



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI NAPOLI FEDERICO II

INNOVAZIONE E DIRITTO

RIVISTA DI

DIRITTO TRIBUTARIO E DELL'ECONOMIA

5

2016

Brevi note sulla regolamentazione della proprietà delle banche nell'ordinamento italiano*

di Talita Desiato** e Gennaro Rotondo***

** Dottore di ricerca magistrale in Scienze della Politica

*** Professore aggregato di Diritto dell'economia presso la Seconda Università di Napoli

ABSTRACT

The financial crisis – and the resulting debate – have highlighted a close connection between regulation of the banking properties and corporate governance of banks. In this perspective, the fact that the contestability of banking property has different rules from those of civil law, induced part of doctrine (especially economics one) to consider a functional limitation of banking activity, i.e. towards the overcoming of the model of the “universal bank”, in addition to prefigure even a return to “institutional” theories in the framework of the credit function.

SINTESI

La crisi finanziaria – e il dibattito che ne è scaturito – hanno evidenziato, tra l'altro, una stretta connessione tra regolazione della proprietà bancaria e meccanismi di governo societario delle banche. In questa prospettiva, il fatto che la contendibilità della proprietà bancaria sia caratterizzata da norme diverse da quelle civilistiche ha indotto parte della dottrina (soprattutto economica) a schierarsi in favore di una limitazione funzionale della banca, ossia nel senso del superamento del modello di “banca universale”, oltre a prefigurare anche un ritorno a teorie “istituzionali” nell'inquadramento della funzione creditizia.

SOMMARIO: 1. Premessa. Regolamentazione della proprietà bancaria – 2. La regolazione europea degli assetti proprietari degli enti finanziari – 3. La disciplina italiana. L'autorizzazione all'acquisizione di partecipazioni nelle banche – 3.1. Segue. Obblighi informativi e di comunicazione – 3.2. Le sanzioni. Sospensione del diritto di voto e degli altri diritti – 4. Profili di specialità dell'impresa bancaria nella disciplina della *corporate governance* – 4.1. *Governance* e proprietà bancaria. – 4.2. Assetti proprietari e *governance* delle banche. Alcune (sommarie) osservazioni conclusive

1. Premessa. Regolamentazione della proprietà bancaria

Nel settore bancario è evidente la tendenza verso la “semplificazione” delle forme societarie utilizzabili dagli intermediari, più specificamente è palese il processo di convergenza verso il modello privatistico, per definizione, di

* Pur essendo il presente lavoro frutto di riflessioni comuni, i paragrafi da 1. a 3.2. sono da attribuire a Gennaro Rotondo; i paragrafi da 4. a 4.2. a Talita Desiato.

svolgimento delle attività economiche (la società per azioni). Tendenza confermata in Italia, ad esempio, dalla riforma delle banche popolari¹ – obbligate a trasformarsi in s.p.a. qualora il fatturato superi gli 8 miliardi di euro – e da quella delle banche di credito cooperativo, che dovranno unirsi in una sorta “supergruppo” nazionale.

Tuttavia, nonostante questo processo di progressivo avvicinamento con lo schema societario di diritto comune, continuano a permanere nella legislazione bancaria italiana numerose disposizioni dirette a condizionare fortemente l’acquisizione, la circolazione e la gestione della proprietà delle banche.

In questa prospettiva, la circostanza che la contendibilità della proprietà bancaria sia vincolata da norme talora differenti da quelle civilistiche potrebbe indurre a condividere le teorie (principalmente economiche) che sostengono la necessità di una limitazione funzionale della banca nel presupposto del superamento fattuale del modello di banca universale, propendendo in sostanza per un ritorno verso teorie istituzionali della funzione creditizia².

A sostegno di questo punto di vista, possono individuarsi nella normativa europea e italiana di settore una serie di disposizioni che incidono sugli aspiranti soci dell’impresa bancaria attraverso adempimenti e requisiti soggettivi non presenti nelle regole di acquisizione e circolazione della proprietà degli enti non finanziari. Tali indici normativi si rinvengono, altresì, nelle norme di “funzionamento” delle società bancarie; difatti, specie nella regolamentazione della *governance* vi sono disposizioni che confermano la funzionalizzazione dell’attività bancaria al perseguimento di interessi generali e collettivi e quindi, per alcuni versi, la specialità della “particolare” categoria di imprese rappresentata dalle banche.

In questa chiave interpretativa, si prenderanno, pertanto, in considerazione nei paragrafi seguenti: 1) alcune delle norme (che abbiamo definito “indici normativi”)

¹ V. decreto-legge n. 3/2015, convertito con legge n. 33/2015.

² In generale, sulle teorie della proprietà, v., tra gli altri, Alchian, A. A., *Some Economics of Property Rights*, in *Il Politico*, 1965, 816 ss.; Alchian, A. A., Demsetz H., *The Property Rights Paradigm*, in *The Journal of Economic History*, 1973, 16 ss.; Allen D. W., *On Hodgson on Property Rights*, in *Journal of Institutional Economics*, 2015, 711 ss.; specificamente sulla proprietà bancaria, *ex multis*, Altunbas, Y., Evans L., Molyneux P., *Bank Ownership and Efficiency*, in *Journal of Money, Credit and Banking*, 2001, 926 ss.; infine, *amplius*, su questi temi, anche in correlazione ai possibili modelli alternativi di banca, v. Butzbach, O., Mettenheim K., *Alternative Banking and Financial Crisis*, London, Routledge, 2014, *passim*.

che regolano l'acquisto, la cessione e la circolazione della proprietà bancaria; 2) talune regole di *corporate governance* delle banche che, in connessione con le precedenti, pongono limiti, nella medesima chiave prospettica, all'autonomia gestionale delle società bancarie.

2. La regolazione europea degli assetti proprietari degli enti finanziari

In Italia, superato il regime di rigida e reciproca "separazione" tra banche e imprese non finanziarie (c.d. principio di separatezza banca-industria), che ha connotato per lungo tempo l'ordinamento (dalla crisi del 1929)³, è stata recepita una disciplina europea di massima armonizzazione che non lascia margini di discrezionalità agli Stati membri nella regolazione degli assetti proprietari delle banche, in special modo con riferimento alle caratteristiche soggettive degli aspiranti soci: si tratta della direttiva 2007/44/CE⁴.

Va detto, per vero, che già il sistema precedente recava accentuati profili teleologici delle norme sulla proprietà bancaria al perseguimento degli obiettivi di "interesse generale", tra cui la tutela dell'autonomia dell'impresa bancaria e le ragioni dei depositanti. In sostanza, il sistema era caratterizzato da un approccio ermeneutico tendente ad armonizzare principi generali di governo dell'economia e impianto normativo settoriale in un peculiare *mix* tra interessi privatistico/aziendali e finalità di rilevanza generale⁵.

³ Cfr. Costi R., *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007⁵, 331; Ciocca P., *Su alcuni motivi che consigliano di mantenere la banca «separata» dall'industria*, in *Economia e politica industriale*, 1987, 93; Ferro-Luzzi P., *Lezioni di diritto bancario*, Torino, 1995, 107; Antonucci A., *Diritto delle banche*, Milano, 2009⁴, 169; Giannini M. S., *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia*, in AA.VV., *Scritti giuridici in onore di Santi Romano*, II, Padova, 1940, 707; Guaccero A., *La partecipazione del socio industriale nella società per azioni bancaria*, Milano, 1997, 5; Irti N., *L'ordine giuridico del mercato*, Roma-Bari, 1998, *passim*.

⁴ Direttiva del 5 settembre 2007 che modifica la direttiva 92/49/CEE del Consiglio e le direttive 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE per quanto riguarda le regole procedurali e i criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario. Sulla disciplina della direttiva e, in particolare, sul recepimento in Italia, sia consentito rinviare diffusamente a Rotondo G., *Le partecipazioni nelle banche*, Napoli, 2012, *passim*.

⁵ Il settore creditizio era preso in considerazione sia come ambito economico sottoposto alle norme *antitrust*, sia in chiave precipuamente liberistica, Piovera G., *L'incidenza della legge antitrust sul settore bancario: profili esegetici*, in *Giurisprudenza italiana*, 1992, IV, 188 ss.; Costi R., *L'ordinamento bancario*, Bologna, 1994², 617 s; Ghezzi F., *Il provvedimento CIR/Cartiera di Ascoli e l'applicazione dell'art. 20 della legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1992, II, 1003 ss.; Rotondo G., *Il Controllo antitrust nel mercato finanziario*, Napoli, 2004, *passim*; Spolidoro M. S., *Aumento di capitale e concentrazione:*

Anche alla luce delle integrazioni normative cui si è fatto cenno, dunque, nell'ordinamento italiano si conferma strategica la finalità di garantire l'autonomia gestionale⁶ della banca attraverso il presidio della "sana e prudente gestione", insieme alla prevenzione del conflitto di interessi e allo svolgimento di una corretta valutazione del merito di credito. È appena il caso di ricordare che il concetto di "sana e prudente gestione è di derivazione comunitaria (risale alla seconda direttiva di coordinamento bancario)⁷, seppure in quell'ambito era riferito solo alla valutazione qualitativa dei soci delle banche. Il legislatore del t.u.b., invece, lo ha trasformato in principio di valenza generale in quanto lo ha reso sia una finalità della vigilanza (cfr. art. 5 t.u.b.), sia un parametro di azione per le banche.

Il complesso di queste esigenze rende l'accesso alla proprietà bancaria maggiormente complesso, rispetto a quanto avviene nel diritto comune, confermando, altresì, la specialità dell'impresa creditizia in ragione del dato normativo e della funzione di interesse generale che essa svolge per l'economia reale.

La citata direttiva 2007/44/CE definisce regole procedurali e criteri di valutazione prudenziale che le autorità di vigilanza domestiche (ora su mandato della Banca Centrale Europea a seguito dell'entrata in vigore del Meccanismo Unico di vigilanza dell'Unione bancaria) devono osservare nei procedimenti di acquisto e di incremento di partecipazioni qualificate negli enti finanziari⁸. L'articolazione sistematica di questa disciplina è espressione di un interesse "generale" alla verifica della "qualità" degli azionisti rilevanti⁹ e conferma il fine, di analoga matrice,

ordinamento comunitario e disciplina nazionale nel caso Mediobanca e Assicurazioni Generali, in *Riv. dir. comm.*, 1992, 183 s.

⁶ Cfr. Capriglione F., *Costituzione di banche e rapporto banca-industria*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1988, I, 718; Santoro V., *I rapporti di partecipazione tra banca e industria*, in Brozzetti, Santoro (a cura di), *Le direttive comunitarie in materia bancaria e l'ordinamento italiano*, Milano, 1990, 154 ss.; specificamente sulla finalizzazione della disciplina a preservare l'autonomia gestionale della banca; Brescia Morra C., *Società per azioni bancaria: proprietà e gestione*, Milano, 2000, 21 ss.

⁷ V. direttiva 89/646/CEE del Consiglio, del 15 dicembre 1989, *Seconda direttiva*, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio e recante modifica della direttiva 77/780/CEE.

⁸ Sulla direttiva, de Aldisio A., *Nuove regole comunitarie sulle acquisizioni di banche: verso il tramonto della separazione banca-industria?*, in *Banca impr. soc.*, 2008, 3 ss.; Troiano V., *Gli intermediari finanziari*, in Capriglione (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, Padova, 2010², II, 53 ss.

⁹ Sul punto, v. Costi R., *Banca e industria*, in Rispoli Farina (a cura di), *La nuova legge bancaria. Prime*

di assicurare l'autonomia gestionale della banca rispetto alla proprietà, in coerenza con il principio della sana e prudente gestione¹⁰. La tutela della banca da eventuali condotte dannose dei partecipanti al capitale rappresenta, dunque, un punto fermo nell'attuale modello regolamentare¹¹.

È anche il caso di rammentare, sebbene in estrema sintesi, che i vincoli e i controlli sulla circolazione della proprietà delle società per azioni di diritto comune sono via via crescenti in base alla natura e alla tipologia di interessi coinvolti nella gestione sociale. Graduazione che giunge fino alle varie ipotesi di diritto speciale (tipica quella delle banche che qui ci occupa) in cui la regolamentazione stabilisce una serie di restrizioni ulteriori nei confronti dei soci rilevanti (ossia con possibilità di ingerenza gestionale).

Ad esempio, ci limita a ricordare che, per quanto riguarda le società c.d. "chiuse", la circolazione della proprietà è soggetta alla disciplina del codice, ossia alle norme sulla circolazione di titoli di credito e (v. Libro IV, Titolo V del codice civile, v. anche art. 2355), nonché a quelle sulla cessione dei contratti (artt. 1406-1410 cod. civ.), in quanto applicabili. Per le società "aperte"¹², invece, alla disciplina sopra richiamata (ove non espressamente derogata), si aggiungono altre disposizioni speciali, contenute in prevalenza nel t.u.f. e nel regolamento emittenti della Consob¹³, altre ai controlli di quest'ultima, la cui attività è prevalentemente destinata ad assicurare la trasparenza delle condotte di mercato.

Infine, alle norme del t.u.f. e regolamentari che riguardano le società quotate o con titoli diffusi, si aggiungono ulteriori disposizioni speciali per quelle società

riflessioni sul testo unico in materia bancaria e creditizia, Napoli, 1995, 118 ss.

¹⁰ V. Brescia Morra C., *Commento sub art. 19*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, coordinato da F. Capriglione, Padova, 2012³, 247 s.

¹¹ Cfr. Rotondo G., *La nuova disciplina delle partecipazioni «non finanziarie» al capitale delle banche: ovvero «prove» di recepimento della direttiva 2007/44/CE*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2009, II, 218.

¹² Ossia le società con azioni e obbligazioni – non quotate ma – diffuse tra il pubblico in misura rilevante secondo criteri individuati dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob), e le società quotate in mercati regolamentati.

¹³ Il t.u.f. è il decreto legislativo 4 febbraio 1998, n. 58, "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52"; il Regolamento emittenti è Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti (Adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni).

(anche non quotate) che operano in settori di interesse generale e la cui attività è pertanto sottoposta a controllo pubblico. In questo ambito, è particolarmente significativo proprio il caso della proprietà delle banche (artt. 19-24 t.u.b.).

3. La disciplina italiana. L'autorizzazione all'acquisizione di partecipazioni nelle banche

Nel sistema italiano va rilevato, anzitutto, che l'acquisto di qualsiasi partecipazione in grado di realizzare un'influenza gestionale (c.d. influenza notevole) o anche il controllo su una banca o una società capogruppo di gruppo bancario deve essere autorizzata preventivamente dalla BCE ove raggiunga un determinato limite quantitativo (art. 19 t.u.b.)¹⁴. La nozione di "influenza notevole" è finalizzata a ricomprendere nel campo applicativo della disciplina i casi in cui un soggetto, pur acquisendo una partecipazione inferiore alla soglia minima del 10%, è in grado di fatto di condizionare le decisioni operative e finanziarie di una banca.

Questa forma di controllo "preventivo" sull'assetto proprietario delle banche, è così importante da incidere persino sulle vicende traslative della proprietà di società "non finanziarie", in considerazione della sola circostanza della detenzione di partecipazioni bancarie¹⁵. La *ratio* di tali disposizioni è evidentemente quella di evitare, in definitiva, che soggetti "esterni" – per interessi e connotazioni personali – acquisiscano una posizione di potere tale da esplicitare un'eccessiva incidenza sulla gestione della società bancaria, specialmente quando sussistano situazioni di conflitto di interessi.

La "specificità" dell'impresa "banca" emerge, altresì, dalla possibilità (per le autorità di vigilanza) di revocare l'autorizzazione alla partecipazione, con conseguenti obblighi di legge alla dismissione dell'interessenza e previo "congelamento", nel frattempo, dei diritti alla stessa connessi. Si tratta, dunque, di un intervento "esterno" autoritativo sui titolari di quote della proprietà bancaria che

¹⁴ Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, d.lgs. n. 385/1993; Enriques L., *Quartum non datur. Appunti in tema di «strumenti finanziari partecipativi» in Inghilterra, negli Stati Uniti e in Italia*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2005, 166 ss.; Antonucci, *Diritto delle banche*, cit., 172.

¹⁵ Cfr. Costi R., *L'ordinamento bancario*, 2007⁵, cit., 327.

contribuisce senz'altro a renderne meno contendibile la circolazione.

Altro tassello normativo che pone (o potrebbe porre) ulteriori paletti all'accesso al capitale bancario, attiene alla possibilità di discriminare le acquisizioni secondo un criterio di "proporzionalità". Questo aspetto implica che l'autorità di vigilanza, in sede di normativa secondaria, debba tenere conto della tipologia di impresa e del carattere specifico dell'attività svolta, differenziando ove necessario tra banca e altri intermediari o società controllate¹⁶. A conferma di quanto affermato, va detto che le approfondite valutazioni richieste dalla direttiva europea si riferiscono alle sole partecipazioni in banche, mentre per gli altri soggetti finanziari risulta possibile non applicare integralmente gli stringenti vincoli regolamentari.

3.1. Segue. Obblighi informativi e di comunicazione

La disciplina italiana (sempre sulla base di quella europea) prevede poi un complesso di disposizioni dirette a perseguire la "trasparenza"¹⁷ della compagine societaria delle banche e della corrispondente catena di controllo (art. 20 ss. t.u.b.)¹⁸. L'obbligo di comunicare le partecipazioni rilevanti consente alla banca di conoscere – più efficacemente di quanto sia possibile in base al diritto comune – la propria composizione societaria e all'autorità di vigilanza di identificare i titolari delle partecipazioni significative, rendendo disponibile un'adeguata "mappatura" della proprietà bancaria e, soprattutto, degli effettivi assetti di potere endosocietari¹⁹. L'identificazione dei soci rilevanti tende sia ad evitare che l'attività delle banche possa essere indebitamente influenzata da interessi estranei alla gestione aziendale, sia a garantire ai controllori un flusso informativo utile per lo svolgimento delle funzioni di vigilanza.

La comunicazione è obbligatoria, inoltre: a seguito di operazioni soggette ad

¹⁶ Vella F., *Capitalismo e finanza*, Bologna, 2011, *passim*.

¹⁷ Cfr. Campobasso G. F., *Le partecipazioni al capitale delle banche*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1994, I, 285 ss.

¹⁸ Così, Marchetti P., *Banche, intermediari finanziari e partecipazioni*, in Allegri e altri, *Diritto della banca e del mercato finanziario*, I, I soggetti, Bologna, 2000, p. 158.

¹⁹ Sul punto, v. Costi R., *L'ordinamento bancario, 2007*⁵, cit., 535; Benocci A., *Fenomenologia e regolamentazione del rapporto banca-industria. Dalla separazione dei soggetti alla separazione dei ruoli*, Pisa, 2007, 208 s.

autorizzazione o in caso di rinuncia ad operazioni già autorizzate; quando siano superate le soglie previste; infine, nelle ipotesi di riduzione della partecipazione al di sotto di ciascuna delle soglie previste ai fini degli obblighi autorizzativi o di comunicazione.

Sempre nella stessa categoria di indici normativi, sono previsti obblighi concernenti un profilo solitamente di rilievo meramente interno alla società: i patti parasociali relativi al diritto di voto, cioè tutti gli accordi fra soci che determinano (anche potenzialmente) effetti coincidenti con quelli derivanti da una partecipazione. Talché, l'obbligo di palesare ogni accordo che realizzi l'esercizio concertato del voto in una banca o in una società che la controlla è esteso a tutta la durata della società bancaria²⁰.

La disciplina degli obblighi di comunicazione dovrebbe consentire di portare alla luce ogni condizionamento del potere di amministrazione e di assumere le decisioni che garantiscano la corretta gestione della banca, evitando i possibili conflitti di interesse. Pertanto, quando l'accordo sia suscettibile di pregiudicare la gestione sana e prudente, la Banca d'Italia ha facoltà di sospendere il diritto di voto dei partecipanti.

Ancora con riguardo agli obblighi di comunicazione, l'autorità di vigilanza può richiedere informazioni ai soggetti "comunque interessati", con l'obiettivo di rendere effettivo il regime di trasparenza degli assetti proprietari delle banche e delle società controllanti (art. 20 t.u.b.). Alle banche e alle società o enti di "qualsiasi" natura che possiedono partecipazioni nelle stesse, l'autorità può chiedere l'indicazione nominativa dei titolari delle partecipazioni, dei controllanti, nonché le generalità dei fiduciari cui siano intestate le interessenze. Si tratta di una disciplina diretta a ricomprendere nel suo ambito applicativo coloro che intervengono nella conclusione o nell'esecuzione dell'operazione o dell'accordo di concertazione, integrando così una fattispecie peculiare di estensione dei poteri di vigilanza informativa oltre la cerchia dei soggetti controllati²¹.

²⁰ Marchetti P., *Banche, intermediari finanziari*, cit., 159.

²¹ Sui poteri informativi, v. Siclari D., *Commento sub art. 20*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, coordinato da F. Capriglione, Padova, 2012³, 262 ss.

Sempre in chiave di trasparenza e di informazione relativa alla proprietà, l'autorità può richiedere ai soggetti partecipanti al capitale delle banche l'indicazione nominativa dei titolari delle partecipazioni e dei soggetti controllanti (art. 21 t.u.b.), ciò perché è possibile acquisire, pur senza diventare socio, una posizione di influenza gestionale sulla società che non risulti dal libro dei soci o dal possesso di partecipazioni.

La richiesta di informazioni è rivolta ben oltre la cerchia dei soggetti vigilati perché ha come destinatari società ed enti di qualsiasi natura che detengano partecipazioni nelle banche. In sostanza, si tratta di una forma di controllo su tutti gli *stakeholders* in grado di influire sulla gestione, controllo che dovrebbe consentire di raggiungere tutte le situazioni di possesso di fatto (o indiretto) del potere azionario che sfuggano ai correlati obblighi di comunicazione.

3.2. Le sanzioni. Sospensione del diritto di voto e degli altri diritti

La mancata osservanza delle norme sugli assetti proprietari delle banche è corredata di un apparato sanzionatorio civile (con l'art. 24 t.u.b.) – che qui si prenderà in considerazione nei suoi aspetti generali – amministrativo e penale. Il t.u.b. crea un sistema nel quale vengono “congelati” i diritti di voto delle partecipazioni detenibili prive di autorizzazione (in quanto sospesa o revocata) e di quelle per cui sono stati omessi gli obblighi di comunicazione (art. 24 t.u.b.)²²; mentre per le partecipazioni non detenibili né autorizzabili sussiste l'obbligo di alienazione (art. 24, comma 3).

Il rigoroso regime di trasparenza e controllo cui sono sottoposte le partecipazioni rilevanti attesta l'esigenza di salvaguardia non solo di interessi generali e di matrice pubblicistica (quali la fiducia negli operatori e la stabilità del sistema), ma altresì di interessi privati, comuni a tutti soci, tra cui spiccano la stabilità finanziaria e patrimoniale della singola società bancaria²³.

²² La normativa determina un'ingerenza nello svolgimento dell'attività sociale nel caso di acquisizione di partecipazioni senza le necessarie autorizzazioni o di omissione delle comunicazioni; cfr. Brescia Morra C., *Società per azioni bancaria*, cit., 40 ss.

²³ Cfr. Santoni G., *Commento sub art. 24*, in *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, coordinato da F. Capriglione, Padova, 2012³, 299 ss.; Vella F., *Capitalismo e*

Laddove non venga rispettato il divieto di voto, la deliberazione o il diverso atto, adottati con il contributo dei diritti che avrebbero dovuto essere sospesi, possono essere impugnati secondo le previsioni di legge²⁴. Il profilo di specialità risiede nel fatto che l'azione spetta non soltanto ai soggetti usualmente legittimati dalla legge, ma anche all'autorità di vigilanza²⁵, ove si ritenga leso l'interesse pubblico indirettamente tutelato attraverso l'identificazione dei soci²⁶. La legge riconosce alla Banca d'Italia un potere che non attiene né alla tutela della legalità, né di un interesse sociale in senso stretto, ma solo a finalità facenti capo all'organo di vigilanza in quanto tale; potere che viene impiegato *discrezionalmente* nel contesto delle funzioni di controllo. Infine, è previsto l'obbligo di alienare "tutte" le partecipazioni per le quali non siano state ottenute o siano state revocate le autorizzazioni.

4. Profili di specialità dell'impresa bancaria nella disciplina della corporate governance

Venendo ora ai profili regolamentari concernenti la *governance* bancaria, va detto anzitutto che la crisi finanziaria ha indotto le autorità di vigilanza a riconsiderare l'assetto e le funzionalità della disciplina di governo societario, che si conferma pertanto essere uno degli elementi fondamentali per garantire una gestione sana e prudente delle banche.

L'ordinamento italiano (art. 10 t.u.b.) definisce l'attività bancaria attraverso una delimitazione dell'area di attività riservata alla banca. L'idea di fondo è che l'attività bancaria sia tipizzata dall'intermediazione monetaria che si fonda sul collegamento funzionale tra raccolta del risparmio ed erogazione del credito. Tuttavia, la banca oltre a svolgere attività di interesse generale, ha una funzione sociale e fiduciaria più vasta, che richiede presidi di *governance* stringenti e soprattutto verificabili nel

finanza, cit., *passim*.

²⁴ Cfr. Costi R., *L'ordinamento bancario*, 2007⁵, cit., 539; Santoni G., *Commento sub art. 24*, cit., 199; Benocci A., *Fenomenologia e regolamentazione*, cit., 243.

²⁵ Circa i criteri che devono guidare l'organo di vigilanza nell'esercizio del potere di impugnativa, v. Antonucci A., *Diritto delle banche* (2009), cit., 192; Santoni G., *Commento sub art. 24*, cit., 196.

²⁶ Cfr. Santoni G., *Commento sub art. 24*, cit., 200.

contesto della regolazione prudenziale²⁷.

Per tale motivo, si è assistito, anzitutto a livello sovranazionale, al susseguirsi di proposte e progetti tesi a promuovere l'adozione di regole in grado di rispondere alle criticità manifestatesi, tra le quali viene comunemente sottolineata la scarsa capacità, mostrata dalle regole concernenti il funzionamento degli organi sociali e il sistema organizzativo dei controlli interni, di arginare – durante la crisi – l'assunzione di rischi eccessivi da parte delle banche. Inoltre, la tendenza dei legislatori nazionali è stata quella di favorire universalità e libertà operativa ed organizzativa, anche frammentando i modelli societari. Si è così provveduto all'elaborazione in ambito internazionale, soprattutto in seno al Comitato di Basilea, di una serie di principi specifici ai quali si sono ispirati gli ordinamenti degli Stati nella regolamentazione del governo societario e dell'organizzazione del sistema dei controlli interni delle banche²⁸.

I principi elaborati a livello internazionale sono stati trasposti, in sede europea, nella direttiva 2013/36/UE (c.d. CRD IV), inerenti, perlopiù, l'organizzazione del sistema dei controlli interni e il processo di governo dei rischi, tenuto conto degli orientamenti espressi dalla *European Banking Authority* (EBA) e dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria. Ha fatto seguito l'emanazione da parte di Banca d'Italia, nel luglio 2013, del cap. 7 del Tit. V della Circolare 263/2006 incentrato sul sistema dei controlli interni e, nel maggio 2014, del cap. 1, Tit. IV della Parte prima della Circolare 285/2013 dedicato al governo societario. In considerazione del fatto che la CRD IV è una direttiva di armonizzazione minima, la Banca d'Italia ha potuto dare attuazione ai principi in essa disciplinati con disposizioni di maggior dettaglio, tenendo in considerazione il peculiare assetto delle banche nazionali.

L'aggiornamento del 24 novembre 2015 (il 14°), difatti, è stato adottato al fine di dar corso all'attuazione – previo esercizio di eventuali discrezionalità – dei regolamenti delegati della Commissione nn. 61 e 62 del 2015, in materia di liquidità

²⁷ IN ARGOMENTO, V. CERA M., *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Riv. delle società*, 2015.

²⁸ CFR. FRIGENI C., *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di "Organo con funzione di supervisione strategica"* in *Banca, borsa, tit. cred.*, I, 2015, 485 ss.

e leva finanziaria, a modifica e completamento della disciplina contenuta nella CRD IV e nel Regolamento UE n. 575/2013 (c.d. CRR). Occorre mettere in evidenza come l'aggiornamento appena richiamato innovi la normativa al fine di chiarire specifici aspetti in materia di *Liquidity Coverage Ratio* e *Leverage Ratio* (v. capp. 11 e 12 delle *Istruzioni*). Tali modifiche indicano le modalità con cui possono essere utilizzati i margini di discrezionalità previsti dai regolamenti delegati della Commissione, i quali hanno modificato la disciplina sul rischio di liquidità contenuta nel CRR, elevandolo a rischio di 1° pilastro, e hanno allineato le regole sul *Leverage Ratio* a quelle previste nei più recenti contributi del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria.

Le “*Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*” italiane, come è noto, si articolano in principi generali e in linee applicative. In quest’ambito, gli interventi sulla disciplina del ruolo e del funzionamento degli organi di amministrazione e di controllo e sul loro rapporto con la struttura aziendale sono di ampia portata. Da un lato, si enfatizza il dovere, in capo agli organi aziendali, di assicurare il controllo dei rischi a cui la banca si espone, attribuendo all’organo con funzioni di supervisione strategica il compito di definirne l’assetto, approvarlo e di verificarne la corretta attuazione. Dall’altro lato, si dà un nuovo impulso a una netta ripartizione delle competenze e delle responsabilità tra organi di supervisione e quelli di gestione.

4.1. Governance e proprietà bancaria

Come si è visto *supra*, la regolamentazione degli assetti proprietari delle banche si fonda su obblighi di autorizzazione e comunicazione (ed eventuale alienazione) in capo ai soggetti che posseggono partecipazioni tali da consentire un’influenza rilevante sull’impresa bancaria²⁹. Aspetto che rientra quindi, tra i profili concernenti la *corporate governance* della banca, intesa comunemente come il sistema di meccanismi che regola il governo di un’impresa e definisce le relazioni tra i soggetti coinvolti.

²⁹ GALANTI E., *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, 2008, 469 ss.

L'individuazione di questi ultimi avviene – come ricordato in letteratura – attraverso molteplici modalità, tra cui le più affermate sono quella del modello anglosassone e quella propria dei sistemi dell'Europa continentale. Secondo il primo schema, i più importanti soggetti coinvolti nel governo dell'impresa sono i proprietari. Di conseguenza, il *management* ha l'obiettivo prioritario di perseguire l'interesse degli azionisti, nel senso che, in linea di massima, il governo dell'impresa deve essere orientato alla massimizzazione del valore azionario (*shareholder value*). Un'organizzazione ben governata, pertanto, dovrebbe essere in grado di creare valore, di generare utili in linea con le previsioni, di valutare le opportunità di *business* in termini di ritorni per gli azionisti.

La definizione che deriva principalmente dall'Europa continentale, a differenza della precedente, considera l'impresa come una combinazione d'interessi diversi, facenti capo ai differenti "partecipanti" (*stakeholders*) – con particolare riguardo agli azionisti, ai creditori e ai dipendenti – in una prospettiva di medio-lungo termine, poiché solo in un arco temporale più esteso è possibile realizzare margini efficienti di convergenza degli interessi di tutti i soggetti³⁰.

La circostanza che le funzioni di utilità di coloro che amministrano la banca non siano coincidenti con quelle di chi nell'impresa investe risorse – finanziarie, reali o umane – fa sorgere il problema di mediare tra interessi contrastanti e conciliare l'esigenza di un'efficiente funzione decisionale del *management* con quella di una efficace azione di controllo sul medesimo³¹.

È noto, infatti, che l'origine del dibattito sui meccanismi regolamentari di *corporate governance* è ricondotta al tema della separazione tra proprietà e controllo, quindi tra azionisti e *management* dell'impresa. Già nel 1776 Adam Smith osservava che, se chi gestisce un'impresa è soggetto diverso da chi la possiede, è lecito sospettare che i *manager*, amministrando denaro altrui, non impieghino lo stesso impegno con il quale amministrerebbero il proprio. Questa affermazione è

³⁰ DEL GIUDICE R., CAPIZZANO P., *I conflitti di interesse e la governance nella valutazione del rating delle banche*, in *Liuc Papers*, 184, Serie *Impresa e mercati finanziari*, 4, gennaio 2006.

³¹ V. ZAZZARO A., *Assetti proprietari e attività economica: possiamo affidarci a Coase?*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2004, 491 ss.

valida ancora oggi ed è ancor più evidente in tutte le società che presentano un'accentuata frammentazione proprietaria³² nonché, in misura ancor più evidente, nelle imprese bancarie.

In Italia, come in altri paesi europei, hanno coesistito per lungo tempo diversi assetti proprietari e di controllo delle banche³³. Come si è visto nei paragrafi precedenti, la normativa europea degli assetti proprietari delle banche (la direttiva 2007/44/CE) definisce regole procedurali e criteri di valutazione che le autorità di vigilanza devono osservare nei procedimenti inerenti l'acquisto e l'incremento di partecipazioni qualificate negli enti finanziari. Questa disciplina trova poi sistemazione unitaria nel Capo III del Titolo II (artt. 19-24) e nell'art. 25 (requisiti di onorabilità) del t.u.b.

Uno degli obiettivi di queste disposizioni è di stabilire regole chiare, precise ed uniformi per la valutazione da parte delle autorità di controllo dei progetti di acquisizione, in modo da circoscrivere la loro discrezionalità ed evitare disparità di trattamento³⁴. Anche in quest'ottica occorre richiamarsi al principio della "sana e prudente gestione" che è stato elevato a norma-chiave dell'intero ordinamento bancario. Il significato di questo parametro può essere riferito, tra l'altro, alla necessità di preservare l'indipendenza dei fini propri della gestione bancaria da interessi "ulteriori", con lo scopo di tutelare la banca da possibili condotte pregiudizievoli.

A questo punto, descritti i principali profili di specialità della disciplina italiana relativa all'accesso alla proprietà bancaria (art. 19 ss. t.u.b.), è opportuno aggiungere qualche cenno su taluni aspetti di quella regolamentazione più specificamente connessi al tema della *corporate governance*.

Va detto, in primo luogo, che la disciplina, nel definire la nozione di partecipazione qualificata (mutuata dalla direttiva 2006/48/CE), fa riferimento al

³² CFR. DEL GIUDICE R., CAPIZZANO P., *I conflitti di interesse*, cit., 3.

³³ BRUZZONE G., *Concorrenza e corporate governance delle banche*, in *Proprietà, controllo e governo delle banche*, Quaderno di Moneta e Credito, 1997, 194.

³⁴ V., *amplius*, Banca d'Italia, *Relazione illustrativa, Disciplina delle partecipazioni in banche, capogruppo, intermediari finanziari, istituti di moneta elettronica e istituti di pagamento*, Roma, 2010, 2 ss.

concetto di “influenza notevole”. La previsione è finalizzata a “catturare” i casi in cui un soggetto, pur acquisendo una partecipazione inferiore al 10% (la soglia minima di rilevanza fissata dalla normativa), è in grado di fatto di condizionare le politiche operative e finanziarie di un’impresa vigilata. Al fine di individuare cosa si intenda per “partecipazioni” occorre fare riferimento all’art. 1, comma 2, lett. *h-quater*) t.u.b. che definisce come tali «le azioni, le quote e gli altri strumenti finanziari che attribuiscono diritti amministrativi o comunque i diritti previsti dall’art. 2351, ultimo comma, del codice civile».

Allo stesso modo, le nozioni di “partecipazione indiretta” e di “controllo” fornite dagli artt. 22 e 23 t.u.b. rivestono un ruolo di rilievo, avendo come scopo quello di implementare (e razionalizzare) i contenuti della complessiva disciplina delle partecipazioni³⁵. Con il disposto dell’art. 22, ad esempio, si colma una lacuna del previgente sistema grazie all’introduzione del concetto di “partecipazione indiretta”, il quale ricomprende ogni forma di interposizione nell’acquisizione di interessenze bancarie, ossia quelle acquisite tramite società controllate, società fiduciarie o per interposta persona.

Altro tassello normativo a conferma della specialità recata dalle norme che regolano la proprietà delle banche è rappresentato dalla disposizione in materia di requisiti di onorabilità dei soggetti partecipanti al capitale (art. 25 t.u.b.). Questa norma codifica un principio già espresso e consolidato nell’ordinamento italiano, ossia il presupposto in virtù del quale ogni potere di influenza rilevante sulla banca deve essere esercitato solamente dai soggetti, persone fisiche o giuridiche, che siano in possesso di caratteristiche personali di onorabilità³⁶.

Altro aspetto da prendere in considerazione – nell’ambito dell’interazione regolamentare qui prospettata – concerne la vigilanza informativa sulle banche e sui soggetti inclusi nella vigilanza consolidata (artt. 51 ss.), che incidono maggiormente sul rapporto proprietà/meccanismi di governo societario, in quanto attengono alle relazioni infragruppo tra banche e soggetti, anche non finanziari, che

³⁵ MAIMONE F. (a cura di) *Il coordinamento della riforma del diritto societario con i testi unici della banca e della finanza. Commento ai D.Lgs. n. 7 e n. 310 del 2005*, Milano, 2006.

³⁶ V. ALESSANDRA R., *Patti parasociali e gestione delle banche*, Milano, 2010, 174 ss.

ne fanno parte. L'art. 51 t.u.b., ad esempio, prevede che le banche debbano inviare all'autorità di vigilanza le segnalazioni periodiche, nonché i bilanci e ogni altro documento che venisse richiesto. L'art. 66 t.u.b., invece, attiene alla vigilanza informativa su base consolidata.

4.2. Assetti proprietari e governance delle banche. Alcune (sommarie) osservazioni conclusive

Non è questa, chiaramente, la sede idonea per esprimere giudizi definitivi sull'attuale struttura proprietaria delle banche italiane e sui connessi meccanismi di *governance*. Tuttavia, sulla base delle considerazioni che precedono, si può ritenere siano emerse alcune "zone grigie" nella regolamentazione vigente.

Innanzitutto, appare evidente come la disciplina degli assetti proprietari svolga una funzione tutt'altro che marginale nel governo societario delle banche. Ne deriva un'accresciuta rilevanza degli azionisti, dei proprietari e di coloro che investono capitali e risorse, siano essi soggetti privati o istituzionali. Il ruolo che essi possono svolgere, però, deve esulare dagli aspetti gestionali dell'impresa bancaria, come diversi studi hanno ben dimostrato e come il legislatore, comune e speciale, espressamente richiede. Netto e distinto deve essere, pertanto, il rapporto tra amministrazione e proprietà, seppure con margini di attiva partecipazione in particolare degli azionisti.

Varie ricerche, difatti, hanno riconosciuto i benefici del c.d. "attivismo degli azionisti" sul governo delle società bancarie, nonché talora anche un rilievo determinante. Tuttavia, la rivendicazione di autonomia e indipendenza gestionale da parte delle imprese bancarie non può né deve consentire di svalutare le istanze sottese ad un approccio di vigilanza che, mirando alla sana e prudente gestione, sia diretto a preservare il sistema socio-economico nel suo complesso³⁷.

In definitiva, la sfida competitiva maggiore appare pertanto quella di trovare un giusto compromesso fra esigenze di trasparenza della proprietà e monitoraggio

³⁷ CERA M., *Il buon governo delle banche*, CIT., PASSIM.

della compagine sociale rilevante, anche attraverso un ponderato bilanciamento tra istanze di autonomia gestionale delle imprese bancarie ed efficienza della regolamentazione dei fenomeni economici.