle società: Cass., 14 ottobre 1958, n. 3251, in *Foro it.*, 1958, I, 1617 (che non ha ammesso la destinazione a beneficenza degli utili di una s.r.l.); più recentemente, Cass., 12 aprile 2005, n. 7536, in *Foro It.*, 2006, I, 2889 (che afferma: «lo scopo di lucro soggettivo è essenziale al contratto di società [...] e [...] come tale, esso non può essere escluso nella società per azioni, quale disciplinata nel codice civile [...]; [...] esso, dunque, non è modificabile dai soci sulla base dell'autonomia statutaria (se non attraverso una trasformazione eterogenea della stessa forma sociale) [...]»); OPPO, *Pubblico e privato nelle società partecipate*, (2004) in *Scritti giuridici*, VII, Padova, 2005, p. 340. Cfr. anche MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, (nt. 34), p. 117; CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, II, UTET, Torino, 2015, p. 28.

³⁹Cfr. DENOZZA e STABILINI, *Due visioni della responsabilità sociale dell'impresa, con una applicazione alla società benefit*, paper presentato al Convegno ODC (Roma, 17-18 febbraio 2017), in *Rivista ODC*, 2017, 2, pp. 19-20, <http://rivistaodc.eu/media/65449/denozza-stabilini.pdf>; ANGELICI, *Società benefit* (nt. 23).

⁴⁰Cfr. STELLA RICHTER, *Forma e contenuto dell'atto costitutivo delle società per azioni*, in COLOMBO e PORTALE (diretto da), *Trattato delle società per azioni*, Giappichelli, Torino, 2004, p. 242; MONTALENTI, *Interesse sociale e amministratori*, in AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione*, cit. (nt. 35), pp. 91 ss.

responsabilità⁴¹, pur dovendo rimanere prevalente lo scopo di lucro. Peraltro, la presenza di plurimi obiettivi, in particolar modo quando generici ed espressi in maniera non puntuale, così come di diverse tipologie di investitori (etici e non o comunque con priorità etiche non necessariamente coincidenti – quali persone fisiche, fondazioni, associazioni, enti religiosi, banche)⁴² complica la valutazione dell’operato dei *managers*⁴³. Questi, infatti, per un verso, sono normativamente tenuti ad evitare di arrecare danni economici alla società (anche in termini di mancato profitto: *duty of loyalty*), ma, per un altro, sono anche tenuti per statuto a perseguire obiettivi etico-sociali (per il *duty of care*) pur se in ipotesi “dannosi”, con la possibile conseguenza di limitare la scelta dell’opzione etica solo nel caso in cui fosse ipotizzabile un rischio di significative conseguenze economiche negative in termini reputazionali in presenza di scelta “non etica”⁴⁴. Questo può avere l’indesiderato effetto di, alternativamente, paralizzare le azioni dei *managers* (per l’assunzione di un atteggiamento *risk adverse*) o attribuire agli stessi un’eccessiva discrezionalità che li renderebbe di fatto insindacabili

⁴¹Cfr. DENOZZA e STABILINI, *Due visioni* (nt. 39), p. 20. Cfr. anche STELLA RICHTER JR., *Società benefit e società non benefit*, in *Riv. dir. comm. e dir. gen. oblig.*, 2017, 2, II, 271, in particolare pp. 278-279.

⁴²Anche nelle società ordinarie lucrative pure, la presenza di diverse categorie di azionisti (di maggioranza *versus* di minoranza, azionisti ordinari ed investitori istituzionali, ecc.) fa sì che agli amministratori sia affidato il difficile compito di identificare di volta in volta in concreto l’interesse sociale nel rispetto dei principi buona fede e correttezza e diligenza: COSTI, *Relazione di sintesi*, in AA. VV., *L’interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli «stakeholders»*, Giuffrè, Milano, 2010, p. 194; DENOZZA, *La nozione di informazione privilegiata tra shareholder value e socially responsible investing*, in *Giur. comm.* 2005, I, 585. Peraltro, in presenza di plurimi investitori, l’abuso da parte degli amministratori sarebbe sanzionabile solo *ex post*: GALLETTI, *Corporate governance e responsabilità sociale d’impresa*, in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Giuffrè, Milano, 2005, Vol. III-2, p. 2621. Cfr. anche DENOZZA e STABILINI, *CSR and corporate law: the case for preferring procedural rules*, 2008, pp. 17, 25 ss., <https://ssrn.com/abstract=1117576>.

⁴³Ad esempio, qualche anno fa, il *management* di Banca Popolare Etica aveva deciso, contrariamente all’opinione di molti soci, di non escludere due banche socie colpevoli di aver violato il principio di non finanziamento del settore delle armi (con la motivazione di voler reindirizzare verso la “buona strada”): cfr. *Appello per il futuro di Banca Popolare Etica* (http://web.resmarche.it/resmarche/articles/art_344.html).

⁴⁴Cfr. COSTI, *Relazione di sintesi*, nt. 22, p. 195.

nelle scelte⁴⁵.

In ogni caso, si tende generalmente a negare l'esperibilità da parte degli *stakeholders* genericamente intesi (categoria potenzialmente infinita⁴⁶) di azioni nei confronti degli amministratori per il mancato perseguimento dei fini etico-sociali ulteriori, sulla base dei principi generali di diritto civile e societario⁴⁷.

In conseguenza, una banca lucrativa etica priva della qualifica di società *benefit* che includesse obiettivi ulteriori nello Statuto, espressamente prioritari rispetto allo scopo di lucro⁴⁸, rischierebbe di vedersi rifiutare l'iscrizione nel registro delle imprese e

⁴⁵Cfr. HOPT, *Comparative Corporate Governance: the State of the Art and International Regulation*, in *Am J Comp L* 2011, 59(1), 1, pp. 28 ss.; BÉNABOU e TIROLE, *Individual and Corporate Social Responsibility*, in *Economica* (2010) 77, p. 12; sul rischio di eccessiva discrezionalità o responsabilità: DENOZZA, *Bilanciamento degli interessi e discrezionalità dei gestori*, in AA.VV. *Guida critica alla responsabilità sociale e al governo d'impresa*, Bancaria, Roma, 2005, pp. 151 ss.

⁴⁶Per FREEMAN (*Strategic*, cit. nt. 35, p. 46), infatti, deve considerarsi *stakeholder* «any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization's objectives».

⁴⁷In base al diritto societario, solo la società, i soci ed i creditori (coloro che intrattengano relazioni contrattuali con la società o gli amministratori) hanno a loro disposizioni determinate misure, al contrario invece della collettività latamente intesa (anche per la difficoltà ad identificare un interesse diretto ad agire), salvo in presenza di prova di violazione di un dovere di legge e danno direttamente imputabile: cfr. COSTI, *Relazione di sintesi*, cit., nt. 22, pp. 195-196. Cfr. anche MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, (nt. 34), pp. 498-500 (che ammette l'azionabilità delle pretese dei terzi in presenza di una clausola di destinazione altruistica degli utili purché i terzi siano determinati o determinabili, la clausola statutaria individui un momento preciso in cui la società sia obbligata a destinare gli utili).

⁴⁸Un sacrificio dello scopo di lucro potrebbe consistere, ad esempio, nella rinuncia assoluta e perpetua (fino a modifica dello statuto) da parte dei soci ai dividendi; più incerti invece i casi di rinuncia a solo una parte dei profitti in conseguenza dell'applicazione di criteri etici di selezione degli investimenti oppure del ricorso a istruttoria etico-sociale nell'erogazione dei finanziamenti che incrementa costi e tempi. L'applicazione di criteri negativi etico-sociali, infatti, riduce inevitabilmente il paniere degli investimenti possibili ed il livello di diversificazione (CUMMINGS, *The Financial performance of Ethical Investment Trusts: An Australian Perspective*, in *Journal of Business Ethics* 2000, 25, 1; KNOLL, *Ethical Screening in Modern Financial Markets: The Conflicting Claims Underlying Socially Responsible Investment*, in *Bus. Law.*, 2002, 57, 681, pp. 694 ss.; PAVA e KRAUSZ, *The Association Between Corporate-Social Responsibility and Financial performance: The Paradox of Social Cost*, in *Journal of Business Ethics*, 1996, 15, 3; RICHARDSON, *Ethical Finance in Britain: A Neglected Prerequisite for Sustainability*, in *Env. L. Rev.* 2003, 5, 109, pp. 113 ss.; RUDD, *Social Responsibility and Portfolio Performance*, in *California Management Review* 1981, 23, 4, p. 55; VANDONE *Il mercato italiano dei fondi di investimento socialmente responsabili*, in *Banca impr. e soc.*, 2004, 1, 157; VIGANÒ, *La banca etica. Esperienze in Italia e all'estero, strategie e innovazione nelle scelte operative*, Bancaria, Roma, 2001, pp. 108 ss.), anche se l'esperienza empirica attesta una *performance* economica degli operatori di finanza etica almeno equivalente a quella della finanza tradizionale (BECCHETTI, *Responsabilità sociale e performance d'impresa: una riflessione sui più recenti studi empirici*, in *Bancaria*, 2005, 10, p. 14 ss.;

messa in dubbio la validità della clausola “etica”⁴⁹ (o anche della società nel complesso, sempre che si ritenga superabile la lettera e *ratio* dell’art. 2332 c.c. che non prevede la nullità della causa o l’assenza dello scopo di lucro tra le ipotesi tassative di nullità della s.p.a.)⁵⁰. Inoltre, la stessa potrebbe non vedere tutelato il perseguimento degli obiettivi

SCHMIDT e WEISTROFFER, *Responsible Investments. A new investment trend here to stay*, Deutsche Bank Research, Francoforte, 24 giugno 2010, p. 10; MERCER, *Shedding light on responsible investment: Approaches, returns and impacts*, (November 2009, http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/Shedding_light_on_responsible_investment_free_version.pdf). Del resto, la finanza etica è stata tradizionalmente vista come in contrasto con la logica stessa della finanza e della regolazione delle stessa: nel 1973, il Dipartimento del Commercio del Regno Unito ha bloccato la costituzione di un Trust Etico con la motivazione che i fondi etici non fossero in grado di servire sia la logica del profitto che la morale con l’inevitabile formazione di conflitti di interesse: cfr. MACKENZIE, *Ethical Investment and the Challenge of Corporate Reform. A critical Assessment of the Procedures and Purposes of UK Ethical Unit Trusts*, PhD thesis, University of Bath, 1997, pp. 125 ss., <http://staff.bath.ac.uk/hssal/crm/phd/crm-phd.pdf>; B.J. Richardson, cit. (nt. 48), p. 120. Più di recente, tuttavia, si è più volte sostenuta l’ammissibilità del perseguimento da parte dei *managers* di fondi etici di obiettivi non strettamente finanziari se non compromettenti irragionevolmente il rendimento economico o di ragionevole certezza sul consenso degli interessati in tal senso: RICHARDSON, *Keeping Ethical Investment Ethical: Regulatory Issues for Investing for Sustainability*, in *Journal of Business Ethics* 2009, 87, 555, p. 562; J. Sandberg, *Socially Responsible Investment and Fiduciary Duty: Putting the Freshfields Report into Perspective*, in *Journal of Business Ethics* 2011, 101, 1, p. 143.

⁴⁹Cfr. MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, (nt. 34), pp. 137; COSTI, *La responsabilità sociale*, cit., nt. 22, pp. 99-100 (invece, una delibera dei soci in tal senso sarebbe valida solo se l’eterodestinazione degli utili fosse in grado di massimizzare il valore economico della società nel lungo periodo); BOSI, *Impresa etica, etica d’impresa e diritto societario*, in *Giur. comm.* 2011, 1, 124; PALMIERI (nt. 35), pp. 214-215. La clausola statutaria di eterodestinazione nulla potrebbe essere sostituita automaticamente con la clausola di distribuzione degli utili in base al combinato disposto degli artt. 2247 c.c. e 1419, comma 2, c.c.: in questo senso, SPADA, *Dalla trasformazione delle società alla trasformazione degli enti, ed oltre*, in *Scritti in onore di V. Buonocore*, Giuffrè, Milano, 2005, vol. III, tomo III, pp. 3879 ss., in particolare pp. 3889 e 3891; SCIUTO, *La nullità della società ne Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, UTET, Torino, 2007, vol. I, p. 439; COTTINO, *Diritto societario*, Cedam, Padova, 2006, p. 235. Cfr. anche MARASÀ, *La S.p.A. nel quadro*, (nt. 23), pp. 115 ss. (che sottolinea l’obbligo del notaio di rilevare la nullità della società e del registro delle imprese di rifiutare la registrazione dell’atto costitutivo). Secondo BUONOCORE (*Può esistere un’impresa sociale?*, in *Giur. comm.* 2006, 6, 833), una clausola statutaria con rinuncia dei soci alla distribuzione degli utili sarebbe nulla per violazione degli artt. 2247 c.c. e 2265 c.c. (divieto di patto leonino) e la conseguenza sarebbe, a seconda delle interpretazioni, la semplice inefficacia del patto di rinuncia agli utili oppure la nullità dell’intero contratto e (forse) il potere del giudice di riqualificare la fattispecie (cfr. anche nota successiva).

⁵⁰A mio parere, la sostituzione automatica della clausola di eterodestinazione degli utili con la disciplina legale potrebbe avvenire solo qualora la stessa non fosse essenziale per le parti. Se invece l’eterodestinazione fosse essenziale per le parti, ci si troverebbe di fronte alla difficoltà di dichiarare la nullità dell’intero contratto e quindi della s.p.a. per una causa non prevista dall’art. 2332 c.c. tra quelle tassative (ma secondo parte della dottrina potrebbe sempre operare la nullità per contrasto con norma imperativa, in questo caso, art. 2247 c.c.): sulle diverse teorie esistenti, cfr. MARASÀ, *Le “società” senza*

etico-sociali, specialmente in caso di cambio di controllo, a causa dell'assenza di obblighi giuridici degli amministratori di perseguire gli obiettivi ulteriori in contrasto con lo scopo di lucro⁵¹.

Diverso il discorso qualora la banca etica acquistasse la qualifica di società *benefit*, cioè di società caratterizzata per legge dal perseguimento, nello svolgimento di attività economica, oltre allo scopo di lucro, di una o più finalità di beneficio comune indicate specificatamente nello Statuto (scelte liberamente dalla società, senza che vi sia un elenco chiuso nella legge, al contrario dell'impresa sociale) e che entrano a far parte dell'oggetto sociale⁵², operante in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni ed attività culturali e sociali, enti ed associazioni e altri portatori di interessi (*stakeholders*)⁵³ e con presidi apprestati per il perseguimento del beneficio comune (ad esempio, nomina di un responsabile del

scopo di lucro, (nt. 34), pp. 451 ss. (il quale propende per la riconduzione alla causa di nullità “mancanza dei requisiti essenziali dell'atto costitutivo”, 2332 n. 1 c.c., della mancanza di scopo di lucro). F. GALGANO (*Le società in genere. Le società di persone*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, Milano, Giuffrè, 2007, p. 74 ss.), invece, propone la riqualificazione delle fattispecie da società ad associazione (però non considerandosi così, in caso di società già iscritta nel registro delle imprese, le esigenze di protezione dei terzi in buona fede sottese alla tassatività ed efficacia *ex nunc* delle cause di nullità *ex art. 2332 c.c.*).

⁵¹Cfr. VENTURA (nt. 23), pp. 1163 ss. Tuttavia, altra autorevole dottrina ammette invece che i soci possano stabilire che nell'interesse sociale siano da annoverare anche ben determinati obiettivi sociali, con la capacità di limitare l'obiettivo egoistico di profitto: Cfr. COSTI, *La responsabilità sociale*, nt. 22, p. 113; COSTI, *Relazione di sintesi*, in AA.VV., *L'interesse sociale*, cit. (nt. 35) pp. 190 ss. (in particolare, p. 199). Sulla necessità, tra le altre cose, di predisporre strumenti di gestione degli *agency costs*, cfr. DENOZZA, (nt. 35), pp. 14 ss.

⁵²Cfr. VENTURA (nt. 23), pp. 1164 ss.; DENOZZA e STABILINI (nt. 39), pp. 10-11 (il modello della società *benefit* affermerebbe comunque il dominio dei soci – non l'*empowerment* di altri *stakeholders* - permettendo ai soci di meglio definire attraverso lo Statuto in cosa debba consistere l'interesse sociale). Per chi riteneva che le società potessero già inserire obiettivi ulteriori nel proprio statuto, limitano la novità delle società *benefit* all'obbligo (invece che mera possibilità) di inserire tali obiettivi ulteriori: STELLA RICHTER JR. (nt. 41), p. 276.

⁵³Il beneficio comune può consistere nel perseguimento di uno o più effetti positivi oppure anche solo nella riduzione degli effetti negativi dell'attività economica esercitata e deve essere conseguito operando un bilanciamento dello stesso con gli interessi degli azionisti e con l'impatto sugli *stakeholders*. Questi ultimi sono definiti dalla legge (comma 378, lett. *b*) come «il soggetto o i gruppi di soggetti coinvolti, direttamente o indirettamente, dall'attività delle società di cui al comma 376, quali lavoratori, clienti, fornitori, finanziatori, creditori, pubblica amministrazione e società civile».

perseguimento da parte della società del beneficio comune) e per la verifica dello stesso (obbligo di redigere un bilancio sociale e di valutare l'impatto quantitativo e qualitativo dell'attività per mezzo di uno standard di valutazione esterno ed indipendente). In tal caso, benché non manchino opinioni contrarie sempre fondate sull'insuperabilità del dettato di cui all'art. 2247 c.c.⁵⁴, sembra evidente che la società *benefit* costituisca proprio una deroga alla regola generale dello scopo di profitto soggettivo nelle società (tale deroga costituendo anche la ragion d'essere del nuovo istituto)⁵⁵ e che possa anche giungersi ad ammettere, stante l'obbligo per legge degli amministratori di bilanciare i diversi obiettivi, di profitto e di beneficio comune, che questi siano legittimati ad assumere decisioni tali da sacrificare il profitto e privilegiare il beneficio comune andando esenti da responsabilità⁵⁶ e, al contrario, possano essere ritenuti responsabili per il mancato perseguimento del beneficio comune, per il suo mancato bilanciamento con lo scopo di profitto o per la non considerazione degli interessi degli *stakeholders* o per non avere agito in maniera trasparente, responsabile e sostenibile⁵⁷, pur rimanendo complessa la prova del danno⁵⁸ e di un comportamento degli amministratori in violazione dei loro obblighi, a causa dell'espansione della *business*

⁵⁴Tale articolo individuerrebbe nello scopo di profitto il fine primario di qualunque società. La sanzione per il non perseguimento del beneficio comune sarebbe limitata a quanto previsto dalla disciplina in materia di pubblicità ingannevole (un indice che il beneficio comune si riduca ad una questione di *marketing*) e la responsabilità degli amministratori delle società *benefit* potrebbe essere fatta valere dai soci per violazione degli obblighi di perseguimento del beneficio comune solo in caso di mancato ritorno economico derivante dal non perseguimento del beneficio comune in termini di *marketing* o per aver perseguito il beneficio comune ma a costi maggiori: PALMIERI, nt. 35, pp. 214-215, 221.

⁵⁵Cfr. ASSONIME (nt. 23), p. 16; LENZI (nt. 23); SICLARI, *Le società benefit nell'ordinamento italiano*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, 36. Ciò non può non avere effetti sulla *governance* della società e gli obblighi degli amministratori: VENTURA (nt. 23), p. 1157.

⁵⁶Cfr. ASSONIME (nt. 23), pp. 26-27.

⁵⁷Cfr. ASSONIME (nt. 23); LENZI, (nt. 23); RIOLFO (nt. 23), pp. 727-728.

⁵⁸Le ipotesi in cui sia riscontrabile un danno patrimoniale da violazione dell'obbligo di perseguire il beneficio comune o di bilanciamento di interessi sarebbero infatti necessariamente limitate (ad esempio, per danno all'immagine e reputazione della società, danno da perdita di finanziamenti e danno conseguente all'applicazione delle sanzioni da parte dell'AGCOM): LENZI (nt.23).

judgement rule anche ai profili etici⁵⁹.

Invece, neppure nella società *benefit* trovano spazio azioni da parte degli *stakeholders* in quanto tali nei confronti degli amministratori dal momento che la legge rinvia alle esistenti norme del codice civile in materia⁶⁰, anche se obbligo di esplicitare le finalità della società ed il bilancio sociale potrebbero facilitare la configurabilità di un legittimo affidamento⁶¹.

4.2. Nel nostro ordinamento sono ammesse anche banche in forma di società cooperativa, benché le recenti esigenze di miglior patrimonializzazione e *governance* sembrino tendere a restringere il ricorso a tale forma (cfr. le ultime riforme italiane in

⁵⁹Questi non potranno essere chiamati a rispondere per decisioni risultate *ex post* erranee o dannose ma assunte con diligenza e nel rispetto del dovere di fedeltà (*ibidem*, p. 221) e di bilanciando tra gli interessi o di considerazione degli interessi degli *stakeholders* (CORSO, nt. 23, p. 1124), non risolvendo perciò il rischio di eccessiva discrezionalità dei *managers* (RIOLFO, nt. 23, p. 727).

⁶⁰In conseguenza, sono fatti salvi i casi in cui tra *stakeholders* e società sussista uno specifico rapporto contrattuale oppure sia configurabile un fatto illecito (con conseguente azione per responsabilità extracontrattuale *ex art. 2395 c.c.* in presenza di prova di danno diretto o *ex art. 2043 c.c.*). Cfr. PALMIERI (nt. 35), pp. 218-219; VENTURA (nt. 23), p. 1158; LENZI (nt. 23) p. 908; DENOZZA e STABILINI (nt. 39), p. 17. Il richiamo alla disciplina in materia di pubblicità ingannevole e di pratiche commerciali scorrette, benché miranti a tutelare anche gli *stakeholders*, sembra avere l'obiettivo di eliminare una *market failure* senza riconoscere una legittimazione degli stessi secondo DENOZZA e STABILINI (*ibidem*), p. 18

⁶¹Cfr. CORSO (nt. 23, p. 1025) afferma che «tenuto conto delle caratteristiche dell'azione *ex art. 2395 c.c.*, gli *stakeholders* potranno agire allorquando gli amministratori, con un loro atto colposo o doloso, abbiano ingenerato un legittimo affidamento circa l'adempimento, da parte della società, del beneficio comune promesso (anche attraverso la relazione annuale allegata al bilancio di esercizio, di cui al comma 382°, art. 1, l. n. 208/15), inducendo gli *stakeholders* ad assumere decisioni (ad esempio nei loro rapporti contrattuali con la società) che altrimenti non avrebbero assunto». Cfr. anche ASSONIME (nt. 23), p. 27 (dove si sottolinea la difficoltà per gli *stakeholders* di provare gli elementi costitutivi dell'azione in considerazione del fatto che la tutela degli interessi degli *stakeholders* e delle finalità ulteriori devono essere bilanciati con l'interesse alla massimizzazione del profitto dei soci); RIOLFO (nt. 23), pp. 729-730 (che distingue il caso di non corretto bilanciamento di interessi da quello di mancato perseguimento del beneficio comune, anche in rapporto all'azione per pratiche scorrette). Parlano di responsabilità da contatto sociale o da affidamento anche *ex art. 2395 c.c.* (anche riprendendo RIOLFO nt. 23, p. 730), BAUCO et al., *Le società benefit - parte III: qualificazione giuridica e spunti innovativi*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, 31 gennaio 2017, p. 14, <http://www.fondazioneNazionaleCommercialisti.it/node/1194>.

materia di banche cooperative⁶²).

Le società cooperative si caratterizzano per lo scopo mutualistico, tradizionalmente identificato con il vantaggio mutualistico e “gestione del servizio” (beni e servizi a condizioni più vantaggiose di quelle di mercato o maggior retribuzione per il proprio lavoro) dei soci (mutualità “interna”)⁶³, quindi, uno scopo comunque egoistico (nel rispetto del requisito dello scopo di lucro di cui all’art. 2247 c.c.)⁶⁴. Per tale motivo sono stati avanzati comunque dubbi sull’ammissibilità di società cooperative che

⁶²Ci si riferisce al parziale sfavore manifestato dal nostro legislatore (anche in risposta alle osservazioni del Fondo Monetario Internazionale) nei confronti della forma cooperative nel settore bancario, adottando riforme miranti, in presenza di attivi elevati, alla trasformazione in banca lucrative (cfr. d.L. 3/2015, conv. con modificazione dalla L. 33/2015 in materia di riforma delle banche popolari) o, comunque, al rafforzamento patrimoniale a tutela della stabilità (cfr. la limitazione del diritto al rimborso al socio uscente; la possibilità di emettere strumenti finanziari anche partecipativi; l’obbligo per le BCC di aderire ad un gruppo bancario cooperativo con capogruppo una banca lucrativa introdotto dal d.L. 18/2016, conv. L. 49/2016). In materia, cfr. COSTI, *I profili giuridici della mutualità nella riforma del credito cooperativo*, in *Banca impr. soc.* 2017, 3, 319; MAIMERI, *Trasformazione obbligata di banche popolari*, in *Diritto banca e merc. fin.*, 2017, 1, I, 11; SALERNO, *La dibattuta costituzionalità della riforma delle banche popolari*, in *Giur. comm.* 2017, 1, II, 106; ROMANO, *Recesso e limiti al rimborso delle azioni nelle banche (in specie cooperative) tra diritto societario, regole europee di "capital maintenance" e "principio" del "bail-in"*, in *Rivista delle società*, 2017, 1, 1; ID., *Stabilità del sistema, prevenzione delle crisi bancarie e riforma delle banche popolari. Osservazioni a margine del d.l. n. 3/2015*, in *Dir. fall. e delle soc. comm.*, 2016, 3-4, I, 664; GINEVRI SACCO, *Il recesso del socio nelle banche cooperative*, in *NGCC* 2016, 11, I, 1502; PAGANI, *La riforma del credito cooperativo in prospettiva comparata*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 2, 203; FIENGO, *Il riassetto della disciplina delle banche popolari*, in *Giur. comm.* 2016, 2, I, 234; 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 impr. soc.*, 2016, 1, 141; CARLIZZI, *Osservazioni intorno alla riforma delle banche popolari*, in *Riv. dir. comm. e dir. gen. obbl.*, 2016, 1, II, 43; DI CIOMMO, *La riforma delle banche popolari*, in *Foro it.* 2015, 4, V, 193; LAMANDINI, *Il Gruppo Bancario alla luce delle recenti riforme*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2016, 6, I, 665; CAPRIGLIONE, *L'autoriforma delle Banche di Credito Cooperativo. Una svolta decisiva nella morfologia del sistema bancario italiano*, in *Contr. e impr.*, 2016, 1, 47.

⁶³Tale ricostruzione è ricondotta al pensiero di OPPO, *L'essenza della società cooperativa e gli studi recenti*, in *Riv. dir.civ.*, 1959, I, 369. Per una ricostruzione delle correnti dottrinali alternative (compresa la teoria del Verrucoli, in base alla quale la società cooperativa sarebbe una forma di mutualità “aperta”, volta al soddisfacimento dei bisogni della categoria sociale di appartenenza dei soci.), cfr. BUONOCORE, *Diritto della cooperazione*, Mulino, Bologna, 1997, pp. 106 ss.; BASSI e PASSALACQUA, *Delle società cooperative e delle mutue assicuratrici*, in SANTOSUOSSO (a cura di), *Commentario del codice civile*, vol. IV, *Della Società, dell'Azienda, della Concorrenza*, Utet, Torino, 2014, p. 9.

⁶⁴Cfr. *ex multis*, BONFANTE, *La nuova società cooperativa*, Zanichelli, Bologna, 2010, pp. 29 ss.; ID., *L'“altra” mutualità*, in *Giur. comm.*, 2013, 4, 714; MARASÀ, *Riflessi dei caratteri funzionali delle nuove cooperative sulla redazione dell'atto costitutivo*, in *Riv. Notariato*, 2004, 58(2), 249.

perseguano scopi “altruistici” o destinino a terzi la totalità degli utili (dopo gli accantonamenti per riserve legali), dovendo scopi ulteriori e forme di mutualità “esterna”⁶⁵ mantenersi solo come accessori, strumentali e secondari rispetto allo scopo mutualistico “egoistico”⁶⁶, salvo che non sia la legge a creare espressamente categorie speciali di cooperative “altruistiche” (cfr. le cooperative sociali introdotte con l. 381/1991 ritenute da autorevole dottrina di natura eccezionale)⁶⁷.

Tuttavia, le banche cooperative, caratterizzate per legge da un’organizzazione democratica e da limitazioni alla distribuzione degli utili⁶⁸ quindi per natura più inclini a soddisfare interessi diversi dal profitto, sembrano contraddistinte da uno scopo mutualistico peculiare, sul quale la dottrina discute da tempo⁶⁹. Infatti, il legislatore

⁶⁵Questa consisterebbe nell’estensione del vantaggio mutualistico (ad esempio, prezzo favorevole) ai clienti non soci (quando ciò ammesso) - con motivazione anti-speculativa e di non-appropriamento dei terzi - e nella destinazione a fondi mutualistici di parte degli utili: BONFANTE, *L’“altra” mutualità*, (nt. 64); ID., *La nuova società*, cit. (nt. 64), pp. 87-89; BASSI, *Le società cooperative*, Torino, 1995, pp. 40 - 42; BASSI e PASSALACQUA, (nt. 63), pp. 9 ss.; CUOMO, *Gestione mutualistica e parità di trattamento nelle cooperative*, in *Riv. soc.*, 2013, 905, in particolare p. 912; cfr. anche TATARANO, *La nuova impresa cooperativa*, Giuffrè, Milano, 2011, pp. 71, 97-98.

⁶⁶Cfr. BONFANTE, *L’“altra” mutualità*, cit. (nt. 64): «Anche una cooperativa indirizzata, ove consentito dal nostro ordinamento *ex art. 2520*, alla mutualità esterna deve comunque avere un qualche rapporto di scambio con il socio pena lo snaturamento dell’istituto come si desume indirettamente dal nostro ordinamento che non solo privilegia la mutualità interna ma collega al suo prevalente perseguimento un trattamento tributario agevolato».

⁶⁷Cfr. MARASÀ, *Lucro* (nt. 28). In materia cfr. anche BONFANTE, *Un nuovo modello*, (nt. 29), p. 931 (che sembra ammettere la costituzione di società cooperative a mutualità esterna attraverso leggi speciali, quali quella in materia di impresa sociale, *ex art. 2520 c.c.*); ALLEVA, *L’impresa sociale italiana* (nt. 28), pp. 73-75; MOSCO, *L’impresa non speculativa*, in *Giur. comm.* 2017, 2, I, 216, in particolare p. 220.

⁶⁸Maggiore nelle BCC (che sono a mutualità prevalente), le quali devono destinare per legge almeno il 70% degli utili netti annuali a riserva legale (mentre nelle BCC solo il 10%), oltre che il 3% in fondi mutualistici e comunque possono distribuire tra i soci gli utili residuali solo entro certi limiti massimi.

⁶⁹Cfr. BONFANTE, *La nuova società*, (nt. 64), p. 87. Cfr. anche CAPRIGLIONE, *Le banche cooperative e il nuovo diritto societario. Problematiche e prospettive*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2005, I, 134, in particolare pp. 162 ss.; BELLI e MAZZINI, *Le banche di credito cooperativo. Verso una nuova mutualità? Il localismo*, in *Dir. banca e merc. fin.* 1996, I, 453; COSTA, *La riforma delle società e le banche cooperative*, in ABBADESSA e PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, vol. IV, Utet, Torino, 2007, pp. 1139-1141. In materia si veda anche COSTI, *L’ordinamento bancario*, Mulino, Bologna, 2012, pp. 424-425; PRESTI, *Il governo delle banche popolari e di credito co-operativo*, in *Banca impr. soc.* 1998, I, 147, in particolare 151 (che sottolinea come il diverso atteggiarsi dello scopo mutualistico nelle banche cooperative e peculiare *governance* discendono dallo svolgimento dell’attività bancaria e dalla conseguente finalità della normativa bancaria).

bancario sembra aver attenuato lo scopo mutualistico interno di queste, a favore di forme di mutualità esterna (scopo mutualistico ulteriormente compresso dalle ultime riforme bancarie con la finalità, tuttavia, di rafforzamento patrimoniale e con un avvicinamento alle banche lucrative)⁷⁰: benché si applichino le norme sulla disciplina del rapporto mutualistico ed i ristorni, questi ultimi non devono essere necessariamente previsti⁷¹; una parte degli utili deve essere destinata a fondi mutualistici e gli utili residuali possono essere destinati anche totalmente in beneficenza⁷² (e comunque nelle BCC distribuiti tra i soci solo entro certi limiti massimi), il servizio a non soci è praticamente la regola nelle banche popolari, mentre anche nelle banche a mutualità prevalente (BCC) può assumere dimensioni significative; lo scopo mutualistico delle BCC sembra in parte essersi esteso a comprendere (o finito per coincidere con) gli interessi della comunità locale (localismo)⁷³, mentre lo stesso nelle banche popolari è molto

⁷⁰Si pensi all'introduzione della possibilità di emettere strumenti finanziari anche partecipativi e un numero minimo di azioni come requisito di ammissione a socio, limiti ulteriori al voto capitario nelle banche popolari e gruppo cooperativo per le BCC, divieto di clausole che impongano che la maggioranza degli amministratori sia scelta tra i soci cooperatori o tra persone indicate dai soci cooperatori persone giuridiche (art. 150-bis, comma 2, t.u.b.): cfr. R. COSTI, *I profili*, (nt. 62).

⁷¹Cfr. CUSA, *Lo scopo mutualistico delle banche di credito cooperativo*, in *Banca borsa tit. cred.* 2008, 7, 455, in particolare pp. 463-463. Gli artt. 2518, n. 8, 2512 e 2545-sexies c.c. in materia di ristorni e rapporti mutualistici nelle società cooperative risultano applicabili alle banche cooperative per la mancata esclusione ex art. 150-bis t.u.b. ma il comma 6 stabilisce che lo statuto delle banche cooperative può (non deve) prevedere la ripartizione dei ristorni: cfr. COSTA (nt. 69), p. 1135.

⁷²Le BCC potrebbero anche escludere totalmente il diritto ai dividendi (che di per sé sono già ampiamente limitati nel rispetto dei requisiti di mutualità prevalente): cfr. COSTA, nt. 87, p. 1127 e CUSA (nt. 71). Tuttavia, parte della dottrina fa coincidere il vantaggio mutualistico nelle banche popolari con la ripartizione dei dividendi: BASSI, (nt. 65), pp. 69-70 e 159-160. Invece, "le banche s.p.a. possono prevedere statutariamente che solo una porzione degli utili netti annuali (detratto ciò che impone il diritto societario: il 5% degli utili a riserva legale, finché questa riserva abbia un valore almeno pari al 20% del valore del capitale sociale) sia destinata a fini di beneficenza o mutualità. Più precisamente, la possibile quota di eterodestinazione dovrà essere fissata nello statuto (ex art. 2328, comma 2°, n. 7, c.c.), in modo che « — per la sua entità o per altre ragioni — non venga a pregiudicare lo scopo lucrativo perseguito », atteso che le banche s.p.a., in forza dell'art. 2247 c.c., devono essere enti *for-profit*" (CUSA, *Le destinazioni a fini di beneficenza o mutualità nelle banche cooperative*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 2017, 3, 310): Cfr. anche Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Giur. it.*, 2001, 1151 (nota di Weigmann) e *Società* 2001, 675 (nota di Cabras).

⁷³Cfr. BONFANTE, *La nuova società*, cit. (nt. 64), p. 87. Cfr. anche CAPRIGLIONE, *Le banche cooperative* (nt. 69), pp. 162 ss.

attenuato e si manifesta ormai solo in aspetti procedurali ed organizzativi (peraltro in parte ridimensionati nelle ultime riforme). Benché parte della dottrina ritenga che lo scopo mutualistico egoistico rimanga primario anche nelle banche cooperative⁷⁴ (superabile solo da un'espressa deroga normativa)⁷⁵, un'altra parte (forse ad oggi prevalente) identifica uno scopo mutualistico differenziato per BCC (servizio prevalente ai soci e localismo) e banche popolari (considerazione degli interessi dei soci da parte degli amministratori e presenza di determinate regole di funzionamento)⁷⁶, probabilmente compatibile con il perseguimento di scopi etici anche prevalenti.

⁷⁴Ad esempio, per legittimare le banche cooperative a destinare parte degli utili a beneficenza o a fondi mutualistici si è resa necessaria una disposizione espressa che ad ogni modo non elimina lo scopo mutualistico (di vantaggio ai soci) di tali banche, non allargando di per sé l'obiettivo della BCC al perseguimento dell'interesse della comunità intera, per cui la beneficenza rimane strumentale al raggiungimento dell'oggetto sociale mutualistico anche se ampliato ad aspetti “esterni” (mi pare che possa essere ricondotto a questo ragionamento anche il pensiero di CUSA, *Le destinazioni* (nt. 72), che comunque ammette la destinazione totale degli utili a fini di beneficenza o fondi mutualistici). Secondo MARASÀ (nt. 64, p. 257), le società cooperative devono prevedere ristorni a favore dei soci e quindi rispondere primariamente ad uno scopo mutualistico interno, in applicazione degli artt. 2521, comma 3, n. 8 e 2545-*sexies*, comma 1, c.c. (che richiedono l'indicazione nell'atto costitutivo della disciplina dei ristorni, comunque rispondente ad un principio di proporzionalità rispetto agli scambi mutualistici), applicabili anche alle banche cooperative (in quanto non menzionate tra le esclusioni *ex art. 150-bis t.u.b.*).
⁷⁵Cfr. OPPO, *Le banche di credito cooperativo tra mutualità, lucratività ed «economia sociale»*, (1996) in OPPO, *Scritti giuridici*, VI, Cedam, Padova, 2000, pp. 548 ss., in particolare p. 558; ID, *Le banche cooperative tra riforma della cooperazione e legislazione speciale*, in *Scritti giuridici*, V, Cedam, Padova, 2004, pp. 330 ss., in particolare pp. 338-339; ID, *Mutualità e lucratività*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, II, 359, in particolare p. 364 (che segnala comunque una spinta delle riforme legislative verso forme di mutualità esterna). In materia cfr. anche CAPRIGLIONE, *Etica della finanza*, (nt. 4), pp. 127-128. In generale sulla derogabilità allo scopo mutualistico nelle cooperative per espressa disposizione legislativa, cfr. FICI, *Cooperative sociali e riforma del diritto societario*, in BORZAGA e FICI (a cura di), *La riforma delle società cooperative. Vincoli e opportunità nel nuovo diritto societario*, Trento, 2004, p. 79. *Contra*, CUSA (nt. 72), il quale ritiene che le disposizioni del t.u.b. sulla destinazione degli utili a fini di beneficenza e mutualità amplino automaticamente l'oggetto sociale di tali banche e legittimino gli amministratori anche a destinare la totalità degli utili a questi fini (nei limiti dell'economicità e stabilità), senza bisogno di clausole statutarie o decisioni assembleari *ad hoc*, anche se pur sempre in modo strumentale al vantaggio mutualistico. Tuttavia, ritengo che, in base a questa posizione (non condivisibile probabilmente da altra parte della dottrina menzionata nel testo), sarebbe ammissibile un'espansione ulteriore dell'oggetto sociale e del principio mutualistico ad aspetti altruistici, anche preponderanti, attraverso apposita clausola statutaria (mentre, secondo la dottrina tradizionale, tale clausola si porrebbe in contrasto con il principio mutualistico-egoistico).

⁷⁶Cfr. CUSA, *Lo scopo mutualistico* (nt. 71).

4.3. Come si è anticipato (§3.1.), la stringatezza dell'art. 111-*bis* t.u.b. e l'assenza allo stato attuale della normativa secondaria di attuazione, non permette di giungere a conclusioni certe sulla portata della definizione qui in commento.

Le difficoltà sopra evidenziate in merito alla compatibilità tra la forma di s.p.a. ed uno scopo etico primario in assenza di qualifica di società *benefit* e la mancanza di indicazioni espresse nell'art. 111-*bis* t.u.b. con riferimento alle forme giuridiche ammissibili per le banche etiche (fattore che esclude la possibilità per le banche etiche di derogare ai principi generali del diritto societario e bancario, al contrario di quanto avviene per le società *benefit* ed imprese sociali) potrebbero spingere l'interprete a ritenere che il legislatore stia suggerendo (senza imporre) o sottintendendo per le banche etiche la forma di banca cooperativa (peraltro impiegata da Banca Popolare Etica, la banca etica più antica: cfr. § 2).

Ciò potrebbe apparire ancora più fondato alla luce del menzionato divieto di distribuzione periodica degli utili nelle banche etiche. Come si dirà (§6), la stringatezza dell'articolo qui in commento rende non facile l'operazione interpretativa al fine di coglierne le implicazioni pratiche e teoriche ma, per quello che qui rileva, è di tutta evidenza la più agevole compatibilità del divieto di distribuzione degli utili con la forma cooperativa piuttosto che con quella di s.p.a. (dove la dottrina tradizionale ritiene nulla la clausola di esclusione dello scopo di divisione degli utili per contrasto con l'art. 2247 c.c., salvo i casi eccezionali di società speciali introdotte dal legislatore)⁷⁷.

Tuttavia, nel nostro ordinamento sono riscontrabili anche ostacoli all'utilizzo della forma di banca cooperativa per lo svolgimento di attività bancaria etica, oltre che una tendenza delle ultime riforme a ridimensionare alcuni tratti caratteristici delle banche cooperative per il rafforzamento patrimoniale delle stesse e ad incentivare il

⁷⁷Cfr. GALGANO (nt. 50), pp. 58-66.

ricorso alla forma di banca lucrativa⁷⁸.

Con riferimento alle BCC, tale forma potrebbe apparire non ottimale, non solo per le limitazioni geografiche e di partecipazioni detenibili, i requisiti di prevalenza del credito a soci e di organizzazione interna che questa forma impone (e che aveva spinto il “Movimento verso la Banca Etica” a scegliere la forma di banca popolare invece che di BCC)⁷⁹, ma anche per motivi ricollegabili al nuovo obbligo (artt. 33, comma 1-*bis*, 37-*bis* e 37-*ter* t.u.b.) di aderire ad un gruppo bancario cooperativo con capogruppo una banca lucrativa dotata di pervasivi poteri di direzione e coordinamento derivanti dalla legge e dal contratto di coesione. Il fatto che una banca lucrativa è tenuta per legge solo al rispetto dello scopo mutualistico delle BCC appartenenti al gruppo, non di eventuali fini ulteriori “etici”, eserciti il controllo sulla BCC etica potrebbe essere visto come potenzialmente non assicurante il rispetto del programma etico⁸⁰ (salvo la costituzione di un gruppo bancario cooperativo di banche etiche, con tutti i costi e le difficoltà collegati a questa opzione).

D'altra parte, la forma di banca popolare appare attualmente scoraggiata

⁷⁸Cfr. note 62 e 70 con riferimento alle ultime riforma in materia di emissione di strumenti finanziari, innalzamento del valore nominale massimo delle azioni delle BCC, possibilità di prevedere un numero minimo di azioni da sottoscrivere per diventare socio di BCC, limitazioni al rimborso in caso di recesso, incentivi verso la trasformazione in banche lucrative. L'inasprimento dei requisiti prudenziali post-crisi ha peraltro spinto a ritenere opportuna una riduzione delle quote di utili destinate a soggetti diversi dagli azionisti (a fini di beneficenza o mutualistici) anche in queste banche al fine di garantire «un'adeguata appetibilità delle azioni bancarie (almeno quelle negoziate in mercati regolamentati), vuoi la profittabilità o, perfino, la continuità aziendale delle stesse banche»: CUSA (nt. 72), p. 310.

⁷⁹Cfr. CAPRIGLIONE (nt. 13). Cfr. anche CAPRIGLIONE, *Etica della finanza* (nt. 4), pp. 145-146.

⁸⁰In merito alla difficoltà di conciliare la disciplina sul gruppo bancario cooperativo (ed in particolare la natura di s.p.a. bancaria della capogruppo) con «i criteri fondanti la mutualità», cfr. CAPRIGLIONE, (nt. 62), pp. 59-60, 64. Cfr. anche LAMANDINI, *Nuove riflessioni sul gruppo cooperativo bancario regionale*, in *Giur. comm.* 2015, I, 63. Proprio per evitare che gli obiettivi di interesse generale passino in secondo piano, la disciplina in materia di impresa sociale, ad esempio, stabilisce che «Le società costituite da un unico socio persona fisica, gli enti con scopo di lucro e le amministrazioni pubbliche di cui all'articolo 1, comma 2, del decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165, e successive modificazioni, non possono esercitare attività di direzione e coordinamento o detenere, in qualsiasi forma, anche analoga, congiunta o indiretta, il controllo di un'impresa sociale ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile» (art. 4, comma 3, d.lgs. 122/2017). Cfr. anche COSTI, *I profili* (nt. 83).

(specialmente se di rilevanti dimensioni) dopo le ultime riforme: ad esempio, le BCC possono ora trasformarsi solo in banche lucrative e non in banche popolari ex art. 36 t.u.b.; è stato poi eliminato l'obbligo per le banche popolari di ottenere l'autorizzazione della Banca d'Italia per le trasformazioni in banche lucrative ex art. 31 t.u.b., così incentivandosi le trasformazioni eterogenee determinanti banche lucrative.

5. Ad ogni modo, un elemento fondamentale del discorso è costituito dalla natura di banca degli operatori di finanza etica. In questo settore è già da tempo in atto l'espansione dei doveri fiduciari degli amministratori bancari ben oltre il confine dell'interesse patrimoniale della società e dei suoi azionisti. Nella letteratura e nei numerosi documenti delle autorità internazionali è infatti sancito espressamente, a tutela della stabilità e del risparmio, il dovere degli amministratori di tenere conto degli interessi di altri *stakeholders*, *in primis* dei depositanti, tendenzialmente in contrasto con l'obiettivo di massimizzazione del profitto (perlomeno nel breve periodo) degli azionisti⁸¹. Ad esempio, le ultime linee guida del Comitato di Basilea in materia di *governance* bancaria affermano la preminenza della tutela dei depositanti sul perseguimento degli interessi degli azionisti (anche in linea con la logica post-crisi, fatta propria dalla *BRRD*, di passaggio dal *bail-out* al *bail-in*) ed il dovere degli amministratori

⁸¹In assenza di regolazione, specialmente nelle banche con azionariato non diffuso (dove gli azionisti di controllo, con un investimento relativamente contenuto, possono decidere le sorti del denaro investito e depositato da altri), gli azionisti e quindi i *managers* tenderebbero ad assumere strategie eccessivamente rischiose a discapito di depositanti e dei sistemi di garanzia dei depositi: cfr. MACEY e O'HARA, *The Corporate Governance of Banks*, in *FRBNY Economic Policy Review* 2003, 9(1), 91; MULLINEUX, *The Corporate Governance of Banks*, in *JFR & C* 2006, 14, 375; MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis – Theory, Evidence, Reforms*, ECGI Law Working Paper 130/2009, pp. 20 ss., <http://ssrn.com/abstract=1448118>; SINGH, *Banking Regulation of UK and US Financial Markets*, Routledge, Londra, 2012, pp. 79 ss; HOPT, *Better Governance of Financial Institutions*, ECGI Law Working Paper 207/2013, <http://ssrn.com/abstract=2212198>; LAEVEN e LEVINE, *Bank Governance, Regulation and Risk Taking*, in *J Financ Econ* 2009, 93(2), 259; WHITE, *Corporate Governance and Prudential Regulation of Banks: Is There Any Connection?*, in BARTH, LIN e WIHLBORG (a cura di), *Research Handbook on International Banking and Governance*, Edward Elgar, Cheltenham, 2012, pp. 344 ss.

di attenersi ai principi di “*risk values and culture*”: «*The primary objective of corporate governance should be safeguarding stakeholders’ interest in conformity with public interest on a sustainable basis. Among stakeholders, particularly with respect to retail banks, shareholders’ interest would be secondary to depositors’ interest*»⁸². Tuttavia, tale apertura è ammessa per la tutela dell’interesse pubblico alla stabilità del sistema e per il mantenimento della fiducia nel medesimo, piuttosto che per il perseguimento di fini etici inevitabilmente soggettivi benché commendevoli e potenzialmente, si è accennato, non in linea con gli obiettivi di stabilità. Lo scopo ed il valore primario e non eludibile nel settore bancario è perciò, più che il profitto, la stabilità e la tutela del risparmio.

Infatti, la Banca d’Italia (e gli Statuti delle banche etiche italiane sopra esaminate) non ha mai messo in dubbio che le banche etiche dovessero rispettare la normativa bancaria e quella della forma giuridica prescelta senza eccezioni. In linea generale, tuttavia, alcuni tratti delle banche etiche così come alcuni requisiti posti dall’art. 111-*bis* t.u.b. potrebbero porsi in contrasto con la normativa prudenziale: ad esempio, il riconoscimento di un vero e proprio diritto di credito o comunque l’allentamento dei requisiti per la concessione dello stesso, come pure l’erogazione di credito a prescindere dall’esistenza di garanzie tradizionali e così anche la concentrazione (specializzazione) degli impieghi o dei clienti nel settore no profit o terzo settore (e imprese sociali) o a basso reddito potrebbe poi risultare in contrasto con la normativa bancaria in materia di gestione dei rischi (v. anche §§ 6-7)⁸³.

6: 6.1. La formulazione dell’art. 111-*bis*, comma 1, lett. *d*) t.u.b. rievoca il corrispondente divieto delle imprese sociali. Per quest’ultime, infatti, l’art. 3

⁸²BCBS, *Guidelines. Corporate Governance for Banks*, BIS, Basilea, 2015, pp. 3 e 12.

⁸³Cfr. anche CAPRIGLIONE, *Etica della finanza* (nt. 4), p. 145.

(significativamente intitolato “assenza di scopo di lucro”), comma 1, d.lgs. 122/2017 stabilisce la destinazione di «eventuali utili ed avanzi di gestione allo svolgimento dell’attività statutaria o ad incremento del patrimonio». Tuttavia, al contrario del corrispondente divieto delle banche etiche, la disciplina degli utili non si esaurisce qui, per cui è anche fatto divieto alle imprese sociali di distribuire, anche indirettamente, «utili ed avanzi di gestione, fondi e riserve comunque denominati, a fondatori, soci o associati, lavoratori e collaboratori, amministratori ed altri componenti degli organi sociali, anche nel caso di recesso o di qualsiasi altra ipotesi di scioglimento individuale del rapporto» (art. 3, comma 2). Inoltre, l’art. 12 richiede che la trasformazione, la fusione e la scissione delle imprese sociali siano realizzate «in modo da preservare l’assenza di scopo di lucro, i vincoli di destinazione del patrimonio, e il perseguimento delle attività e delle finalità da parte dei soggetti risultanti dagli atti posti in essere» (comma 1) e che «in caso di scioglimento volontario dell’ente o di perdita volontaria della qualifica di impresa sociale, il patrimonio residuo, dedotto, nelle imprese sociali costituite nelle forme di cui al libro V del codice civile, il capitale effettivamente versato dai soci, eventualmente rivalutato o aumentato, e i dividendi deliberati e non distribuiti nei limiti di cui all’articolo 3, comma 3, lettera a), è devoluto, salvo quanto specificamente previsto in tema di società cooperative, ad altri enti del Terzo settore» o ai fondi per le imprese sociali. La presenza di un divieto sia di distribuzione periodica degli utili che di ripartizione del patrimonio netto e quindi di vincolo di destinazione dei fondi⁸⁴ fa propendere per un’eccezionale assenza di scopo di lucro delle società imprese sociali (cfr. §4.1), benché le rilevanti deroghe al primo divieto abbiano incrinato tale certezza.

Ad ogni modo, tale conclusione non può essere replicata con riferimento agli

⁸⁴Sul concetto di lucro soggettivo, cfr. MARASÀ, *Le “società” senza scopo di lucro*, (nt. 34), pp. 117, 136 ss., 221.

operatori di finanza etica e sostenibile, dal momento che dal mero divieto di distribuzione periodica degli utili non sembra poter legittimamente dedursi anche una deroga tacita ad altri capisaldi del diritto societario e bancario⁸⁵ (con rischio di pregiudicare l'obiettivo di stabilità)⁸⁶, per cui in sede di scioglimento del rapporto individuale e della società dovranno seguirsi le regole ordinarie previste per le banche lucrative e cooperative, benché parziali deroghe avrebbero potuto apparire giustificate⁸⁷. La solamente parziale compressione dello scopo di profitto (limitata alla distribuzione periodica) permetterebbe così anche di non violare l'art. 2247 c.c., che si è visto, secondo la dottrina tradizionale, vieta l'inserimento negli statuti di clausole escludenti in modo totale la ripartizione degli utili. Le banche etiche sarebbero così degli ibridi, enti a scopo di profitto o mutualistico nei quali però può essere statutariamente previsto un sacrificio dello stesso per il perseguimento di scopi ulteriori (in caso di qualifica di società *benefit*, cfr. §4.1) ed è per legge previsto un divieto di ripartizione periodica degli utili. Ciò sempre che non s'interpreti l'art. 111-*bis* t.u.b. come una normativa esclusivamente fiscale e quindi non in grado di derogare alla normativa del codice civile ma solo di presupporre la forma mutualistica.

⁸⁵Per la verità, la presenza di agevolazioni fiscali (come nel caso delle banche etiche: art. 111-*bis*, comma 2, t.u.b.) aveva in passato fatto sostenere, con riferimento al settore mutualistico-consortile, un implicito vincolo di destinazione dei risultati e divieto di distribuzione degli utili anche in caso di interruzione del singolo rapporto o scioglimento della società per la necessità di non sottrarre al fisco risorse in esenzione di imposta a beneficio dei privati (cfr. MARASÀ) ma tale ragionamento non è unanimemente condiviso (l'agevolazione fiscale si spiegherebbe proprio con la sola rinuncia alla ripartizione temporanea degli utili: cfr. Volpe Putzolu; Paciello). Cfr. anche CETRA, *L'impresa collettiva non societaria*, Giappichelli, Torino, 2003, pp. 35-36.

⁸⁶Il recepimento della *BRRD* e il conseguente affermarsi del principio del “salvataggio interno” ha determinato sì limiti aggiuntivi alla ripartizione degli utili anche in sede di scioglimento del rapporto sociale e di risoluzione della banca (v. anche il discusso potere di sospendere il diritto di recesso e alla liquidazione della quota del socio delle banche cooperative in presenza di certe circostanze critiche) ma a fini di stabilità e soddisfazione dei depositanti *in primis*, non di perseguimento di altri fini.

⁸⁷Se la *ratio* del divieto di distribuzione e dell'obbligo di reinvestimento nell'attività è di evitare che il perseguimento del profitto distraiga dai fini etici e sottragga risorse utili a mantenere la stabilità ed eticità della banca, sarebbe ragionevole l'introduzione di parziali limitazioni alla ripartizione del patrimonio netto e delle riserve in caso di scioglimento del singolo rapporto sociale.

Peraltro, anche l'ampiezza del divieto di distribuzione periodica degli utili è incerta. Ad una prima lettura, tale divieto appare letteralmente assoluto, come nella legge delega sulle imprese sociali n. 118/2015, implicante perciò il divieto di distribuzione di dividendi e di remunerazione di strumenti finanziari, il pagamento di interessi passivi a soggetti diverse da banche e altri soggetti autorizzati. L'assolutezza ed eccessiva rigidità del divieto in questione appare ancora più stridente nel confronto, ancora una volta, con la disciplina dell'impresa sociale come riformata dal d.lgs. 122/2017, che ha temperato il divieto di distribuzione degli utili di cui sopra⁸⁸. Infatti, la nuova normativa, pur ribadendo, come regola generale, l'assenza di scopo di lucro delle imprese sociali con il divieto di distribuire utili periodicamente ed in fase di chiusura del rapporto (artt. 3 e 12), permette invece proprio alle società del libro V di derogare parzialmente a questo requisito. Queste possono infatti destinare una quota inferiore al 50% degli utili e degli avanzi di gestione annuali, dedotte eventuali perdite maturate negli esercizi precedenti, ad «aumento gratuito del capitale sociale sottoscritto e versato dai soci, nei limiti delle variazioni dell'indice nazionale generale annuo dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e di impiegati, calcolate dall'Istituto nazionale di statistica (ISTAT) per il periodo corrispondente a quello dell'esercizio sociale in cui gli utili e gli avanzi di gestione sono stati prodotti, oppure alla distribuzione, anche mediante aumento gratuito del capitale sociale o l'emissione di strumenti finanziari, di

⁸⁸L'assolutezza del divieto generale di distribuzione della previgente normativa delegante n. 118/2005 era stato temperato a livello di normativa delegata. L'art 3 del d.lgs. n. 155/2006, attraverso l'inserimento di eccezioni, considerando distribuzioni vietate: «a) la corresponsione agli amministratori di compensi superiori a quelli previsti nelle imprese che operano nei medesimi o analoghi settori e condizioni, salvo comprovate esigenze attinenti alla necessità di acquisire specifiche competenze ed, in ogni caso, con un incremento massimo del venti per cento; b) la corresponsione ai lavoratori subordinati o autonomi di retribuzioni o compensi superiori a quelli previsti dai contratti o accordi collettivi per le medesime qualifiche, salvo comprovate esigenze attinenti alla necessità di acquisire specifiche professionalità; c) la remunerazione degli strumenti finanziari diversi dalle azioni o quote, a soggetti diversi dalle banche e dagli intermediari finanziari autorizzati, superiori di cinque punti percentuali al tasso ufficiale di riferimento». Cfr. su questi aspetti, ALLEVA, (nt. 28) pp. 92 ss. La ristrettezza delle eccezioni al divieto di distribuzione di utili era tuttavia stato annoverato, insieme alla mancanza di benefici fiscali (invece ora introdotti), tra i motivi di insuccesso della stessa: GINEVRA (nt. 31). Si veda anche COSTI (nt. 67).

dividendi ai soci, in misura comunque non superiore all'interesse massimo dei buoni postali fruttiferi, aumentato di due punti e mezzo rispetto al capitale effettivamente versato» (per questo limite, cfr. l'art. 2514, comma 1, lett. *a*), c.c. sulle cooperative a mutualità prevalente e BCC)⁸⁹. In tali limiti, le società lucrative possono anche rimborsare al socio «il capitale effettivamente versato ed eventualmente rivalutato o aumentato», quindi parendo ammettersi anche un parziale scopo di lucro soggettivo in sede di chiusura del rapporto (la totale assenza di scopo di lucro soggettivo avrebbe invece richiesto il rimborso del solo conferimento)⁹⁰. Inoltre, le imprese sociali possono riconoscere «la remunerazione degli strumenti finanziari diversi dalle azioni o quote», senza limiti a banche e intermediari finanziari autorizzati, mentre, a soggetti diversi da questi, in misura non superiore «a due punti rispetto al limite massimo previsto per la distribuzione di dividendi»⁹¹ e la corresponsione di interessi passivi in dipendenza di prestiti di ogni specie non superiori di quattro punti al tasso annuo di riferimento quando a soggetti diversi dalle banche e dagli intermediari finanziari autorizzati mentre senza limiti se a questi ultimi (art. 3, comma 2, lettere *c* e *f*). Infine, sussistono limiti anche alle remunerazioni di amministratori e dipendenti⁹², per l'acquisto di beni e

⁸⁹Oltre che a «erogazioni gratuite in favore di enti del Terzo settore diversi dalle imprese sociali, che non siano fondatori, associati, soci dell'impresa sociale o società da questa controllate, finalizzate alla promozione di specifici progetti di utilità sociale».

⁹⁰Cfr. COSTI (nt. 82), il quale, in merito alla previgente disciplina, afferma che dal divieto di distribuzione degli utili nelle imprese sociali in forma di s.p.a. e dall'obbligo di devolvere il patrimonio residuo ad organizzazione di utilità sociale non possa «ricavarsi il divieto di restituzione dei conferimenti sia in sede di recesso sia in sede di liquidazione dell'ente [...], dal momento che la nozione di "patrimonio residuo" [deve] essere identificata alla luce della norma che vieta solo la distribuzione di utili (e avanzi di gestione) e alla stregua della stessa nozione di lucro (che postula la differenza fra il conferimento effettuato dal socio e il patrimonio netto della società)».

⁹¹Nella previgente normativa, si ripete, era vietata la «remunerazione degli strumenti finanziari diversi dalle azioni o quote, a soggetti diversi dalle banche e dagli intermediari finanziari autorizzati, superiori di cinque punti percentuali al tasso ufficiale di riferimento» (art. 3, comma 2, lett *c*), d.lgs. 155/2006).

⁹²Le remunerazioni di amministratori e di altre cariche sociali non devono essere sproporzionate rispetto «all'attività svolta, alle responsabilità assunte e alle specifiche competenze o comunque superiori a quelli previsti in enti che operano nei medesimi o analoghi settori e condizioni»; le remunerazioni dei lavoratori non devono essere superiori del 40% rispetto a quelli previsti per le medesime qualifiche dai contratti collettivi (salvo comprovate esigenze di specifiche competenze).

servizi e la prestazione di servizi a favore di soci o altri soggetti collegati all'impresa⁹³.

Il fatto che un ente no profit (come viene considerata l'impresa sociale) possa riconoscere la distribuzione di utili in misura perlomeno maggiore di enti bancari e *for profit* è perlomeno sorprendente, se non contraddittoria (salvo che non miri proprio a rafforzare il patrimonio o l'erogazione "etica": cfr. *infra* 6.2). Del resto, tecnicamente, la normativa secondaria da adottare con decreto del MEF non sarebbe legittimata ad introdurre deroghe assimilabili a quelle ora previste per le imprese sociali, benché ciò sia auspicabile proprio in considerazione della natura di banche degli operatori di finanza etica.

6.2. Il divieto di distribuzione degli utili potrebbe infatti rendere difficile il rispetto dei requisiti di capitale a causa della difficoltà nel trovare soggetti interessati ad investire nella banca etica, che sarà anche etica, ma, si ripete, banca rimane. In conseguenza, una banca etica dovrà rinvenire azionisti disposti ad investire in strumenti di capitale anche di alta qualità e quindi ad alto rischio (in particolare, *CET1*)⁹⁴, incluso di azzeramento in caso di *write-down* risolutivo, *bail-in* o comunque *burden sharing*, senza però aspettativa di utili neppure limitati (e non corrispondenti al rischio) e a rispondere prontamente, in caso di necessità, alle richieste di aumento di capitale da parte delle autorità (aspetto problematico, peraltro, anche per i soci ad orientamento esclusivamente etico-sociale che possono avere strutture di *governance* tali da rendere

⁹³Le imprese sociali non possono neppure procedere alle seguenti operazioni: l'acquisto di beni o servizi per corrispettivi che, senza valide ragioni economiche, siano superiori al loro valore normale; la cessione di beni e la prestazioni di servizi a condizioni più favorevoli di quelle di mercato, a soci, associati o partecipanti, ai fondatori, ai componenti gli organi amministrativi e di controllo, a coloro che a qualsiasi titolo operino per l'organizzazione o ne facciano parte, ai soggetti che effettuano erogazioni liberali a favore dell'organizzazione, ai loro parenti entro il terzo grado ed ai loro affini entro il secondo grado, nonché alle società da questi direttamente o indirettamente controllate o collegate, esclusivamente in ragione della loro qualità, salvo che tali cessioni o prestazioni non costituiscano l'oggetto dell'attività di interesse generale (cfr. art. 3, comma 2, lettere *d*) ed *e*)).

⁹⁴Ai fini del computo del *CET1* contano riserve, utili non distribuiti, fondi per rischi e strumenti di capitale perpetui, subordinati, senza costi fissi.

difficile il veloce reperimento di capitali, quali organizzazioni no profit e fondazioni⁹⁵). Tale aspetto risulta ancora più problematico alla luce dell'inasprimento dei requisiti in questione nel dopo crisi (v. *supra* a proposito delle donazioni delle banche cooperative) e dello scarso spazio riservato al principio di proporzionalità nella regolazione del dopo-crisi. L'obbligo di reinvestimento degli utili nell'attività mira probabilmente anche a permettere alle banche etiche di soddisfare i requisiti patrimoniali primariamente attraverso gli utili non distribuiti e le riserve, ma ciò potrebbe non bastare. Peraltro, l'esigenza di mantenere la stabilità anche attraverso il rafforzamento patrimoniale dovrebbe escludere la destinazione degli utili in beneficenza (altrimenti che nell'attività), per la prevalenza, si è detto, dello scopo di stabilità sugli altri (sia di profitto che etico).

La stabilità della banca potrebbe essere messa in pericolo anche dalla difficoltà di reperire finanziamenti attraverso l'emissione di strumenti finanziari qualora il divieto di distribuzione periodica degli utili dovesse applicarsi anche a questi (emettibili da parte di banche lucrative e, ora, anche da banche popolari e BCC ma sottoscrivibili liberamente solo nei primi due tipi)⁹⁶. Un'apertura almeno simile a quella recentemente introdotta per le imprese sociali (proprio al fine di facilitare il reperimento di capitali, pur in contrasto con l'affermazione generale di impresa sociale come *no profit*), sarebbe auspicabile anche con riferimento agli operatori di finanza etica e sostenibile in considerazione dell'esigenza di assicurare anche alle banche etiche stabilità e rispetto dei requisiti patrimoniali ma, si ripete, stante la lettera della norma primaria in commento e la relativa riserva di legge, ciò non sembrerebbe facilmente realizzabile per

⁹⁵Sulla difficoltà di *capital calls* in presenza di azionisti di maggioranza no profit, cfr. MACCHIAVELLO, *Microfinance and Financial inclusion: the Challenge of Regulating Alternative Forms of Finance*, Routledge, Londra, 2017, pp. 124-125.

⁹⁶Nelle BCC possono essere emessi solo in presenza di una situazione di inadeguatezza patrimoniale o amministrazione straordinaria e sottoscritti solo da parte di fondi mutualistici e dal sistema di garanzia dei depositi previa autorizzazione della Banca d'Italia mentre dalla capogruppo del gruppo cooperativo anche fuori da tali casi (art. 150-ter t.u.b.).

mezzo del solo decreto Ministeriale di futura adozione.

Inoltre, a causa del divieto di distribuzione degli utili e delle argomentazioni sopra esposte, non sembra plausibile ritenere che azionisti della banca etica siano numerosi piccoli risparmiatori - salvo in caso di forma cooperativa, con soci-clienti (un altro indizio che le banche etiche devono avere forma cooperativa?) -, come invece richiesto dalla normativa che privilegia un azionariato diffuso. Sembra infatti più naturale che azionisti delle banche etiche non cooperative siano fondazioni bancarie, diocesi o altre organizzazioni no profit⁹⁷.

7. Il requisito di destinare “almeno il 20% del proprio portafoglio di crediti a organizzazioni senza scopo di lucro o a imprese sociali con personalità giuridica” (oltre che incentivare discutibilmente i prestiti a favore di soggetti diverse da persone fisiche) dovrà comunque fare i conti con le valutazioni dell'autorità (nell'ambito della *Supervisory Review and Evaluation Process - SREP*) in merito all'adeguata gestione dei rischi da concentrazione geografica e settoriale (comunque da bilanciarsi con i vantaggi derivanti dall'eventuale specializzazione: cfr. art. 81 *CRD IV*; principio 19 dei *Basel Core Principles for Effective Banking Supervision – 2012*; § 146 delle *EBA Guidelines on SREP*)⁹⁸.

⁹⁷Ad esempio, il capitale sociale di Banca Prossima al 31 dicembre 2016 risultava così suddiviso: €91,58 milioni Intesa Sanpaolo S.p.A.; €9 milioni Compagnia di San Paolo; €9 milioni Fondazione Cariplo; €4,66 Fondazione Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo (cfr. BANCA PROSSIMA S.P.A., *Bilancio 2016*, p. 138, https://www.bancaprossima.com/portalWeb20/vetrina/bancaprossima/PDF_Cc/Banca%20Prossima%20-%20Bilancio%202016%20Web.pdf). Il capitale di Banca Popolare Etica (in cui quindi vige lo scopo mutualistico ed il principio democratico, incluso il voto capitaro salvo alcune eccezioni) è invece detenuto al 31 dicembre 2016 per il 33% da persone giuridiche e per il 67% da persone fisiche: BANCA POPOLARE ETICA, *Bilancio integrato 2016*, p. 48, <https://www.bancaetica.it/sites/bancaetica.it/files/web/bilanci/bilancio-esercizio-2016/Banca%20Popolare%20Etica%20-%20Bilancio%20Integrato%20-%20Esercizio%202016%20-%20low.pdf>.

⁹⁸Sembra invece improbabile il superamento del limite posto dalla normativa in materia di grandi fidi (25% del patrimonio di vigilanza per esposizioni nei confronti di un singolo soggetto o soggetti connessi: art. 395 ss. *CRR*) valutandosi in tal caso solo i rapporti di controllo tra soggetti (quindi, ad esempio, si

Nel caso di BCC, poi, potrebbe essere difficile soddisfare la soglia quantitativa in questione e quella dello *screening* etico, rispettando al contempo il vincolo legislativo di mutualità prevalente (50% delle esposizioni a favore dei soci, superabile solo temporaneamente su autorizzazione della Banca d'Italia per motivi di stabilità), potendo ciò portare ad una non ottimale allocazione del credito e/o rischio di instabilità (anche per scarsa diversificazione).

Inoltre, non esistendo, come si è detto, facilitazioni in termini di requisiti patrimoniali per banche etiche o che servano i finanziariamente esclusi e non rilevando le forme di garanzia alternative negli attuali modelli standard di calcolo del patrimonio di vigilanza ponderato sui rischi, concedere prestiti ad enti senza garanzie tradizionali e generalmente non serviti dagli operatori tradizionali è un'attività particolarmente onerosa e che richiederebbe quindi un apporto patrimoniale significativo (reso però difficile, si è visto, dal divieto di distribuzione di utili).

L'applicazione dello *screening* etico, se portasse a privilegiare, a parità di merito creditizio, un soggetto su un altro sulla sola base di valutazioni etiche oppure addirittura a scegliere un soggetto con profilo di rischio più basso a scapito di uno più meritevole ma non in linea con l'orientamento etico della banca etica, potrebbero profilarsi problemi di inefficienza in termini prudenziali e di correttezza (pratiche discriminatorie), anche in considerazione della tendenziale genericità e discrezionalità degli standard etici?

Con riferimento alla *governance*, il requisito attinente alla creazione di sistemi partecipativi potrebbe porsi in contrasto con i modelli di governo previsti dalla legge e dalle competenze dei relativi organi ordinari, dovendosi così ridurre tali forme partecipative a meri forum d'ascolto (come peraltro avviene nelle esistenti banche

dovrebbero valutare eventuali azionisti di controllo o garanti comuni tra imprese sociali). Sul tema cfr. anche MACCHIAVELLO (nt. 95), pp. 204-205.

etiche o specializzate nel terzo settore). Sarebbe peraltro opportuno che la normativa secondaria precisasse meglio se i sistemi partecipativi in questione debbano riguardare solo i soci (anche di minoranza) o anche i clienti non soci e i dipendenti o, ancora, ulteriori tipologie di *stakeholders* diverse dai precedenti.

In ogni caso, sembrerebbe non essere dato molto spazio al profilo etico dal punto di vista della *governance*, in particolare al controllo etico-sociale (a differenza di quanto stabilito per le società *benefit*), per cui nemmeno a livello di normativa secondaria potrebbe forse imporsi l'istituzione di un Comitato etico (previsto, come si è visto, da Banca Popolare Etica) o l'assegnazione di specifiche responsabilità in capo a certi amministratori con riferimento al rispetto degli obiettivi etico-sociali (aspetti invece, si ripete, ai quali si assegna rilevanza nella normativa in materia di società *benefit* e di finanza etica *ex art. 117-ter t.u.f.*) oppure il diritto al c.d. recesso etico (come, ad esempio, previsto dallo Statuto di Banca Popolare Etica, benché in tal senso la forma di s.p.a. sarebbe limitante, mentre il diritto di rimborso al socio uscente nelle BCC e banche popolari potrebbe essere limitato, per fini di stabilità, ai sensi dell'art. 28, comma 2-ter, t.u.b.).

Ancora, la limitazione alle remunerazioni dei manager è più che ammirevole considerati gli eccessi di remunerazione durante la crisi e in linea con i principi su cui si regge la finanza etica, ma gli studi in materia di limiti alle *executives remunerations* condotti nel settore finanziario tradizionale suggeriscono la sussistenza del rischio di effetti indesiderati dall'applicazione di tale regola, considerata la difficoltà di individuare un livello ottimale di tali *caps* e la circostanza che tetti massimi non ben calibrati possono restringere eccessivamente il mercato del lavoro del settore determinando *adverse selection problems* e comunque avere ripercussioni negative sul valore

dell'azienda⁹⁹. Specialmente in ambito bancario e nel dopo crisi, gli stringenti requisiti ora richiesti per gli amministratori bancari (non tanto in termini di onorabilità ma di professionalità, competenza specifica per gli incarichi assunti, diversificazione dei membri degli organi di amministrazione e controllo per genere, età e competenze, disponibilità di tempo)¹⁰⁰, combinati con tali limitazioni alla remunerazioni, potrebbero rendere impossibile la nomina di amministratori qualificati, esperti, con competenze diversificate e che siano disposti a percepire salari bassi (nonostante possano essere soggetti al rischio - qualora la banca sia anche una società *benefit* o si ritenga che questa normativa, in combinazione con apposite clausole “etiche” dello Statuto legittimino l'espansione della responsabilità degli amministratori anche a sacrificio dello scopo di lucro o, ancora, lo scopo mutualistico sia inteso in senso ampio -, di subire azioni di responsabilità da parte della società e soci o sanzioni dell'autorità per, rispettivamente, un non corretto bilanciamento degli obiettivi sociali con quelli di profitto – oggettivo - e di stabilità e protezione depositanti.

⁹⁹ Ad esempio, in termini di stipendi dei dipendenti “gonfiati” al fine di innalzare anche gli stipendi dei superiori: cfr. K.J. MURPHY, *Politics, Economics and Executive Compensation*, in *University of Cincinnati Law Review*, 1995, 63, 2, 713; D. NICHOLS e C. SUBRAMANIAM, *Executive Compensation: Excessive or Equitable?*, in *Journal of Business Ethics* 2001, 29, 339.

¹⁰⁰Cfr. BCE, *Guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità*, (maggio 2017), https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.fap_guide_201705.it.pdf; *Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders under Directive 2013/36/EU and Directive 2014/65/EU*, Consultation Paper, (28 ottobre 2017), ESMA/2016/1529, <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/joint-esma-and-eba-guidelines-assessment-suitability-members-management-body>.

Cfr. MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, *Schema di decreto recante il regolamento in materia di requisiti e criteri di idoneità dell'incarico degli esponenti aziendali delle banche, degli intermediari finanziaria, dei confidi, degli istituti di moneta elettronica, degli istituti di pagamento e dei sistemi di garanzie dei depositi, ai sensi degli articoli 26, 110, comma 1-bis, 112, comma 2, 114-quinquies.3, comma 1-bis, 96-bis.3, comma 3, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385*, (agosto 2017), http://www.dt.tesoro.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/regolamentazione_bancaria_finanziaria_consultazioni_pubbliche_FITxPROPER_-schema_regolamento_per_consultazione_pubblica.pdf. Lo schema di decreto MEF (art. 8) prevede requisiti meno severi con esclusivo riferimento alla professionalità (un numero minore di anni di esperienza) e solo per gli esponenti delle BCC minori (cioè, ai sensi della Circ. 285/2013, quelle «con un attivo pari o inferiore a 3,5 miliardi di euro»).

8. Dall'analisi sopra svolta, risulta in primo luogo che nell'ordinamento italiano la banca etica, da idea ed aspirazione allo svolgimento dell'attività bancaria secondo certi standard etico-sociali (senza conseguenze giuridiche), abbia sì assunto riconoscimento giuridico ma subendo il prezzo di essere ridotta a mera categoria fiscale oppure a qualifica non in grado di incidere significativamente sull'impianto giuridico esistente. Forse il legislatore, nel non richiedere un'ispirazione etica, ha voluto evitare di introdurre concetti sfuggenti come lo scopo etico, preferendo criteri procedurali e operativi oggettivi e verificabili, nel settore bancario dove l'obiettivo di stabilità e protezione dei depositi deve prevalere su tutto il resto.

Tuttavia, anche se non sembra plausibile riconoscere alla definizione introdotta dall'art. 111-*bis* t.u.b. implicazioni di ordine generale per il diritto societario o bancario, ci si può legittimamente interrogare sulle possibili ulteriori conseguenze in termini di disciplina in materia di trasparenza, pubblicità ingannevole e pratiche scorrette derivanti dall'utilizzo del nome "banca etica" in assenza dei relativi requisiti. Ciò avrebbe perlomeno l'effetto di ridurre il rischio di confusione e opportunismi derivante dall'assenza di definizioni ufficiali in merito.

In ogni caso, è una disciplina incompleta che richiederebbe numerosi chiarimenti. La lacunosità della stessa (anche rispetto a quelle in materia società *benefit* e imprese sociali) crea attriti (non nuovi) tra l'assenza di scopo di profitto soggettivo e la forma giuridica richiesta per le banche (anche in termini di doveri degli amministratori), in parte superabili con l'acquisto della qualifica come società *benefit* (terreno comunque di per sé accidentato) o con l'uso della forma di banca cooperativa (anche se parrebbero stranamente sussistere incentivi verso la forma di banca popolare più che di BCC, in senso opposto alle recenti riforme nel settore).

In ogni caso, il contesto bancario aggiunge nuove problematiche derivanti dagli obiettivi ulteriori di stabilità e tutela del risparmio in capo alle banche. Potrebbero

perciò verificarsi difficoltà nel rispetto di tali requisiti e, al contempo, della normativa prudenziale, con particolare riferimento agli aspetti sopra discussi.

Alcuni aspetti problematici potrebbero essere probabilmente superati attraverso la normativa secondaria (con il rischio però di illegittimità per violazione della normativa primaria) ancora da adottare ma la definizione normativa solleva interessanti dubbi di compatibilità tra il concetto di banca etica e le normative societaria e bancaria vigenti che richiederebbero riflessioni più approfondite ed una risposta normativa più completa.

Eugenia Macchiavello

Docente di Diritto bancario

nell'Università degli Studi di Genova