

Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli

Il 23 giugno 2016, presso la Facoltà di Economia della Sapienza, Università di Roma, si è tenuto un incontro di studio, organizzato dalla rivista, dal Cedib e dal Master in Diritto della crisi delle imprese, sul tema “Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli”. All’incontro, presieduto dal prof. Vittorio Santoro, dell’Università di Siena, sono intervenuti il prof. Carlo Angelici, professore emerito dell’Università La Sapienza di Roma, il prof. Giuseppe Ferri, dell’Università Tor Vergata di Roma, il prof. Giuseppe Guizzi, dell’Università Federico II di Napoli, il prof. Alessandro Nigro, già dell’Università La Sapienza di Roma, il prof. Luigi Salamone, dell’Università di Cassino e del Lazio meridionale, il prof. Mario Stella Richter, dell’Università Tor Vergata di Roma.

Ne pubblichiamo gli atti.

Indirizzo di saluto del Presidente

VITTORIO SANTORO

Buonasera a tutti diamo inizio al nostro incontro di studio che, come chi ci segue sa, è un appuntamento annuale che si svolge sotto il patrocinio del CEDIB e della rivista Diritto della banca e del mercato finanziario oltre che del Master in Diritto della Crisi della Imprese. Ci ospitano il prof. Nigro, che ha scelto con consueta sagacia il tema di oggi, e il prof. Vattermoli Direttore del dipartimento.

Ringrazio entrambi e cedo immediatamente la parola a Sandro Nigro per l’indirizzo di saluto.

Indirizzo di saluto del Presidente del Cedib e Direttore della rivista

ALESSANDRO NIGRO

Grazie Vittorio, grazie a tutti per la vostra presenza. Come ha sottolineato il prof. Santoro, questo è diventato un appuntamento annuale e la cosa riempie tutti noi di soddisfazione. Siamo riusciti sempre a centrare temi di particolare interesse e, d'altra parte, questa continuità crea un senso di appartenenza, crea una consuetudine che ha i suoi lati estremamente positivi. Io al solito sono qui in una multipla veste, anzi ancora più multipla, se possibile dire, delle altre volte, perché in questa occasione sostituisco anche il Direttore del dipartimento, il prof. Vattermoli, che si è dovuto assentare per ragioni istituzionali sopravvenute mentre stavamo venendo qui in Facoltà. Quindi io vi porgo il benvenuto a nome del CEDIB, a nome della Rivista, a nome del Master in Diritto della Crisi delle Imprese e poi a nome del Dipartimento. Un ringraziamento particolare, al solito, va alla Casa Editrice Pacini che ci sostiene in queste iniziative con sempre maggiore slancio, vorrei dire sempre maggiore convinzione evidentemente sulla base del riscontro di un successo di queste iniziative. In passato nelle mie introduzioni toccavo direttamente il tema oggetto dell'incontro oggi non mi compete questa parte che invece spetta al prof. Angelici. Quindi auguro buon ascolto e buon lavoro a tutti i relatori. Grazie

Introduzione

CARLO ANGELICI

1. Il mio compito, come anche risulta letteralmente dal programma del nostro incontro, è quello di introdurre la discussione. E se, andando al di là di un'interpretazione soltanto letterale, mi interrogo su quale sia stata l'intenzione di Alessandro Nigro quando me l'ha proposto (si potrebbe anche dire: amichevolmente imposto), mi sentirei sicuro che si volesse da me una sorta di inquadramento generale del tema: ciò, se non altro, poiché Sandro certamente non ignora sia la mia propensione per discorsi di questo tipo sia che non posso essere considerato uno specialista della specifica materia (e, infatti, si è persino prestato ad agevolarmi la ricerca del materiale normativo pertinente).

Tenterò perciò di segnalare alcune prospettive generali che potrebbero, a mio parere, risultare di una qualche utilità per la sistemazione e, se si vuol dire, razionalizzazione di un complesso discipli-

nare il quale, anche per la scarsa dimestichezza con il linguaggio in cui vorrebbe essere redatto [mi riferisco, evidentemente, all'italiano giuridico: che, per esempio, da molto tempo usa altri lemmi per designare ciò che si vorrebbe indicare come «*meccanismi terminativi*» (cfr. l'art. 1, ii, del d.lgs. 180/2015), sembrerebbe volervi opporre una fiera resistenza.

E in tal senso credo che il mio intervento possa essere organizzato intorno a due proposizioni che vorrei immediatamente anticipare e poi sommariamente sviluppare: che nella disciplina della società bancaria l'accento si pone essenzialmente sulla dimensione dell'impresa piuttosto che su quella della società; e che ciò avviene in una prospettiva fondamentalmente, ma mi sentirei anche di dire in termini estremi, contrattualistica. Mi sembra, anzi, che la questione sistematica sia al vertice come coordinare e rendere coerenti queste due proposizioni: l'esigenza, in primo luogo, di verificarne il senso e la plausibilità.

2. La prima, che al centro del discorso sia l'impresa e non tanto la società, è per molti aspetti tradizionale. Ed essa può ritenersi evidenziata già dal primordiale dato normativo che circoscrive (e in termini sempre più stringenti) i tipi societari utilizzabili.

Mi pare infatti evidente che la preoccupazione del legislatore, il problema che egli in tal modo vuole risolvere, riguardi il significato che l'organizzazione societaria assume per l'impresa e il suo svolgimento, non certo per la società come organizzazione degli interessi "privati" dei soci.

Non avrei dubbi, per dirla in altro modo, che questa limitazione dell'autonomia privata non potrebbe spiegarsi in una prospettiva circoscritta ai rapporti fra i soci, alla società, ma esprima, in certo modo al contrario, l'esigenza di impedire che essi, liberalmente organizzandoli, possano pregiudicare interessi altri, in definitiva quelli che si puntualizzano sull'impresa bancaria.

Il che significa che, se già in generale il contratto di società è occasione di esternalità, giustificandosi allora una scelta di "tipicità" anche per quanto riguarda i rapporti fra i soci, quando suo oggetto è l'attività bancaria la rilevanza di interessi esterni viene ritenuta dall'ordinamento ancora più pregnante e tale scelta si traduce perciò in una disciplina maggiormente incisiva.

Si comprende anche perché il tipo societario cui fin dall'origine e poi in maniera sempre più esclusiva è stata volta l'attenzione sia quello della società azionaria. In quanto, se il problema è fondamentalmente quello di limitare le opzioni organizzative per i contraenti-soci, e ciò al fine di tutelare specifiche esigenze che si puntualizzano sull'impresa bancaria,

può essere coerente volgersi al tipo ove maggiormente si realizza una sorta di “distacco” fra i soci e l’impresa oggetto della società.

E mi sembra che questa prospettiva trovi ulteriore conferma nella circostanza che per la società bancaria si va oltre il “distacco” già presente nel modello generale della società per azioni, quello denunciato fra l’altro dall’attuale art. 2380-*bis* c.c., e ancora più accentuata è la centralità e autonomia dell’organo amministrativo per la gestione imprenditoriale. Si è scelto, in definitiva, un modello organizzativo che tale autonomia già in principio conosce e per il quale è naturalmente più agevole ulteriormente sottolinearla.

Si tratta del resto, a questo proposito, di rilievi largamente noti e per tanti aspetti tradizionali. Per convincersi di ciò basta ricordare la discussione negli anni ’70 fra Giuseppe Ferri e Gustavo Visentini, che aveva appunto per oggetto il tema se e in che termini per la società bancaria fosse modificato il consueto equilibrio fra poteri dei soci e degli amministratori. Una discussione la quale già segnalava come tale equilibrio fosse, direi naturalmente, il risultato del modo di intendere il ruolo delle due posizioni a confronto: quella dei soci, per cui si pone il problema se nella società bancaria il loro investimento non assuma un significato diverso da quello tipico dell’apporto di capitale di rischio (svolgendo una funzione non tanto produttiva, quanto di garanzia); e quella degli amministratori, cui è affidata la gestione dell’impresa sociale, dovendosi allora chiedere se le sue peculiarità, quando bancaria, non richiedano una più incisiva considerazione di interessi diversi e ulteriori rispetto a quelli dei soci.

Ci si chiedeva anzi, operando una sintesi fra questi due profili, se non fosse in ciò la ragione della riduzione del ruolo decisionale dei soci e della loro assemblea; e persino se, trattandosi in definitiva della rilevanza e prevalenza di interessi generali, non ne si dovesse qualificare la posizione in termini di “interesse legittimo”.

3. Noto è anche come questi temi tradizionali siano stati arricchiti con l’evoluzione normativa, essendo così in vario modo precisati e meglio caratterizzati.

Mi limito qui a ricordare alcune aspetti, del resto da tempo individuati, che mi sembra possano assumere particolare rilievo nella prospettiva generale di cui sto discorrendo.

Si pensi, in primo luogo a uno dei temi di cui è indubbia la centralità nell’attuale assetto normativo, quello della «sana e prudente gestione». Non soltanto esso riguarda di per sé, direi per definizione, essenzialmente l’impresa, non la società. Non soltanto esso funge da parametro per

valutare vicende formalmente societarie, come in primo luogo quelle statutarie; confermandosi così la prospettiva secondo cui i temi societari non sono valutati dal legislatore in quanto tali, ma fundamentalmente per le conseguenze che ne possono derivare sul piano della gestione imprenditoriale. Ma si tratta in effetti di un criterio il quale, proprio in quanto centrale per la disciplina della società bancaria e della sua attività, può risultare decisivo ai fini della sua caratterizzazione nel sistema.

Il punto è già stato da tempo segnalato e che può essere qui ricordato, con la sintesi che conviene alla presente sede, ponendolo a confronto con le prospettive generalissime cui si allude quando si discorre dell'interesse sociale.

Penso in proposito possa convenirsi che, al di là di discorsi ancora più generali (e, aggiungerei, inevitabilmente ideologici), con tale formula soprattutto si ricerchi una regola di comportamento (e di giudizio) per l'opera di gestione imprenditoriale della società: non è certo un caso, del resto, che le disposizioni di diritto scritto che hanno tentato di intervenire direttamente sull'argomento riguardino tutte, dal § 70 dell'Aktienengesetz del 1937 alla s. 172 del Companies Act 2006, i compiti e la responsabilità degli amministratori. E penso che, se ciò può condividersi, possa convenirsi anche che il tema rivela il suo concreto significato applicativo soprattutto (se non addirittura esclusivamente) con riferimento alla disciplina appunto dei compiti e della responsabilità degli amministratori.

Se così è, diviene interessante ai presenti fini la constatazione, in effetti non nuova, che la formula specifica per l'attività bancaria, quella della «*sana e prudente gestione*», indichi una direzione diversa rispetto al senso in cui si evolva la disciplina della responsabilità degli amministratori (e, con essa, degli interessi rilevanti per la loro funzione), la direzione che approssimativamente si evoca scorrendo di una *business judgment rule*. Pur prescindendo dal tema se sia tale rule quella che in concreto definisce le (il complesso di) questioni per cui tradizionalmente si ricerca un interesse sociale (come è stato autorevolmente sostenuto e come in altra sede ho ritenuto di condividere), un aspetto mi sembra certo: che la *business judgment rule* trae origine da, e segnala, esigenze almeno tendenzialmente in contrasto con quella della «*sana e prudente gestione*».

Per convincersi di ciò, può essere forse sufficiente ricordare, in via del tutto sommaria e approssimativa, che la *business judgment rule* si spiega per alcune caratteristiche dell'attività imprenditoriale che gli amministratori sono incaricati di gestire per conto altrui: che a tale attività è implicito un rischio (o addirittura, secondo un notissimo orientamento, un profilo di incertezza), ponendosi allora l'esigenza di superare le

conseguenze del naturale disallineamento fra gli interessi degli amministratori e degli azionisti, quello risultante dalla minore propensione al rischio dei primi rispetto ai secondi; e, per un profilo a volte trascurato, che si tratta di un rischio specificamente imprenditoriale, con l'esigenza politica perciò, in un sistema di economia capitalistica, di incentivarne o almeno non disincentivarne l'assunzione: spiegandosi così perché, può incidentalmente osservarsi, diversa sia la soluzione per altri settori di attività almeno ugualmente rischiosi e per i quali può ugualmente porsi, per esempio, un problema di *hindsight bias* (si pensi soltanto, per fare il più facile esempio, all'attività del medico).

Ed è forse sufficiente questo sommario richiamo per confermare la sensazione che il criterio della «*sana e prudente gestione*» modifichi in effetti queste prospettive generali: che il problema per l'attività bancaria non sia quello di non disincentivare l'assunzione di rischi, creando allora una sorta di safe harbor per le decisioni propriamente imprenditoriali con cui tali rischi si assumono, ma in certo modo al contrario di indurre alla prudenza.

Potrebbe anche essere chiaro che per tale specifica caratterizzazione dell'impresa bancaria un ruolo decisivo svolgono considerazioni che non la intendono tanto nel suo significato di singolo operatore in un mercato, strumento di profitto per chi l'attività intraprende, ma anche e per certi aspetti soprattutto nel suo ruolo sistemico: come evidenziato espressamente dalle disposizioni che, disciplinando la crisi dell'impresa, assegnano rilevanza ai temi del contagio (così, per un punto su cui si farà in seguito ancora cenno, l'art. 50 del d.lgs. 180/2015).

Pure è nota la tendenza giurisprudenziale, che certo richiederebbe una valutazione casistica e analitica, la quale in via generale si orienta verso un maggior rigore riguardo alla responsabilità degli amministratori di banca (cui, se si volesse dire, viene negato un safe harbor generalmente invece riconosciuto: così, per limitarsi a un recente esempio, Cass., 9 novembre 2015, n. 22848).

Analoghe indicazioni possono a mio parere dedursi dal modo in cui specificamente per l'attività bancaria è affrontato il tema della remunerazione degli amministratori: un tema, riterrei, che appartiene pur esso, come quello della responsabilità, all'equilibrio di incentivi e disincentivi con cui la legge prima e poi nel quadro da essa delineato le parti tentano di orientarne l'azione (e osserverei incidentalmente in proposito che il più significativo contributo della c.d. *agency theory* è quello di aver reso espliciti, e quindi più chiari, discorsi di questo tipo). Non può in effetti stupire che, se in generale si tende a esprimere la preferenza per criteri di remunerazione in grado di allineare gli interessi degli amministratori e degli azionisti, quindi variabili e in vario modo rapportati ai

risultati imprenditoriali, differente sia la tendenza per le società bancarie: si pensi soltanto all'articolata disciplina dell'art. 53 t.u.b., ove fra l'altro significativi limiti all'autonomia privata, e al trattamento deteriore che nella disciplina del c.d. *bail-in* viene prevista per le componenti variabili della remunerazione rispetto a quella fissa (così, significativamente per tutte le retribuzioni, non solo quelle degli amministratori – e confermando in tal modo trattarsi di un problema riguardante le funzioni imprenditoriali, non quelle societarie –, l'art. 49, co. 1, lett. g.i).

In effetti, se la retribuzione variabile serve a incentivare l'assunzione di rischi, può essere pienamente logico che in un contesto ove valore centrale è quello della «prudenza» il ruolo della prima venga almeno circoscritto.

E del resto che sia questa la prospettiva adottata dall'ordinamento mi pare chiaramente dimostrato dalla regola che attribuisce alla Banca d'Italia il potere di fissare «*limiti all'importo totale della parte variabile delle remunerazioni nella banca*»; e ciò «*quando sia necessario per il mantenimento di una solida base patrimoniale*» (così l'art. 53-bis, co. 1, lett. d, t.u.b.). Evidente è così, credo, un approccio il quale vede nella previsione di parti variabili delle remunerazioni un pericolo eventuale per la solidità della base patrimoniale della banca: pericolo il quale non deriva allora soltanto dalla loro dimensione quantitativa, poiché allora non si spiegherebbe perché quel potere non possa riguardare le intere remunerazioni, compresa quindi anche la parte fissa (come avviene per le sole «*banche che beneficiano di eccezionali interventi di sostegno pubblico*»), ma da una caratteristica specifica e qualitativa della parte variabile, per gli incentivi cioè che ne possono derivare.

4. Mi sembra fuori dubbio d'altra parte che, anche solo limitandosi a considerare la disposizione appena menzionata, l'art. 53-bis t.u.b., emerga con assoluta evidenza la prospettiva secondo cui vicende che l'ordinamento in generale assegna alla dimensione della società sono intese soprattutto per la loro incidenza su quella dell'impresa. È per la seconda, evidentemente, che si spiegano gli incisivi poteri attribuiti dalla norma alla Banca d'Italia: la constatazione, cioè, che le vicende societarie possono immediatamente riflettersi sull'attività imprenditoriale e l'esigenza allora che la Banca d'Italia, cui interessa essenzialmente la seconda, possa intervenire anche con riferimento alle prime.

Mi limito in proposito a segnalare sommariamente, fra i tanti possibili, due momenti di tale disciplina che potrebbero essere considerati emblematici di quanto sto accennando.

Si pensi in particolare al potere della Banca d'Italia di adottare un di-

vieta di «*distribuire utili o altri elementi del patrimonio*». Se può ritenersi ovvio che la norma abbia un senso nell'ipotesi in cui tale distribuzione sia di per sé legittima, poiché altrimenti avrebbe ben poco significato e non se ne comprenderebbe l'utilità (che si ridurrebbe a vietare in concreto ciò che è già dalla legge vietato), diviene ugualmente ovvio osservare che questa competenza dell'autorità di vigilanza si risolve in valutazioni essenzialmente di opportunità: naturalmente, è appena il caso di sottolinearlo, non arbitrarie, ma orientate secondo il parametro della «*sana e prudente gestione*».

Il che significa, in primo luogo e soprattutto, intendere alla luce di tale parametro anche il tema della decisione per la distribuzione degli utili; intenderlo perciò in una prospettiva che pone al centro le esigenze dell'impresa e a esse assegna un valore decisivo. E ciò con riferimento a una decisione in cui gli interessi dei soci e le ragioni stesse della loro partecipazione alla società parrebbero doversi porre in primo piano: essi sono destinati a recedere di fronte a scelte che vogliono far prevalere la necessità di una sana e prudente gestione imprenditoriale; e a scelte non operate dalla maggioranza dei soci, nel qual caso la questione rimane sul piano della dialettica fra diverse valutazioni e diversi concreti interessi dei soci medesimi, ma da un soggetto pubblico esterno che per la sua funzione ha il compito (ed esclusivamente) di vigilare sulla gestione imprenditoriale (ivi compresi, secondo quanto si sta dicendo, i temi societari che su di essa possono riflettersi).

Il rilievo sistematico del punto immediatamente si comprende considerando che decisioni come quella riguardo alla distribuzione degli utili possono essere intese di per sé, se si vuol dire per la loro «natura», sia come un momento della politica imprenditoriale della società, specie per quanto concerne i temi finanziari, sia come questioni che riguardano essenzialmente i rapporti fra i soci, la «società». E considerando che è una scelta di diritto positivo intenderle per l'uno e/o per l'altro aspetto, scelta che soprattutto si manifesta nell'individuazione dell'organo competente alla decisione: l'assemblea dei soci ovvero, come avviene nei sistemi anglosassoni, gli amministratori o ancora, come avviene nel sistema tedesco, una ripartizione di competenza fra i due organi.

È per esempio evidente che la competenza in proposito degli amministratori significa che nei sistemi anglosassoni il tema è inteso come pertinente alla gestione imprenditoriale della società, di competenza appunto degli amministratori; con la conseguenza che le relative scelte sono valutate anch'esse sulla base dei criteri forniti dalla *business judgment rule* (potendo allora rilevare parametri come quello che approssimativamente discorre di un *solvency test*).

Perciò mi sembra per molti aspetti emblematico che, seppur certo non in via ordinaria, per le società bancarie sia possibile che la decisione sia preclusa ai soci e che ciò avvenga a seguito dell'esercizio di un potere dell'autorità di vigilanza: il cui compito si concentra soprattutto nell'assicurare la stabilità dell'impresa e alla quale è certo estranea l'esigenza di mediare fra le diverse scelte e motivazioni dei soci (esigenza che spiega invece la soluzione generale adottata con l'art. 2433 c.c.).

Ugualmente significativo mi sembra il potere riconosciuto alla Banca d'Italia di rimuovere «*esponenti aziendali*», con riferimento al quale sono ancora più espliciti sia la sua giustificazione nell'intento di evitare un «*pregiudizio per la sana e prudente gestione della banca*» sia il prescindere in principio da situazioni di illegittimità. E per convincersi di ciò basta considerare che il potere di scelta dei propri collaboratori rappresenta uno dei momenti principali per l'attuazione concreta delle strategie imprenditoriali.

Del resto, se volessimo fare un riferimento di teoria generale, si potrebbero ricordare posizioni come quella di Alchian il quale, interrogandosi su quale sia il significato della "gerarchia" che si realizza con l'impresa, sostanzialmente lo esaurisce nel right to fire.

Significativo è anche che questo potere di rimozione sia esercitabile in via preventiva, non soltanto come reazione a un pregiudizio già provocato. Il che evidenzia ulteriormente trattarsi di un momento che appartiene a quello dell'elaborazione strategica: alla quale, almeno per tale aspetto, sostanzialmente partecipa anche l'autorità di vigilanza.

5. Risultano in definitiva dai precedenti cenni, evidentemente disorganici e approssimativi, alcune prospettive che, specifiche per la società bancaria, la distinguono rispetto a quella di diritto comune: che per essa più circoscritta è la scelta degli obiettivi imprenditoriali, se si vuol dire dell'«*interesse sociale*», dovendo risultare coerenti con l'esigenza di una «*sana e prudente gestione*» (circoscritta, merita di essere sottolineato, proprio con riferimento a quel profilo del rischio senza dubbio centrale per l'impresa); che tale scelta, motivata dal riconoscimento delle particolari esternalità che sia in positivo sia in negativo conseguono all'attività bancaria, si traduce in un approccio secondo il quale anche temi formalmente della società, nel senso che riguardano in primo luogo la posizione dei soci e i loro poteri, sono in primo luogo e soprattutto considerati valutandone i possibili riflessi sull'impresa; che ciò comporta una sorta di emancipazione di questa rispetto alla società medesima e allora anche una più accentuata autonomia, rispetto a quanto normalmente avviene, dell'organo deputato alla sua gestione, quello amministrativo; e che in-

fine tale autonomia dell'organo amministrativo è anche funzionale al sistema di vigilanza, il quale naturalmente soprattutto all'impresa guarda, nel senso che fornisce all'autorità a esso preposta un interlocutore in ogni caso più agevole e diretto.

Non vi è dubbio d'altra parte che, anche se ciò si condividesse (e, almeno nei termini generici in cui lo esprimo, una condivisione mi sembra possibile), l'inquadramento sistematico che perseguo con il mio intervento non sarebbe ancora raggiunto. Non credo in effetti sufficiente limitarsi a genericamente sottolineare la prevalenza della prospettiva dell'impresa su quella della società, ma necessario è anche chiedersi quale sia a sua volta la prospettiva in cui l'impresa è qui considerata dall'ordinamento.

Qui interviene la seconda delle affermazioni che ho proposto in limine: che è rilevabile un approccio contrattualistico.

Il punto merita forse, anche qui rispettando l'esigenze di sintesi imposte dalla presente sede, di essere brevemente illustrato: se non altro per superare la sensazione, che potrebbe essere spontanea in una tradizione di pensiero abituata per la società per azioni a contrapporre le ragioni dell'impresa a quella del contratto, di contraddittorietà con quanto fin qui osservato.

E in effetti tale contraddittorietà sarebbe innegabile se l'impresa fosse qui intesa nel senso in cui la intendeva la tendenza culturale passata alla storia con il nome di *Unternehmen an sich* (tendenza la quale, può ricordarsi, si supponeva avesse avuto un ruolo significativo nelle scelte operate dalla legge bancaria del 1936-38). E sarebbe ugualmente innegabile se, per riconoscere l'indubbia rilevanza nella disciplina dell'attività bancaria di interessi ulteriori rispetto a quelli dei soci, puntualizzati allora sull'impresa, si dovesse per essa parlare come di una istituzione ovvero, per riprendere la metafora di recente proposta da Denozza, di un «organismo».

Ma non è su questo piano, penso, che si coglie la prospettiva in cui la disciplina vigente intende l'impresa bancaria e, per proseguire il confronto prima anticipato, la pone in relazione dialettica con la società. Si tratta invece, per esprimerci in maniera suggestiva, di un approccio in base al quale l'impresa è intesa come un insieme di rapporti contrattuali di cui quello in cui consiste la società è uno soltanto e neppure sempre necessariamente quello centrale e più importante.

Merita di essere ricordato a questo proposito che l'orientamento il quale per l'impresa e la società (ma in primo luogo, non bisogna dimenticarlo, per l'impresa) discorre di un *nexus-of-contracts* è in effetti suscettibile, quando dal suo significato descrittivo si vuole passare a

quello operativo, di condurre a due esiti fra loro ben diversi: a quello, in certo modo corrispondente alla tradizione del “contrattualismo” europeo, di sottolineare la funzione decisiva per la società e per l’impresa del “contratto” fra i soci, quindi del loro interesse, pervenendo così a una centralità dell’obiettivo del *shareholder value*; ma anche a quello che, con risultati per molti aspetti corrispondenti all’“istituzionalismo” europeo, segnala la rilevanza essenziale per l’impresa di relazioni contrattuali ulteriori rispetto a quelle fra i soci e comprende allora pure esse in quel *nexus-of-contracts*.

La seconda opzione è per esempio evidente quando la Stout, in tal modo intendendo l’impresa e la società, ne trae ragione per riconoscere agli amministratori il ruolo di un *mediating hierarch*: così per un verso criticando la prospettiva dello *shareholder value*, per un altro giustificando, poiché necessaria per tale opera di “mediazione” fra interessi diversi e potenzialmente confliggenti, l’autonomia degli amministratori medesimi.

Potrebbe bastare ciò per convincersi che tale autonomia e più in generale quella dell’impresa rispetto alla società non necessariamente presuppongono una concezione “istituzionalistica” dell’una e/o dell’altra.

6. Ma vi sono ulteriori ragioni le quali, su un piano più tecnico e quindi di maggiore interesse nella presente sede, possono a mio parere giustificare un’utilizzazione per le società bancarie della ricostruzione in termini di *nexus-of-contracts*: che tale ricostruzione, proprio in quanto fra i suoi possibili esiti vi è quello di intendere la posizione dei soci all’interno di un più ampio reticolato di relazioni contrattuali, induce anche a intendere le seconde su un piano omogeneo con le prime.

Sotto questo profilo, a ben guardare, la prospettiva del *nexus-of-contracts* può implicare la perdita di ogni differenza qualitativa (intendo: di “qualità” rilevante per il giurista e che allora è riconoscibile nella disciplina positiva) fra rapporti “sociali” e “non-sociali”.

Qualcuno sa che di tale differenza io personalmente sono in tesi generale convinto. Ciò però non mi impedisce di riconoscere che per quanto qui specificamente interessa, le società bancarie cioè, il diritto scritto si sia orientato in una direzione che almeno riduce la differenza fra quei due tipi di rapporti; consentendomi allora di comprendere anche in questa prospettiva la specificità delle società bancarie che l’odierno incontro vuole analizzare.

Ciò mi sembra chiaramente evidenziato dalla disciplina del c.d. *bail-in* come dettata nel d.lsg. 180/2015: disciplina che, se per certi versi prosegue tendenze già presenti in via generale (si pensi soltanto agli

strumenti finanziari di cui all'art. 2346, ult. co., c.c., e ancor più a quelli previsti dal co. 3 dell'art. 2411 c.c.), nel senso in particolare di graduare la partecipazione degli investitori al rischio imprenditoriale e così di ridurre la peculiarità dell'investimento propriamente "sociale", presenta per altri versi alcuni elementi caratteristici che mi paiono poter segnalare l'esigenza di prospettive sistematiche diverse da quelle consuete.

Significativo potrebbe essere soprattutto, in tal senso, quanto disposto dall'art. 50 del d.lgs. 180/2015, che *«per assicurare l'applicabilità del bail-in le banche rispettano, su base individuale e consolidata, un requisito minimo di passività soggette al bail-in»* (così il co. 1 della disposizione).

La soluzione potrebbe da un certo punto di vista apparire singolare. Essa impone, non soltanto consente come avviene in sede generale, che vi sia una partecipazione di terzi al rischio imprenditoriale; impone anzi che tale partecipazione non si esaurisca in quella generica di ogni creditore, ma si ponga potenzialmente in termini omogenei, seppur graduati, al rischio tipico del socio.

Ne risulta una situazione, potrebbe dirsi, secondo cui deve esservi un minimo di terzi i quali potrebbero essere poi trattati come soci. Il che riduce la differenza fra gli uni e gli altri e in definitiva, poiché il bail-in tecnicamente si risolve nell'applicazione della disciplina del capitale sociale, riduce il ruolo di quest'ultimo e della sua disciplina nel fornire un significato formale per tale differenza.

Diviene inutilizzabile, in ultima analisi, anche la prospettiva che vede nel riferimento alla disciplina del capitale sociale il criterio decisivo, forse l'ultimo a residuare, per distinguere in termini formali fra soci e terzi.

Ma da ciò derivano, se non m'inganno, almeno due conseguenze che possono interessare anche il discorso che qui si sta accennando.

In primo luogo, e soprattutto, che l'imposizione stessa di un minimo di passività soggette al bail-in riduce di molto la plausibilità di un discorso che volesse concentrarsi sul perseguimento del c.d. *shareholder value*. In effetti se «debbono» esserci creditori soggetti a tale rischio, se ciò è addirittura un'esigenza normativa per l'attività bancaria, può essere spontaneo ritenere che la gestione dell'impresa (sul piano quindi in concreto dei compiti degli amministratori) debba tener conto anche dei loro specifici interessi: da questo punto di vista, a ben guardare, ricercando un equilibrio con altri interessi, come quelli degli azionisti, e in definitiva evocando la figura del mediating hierarch cui si è fatto cenno.

Plausibile mi sembra cioè ritenere che gli amministratori debbano operare tenendo conto almeno anche degli interessi dei creditori soggetti al bail-in; e che allora la differenza fra la posizione degli azionisti

e di tali creditori perda da questo punto di vista gran parte del suo significato.

Il che significa, per esprimerci in termini impressionistici, che per un verso gli azionisti sono in certo modo “allontanati” dall’impresa bancaria, riducendosi il suo significato di società, mentre per un altro verso gran parte dei creditori (e in una misura che deve almeno corrispondere a un minimo) viene collocata al suo «interno». Si riduce in definitiva, ed è questa una delle possibili implicazioni teoriche più significative della *nexus-of-contracts theory*, la distinzione fra ciò che è dentro e ciò che è fuori della società e dell’impresa.

E del resto potrebbe non essere indizio non trascurabile nello stesso senso che il ricordato art. 53-*bis* del t.u.b. consideri insieme il potere della Banca d’Italia di vietare la distribuzione di utili e quello di pagare interessi con riferimento a strumenti finanziari computabili nel patrimonio a fini di vigilanza. Il che per un verso sostanzialmente equipara posizioni che nel diritto comune dovremmo distinguere in quanto interne ovvero esterne alla società; per un altro verso, e il punto mi sembra chiarissimo con riferimento alla distribuzione degli utili (poiché la possibilità di un divieto della Banca d’Italia evidentemente presuppone che altrimenti, sulla base cioè della disciplina generale e quindi della situazione patrimoniale risultante dal bilancio d’esercizio, essi sarebbero distribuibili), introduce un momento di apprezzamento discrezionale che in buona parte mi pare evocare la prospettiva del *solvency test*.

Significativo è allora, credo, che una sorta di *solvency test* sia effettuato, e per di più a opera dell’autorità di vigilanza, con riferimento anche al soddisfacimento di posizioni formalmente creditorie (sotto questo profilo, perciò, equiparate a quelle sociali).

7. Interessante è d’altra parte osservare, se si vuole considerare l’altra faccia della medaglia, che la disciplina del *bail-in* non solo pone l’esigenza di considerare le posizioni creditorie a esso soggette come componenti interne alla società e all’impresa, di cui perciò deve immediatamente tenersi conto nelle scelte gestionali, ma segnala anche essere la banca un debitore diverso dagli altri.

Mi limito a indicare alcuni dati di diritto scritto che, penso, meriteranno un approfondimento ben maggiore di quanto mi è possibile.

Così in primo luogo il settimo comma dell’art. 52, d.lgs. 180/2016, secondo il quale «*il bail-in non pregiudica il diritto del creditore nei confronti dei condebitori in solido, dei fideiussori o di altri terzi a qualunque titolo tenuti a rispondere dell’adempimento della passività oggetto di riduzione*». Il che mostra, in maniera quasi visiva, la peculiarità

della posizione della banca-debitrice, la quale viene diversamente trattata rispetto agli altri condebitori, anche in solido; ma pone pure, se non m'inganno, delicati problemi di confronto sia con la disciplina generale delle obbligazioni solidali sia con il principio di accessorietà della fideiussione.

Ma anche è significativo quanto disposto dall'art. 66 del d.lgs. 180/2016, che prevede il potere della Banca d'Italia di «*disporre la sospensione di obblighi di pagamento o di consegna a norma di un contratto di cui l'ente sottoposto a risoluzione è parte*»; e dispone che nell'esercizio di tale potere «si tiene conto dell'impatto delle misure sul regolare funzionamento dei mercati finanziari». Con la conseguenza, in ultima analisi, che la sorte dei debiti della banca può dipendere anche dalla posizione che in concreto essa ha nel mercato, evidentemente in considerazione pure delle sue dimensioni.

È questo il problema del contagio che anche per altri aspetti viene tenuto presente dall'ordinamento (v., per esempio, al fine dell'eventuale esclusione di passività dal *bail-in*, l'art. 49, co. 2, lett. b), ii). Il che può condurre a una valutazione delle passività, e allora in definitiva della posizione del creditore cui corrispondono, anche in termini per certi aspetti qualitativi: nella prospettiva cioè che considera anche la posizione del creditore nel mercato e allora le conseguenze che sue perdite potrebbero produrre sul mercato medesimo.

8. Sono tanti altri, naturalmente, gli aspetti che dovrebbero essere esaminati nella ricerca di un confronto, anche sistematico, fra società bancarie e società di diritto comune. Debbo però concludere questo mio intervento introduttivo e vorrei farlo esprimendo una sensazione di ordine generalissimo.

Si tratta, e mi pare invero banale, della sensazione che in definitiva la specificità della disciplina dell'impresa bancaria, e allora anche della forma societaria in cui è organizzata, si spiega fondamentalmente per le peculiari esternalità che ne derivano. E si tratta, per un aspetto forse meno banale e a mio parere sempre più chiaramente evidenziato dalla recente disciplina, della constatazione che la considerazione di tali esternalità, poiché assume rilievo anche nella definizione dei criteri di gestione societaria e imprenditoriale (come avviene, in primis, con quello fondamentale della «*sana e prudente gestione*»), si colloca all'interno stesso di tale gestione: con la conseguenza che essa non può non tener conto anche di interessi ulteriori rispetto a quelli soltanto sociali, in definitiva dei soli soci, sia per quanto riguarda la posizione di terzi che possono subire dirette conseguenze a seconda dell'andamento dell'impresa sia,

in termini ancora più ampi, con riferimento a esigenze sistemiche; e con l'ulteriore conseguenza che, forse, una delle prospettive utilizzabili per la comprensione sistematica (mi verrebbe da dire: dogmatica) di ciò potrebbe essere quella che discorre di un *nexus-of-contracts* e allora tende, fra l'altro, a considerare in termini omogenei rapporti interni ed esterni alla società e al gruppo sociale.

Presidente

Mi sembra che Carlo abbia già posto sul tavolo una serie di problemi che dovranno essere meglio sviscerati dai relatori che seguono.

Per parte mia vorrei solo farvi partecipi di una suggestione che il discorso di Angelici ha suscitato in me quando ha parlato della sana e prudente gestione della Banca e, quindi, del criterio del contenimento del rischio. Se ho ben compreso, ha affermato che, al verificarsi di una situazione prossima alla crisi, non si deve più tener conto dei soci i quali, infatti, sono espropriati di una serie di diritti. I soci passano decisamente in secondo ordine, perché al verificarsi di tale situazione ci si deve preoccupare piuttosto degli interessi degli stakeholder, a partire da quelli dei depositanti.

A me sembra che la preoccupazione per i "risparmiatori" ricompaia di tempo in tempo come una sorta di fiume carsico al verificarsi delle crisi economiche importanti. Già dopo la grande crisi del '29 si discuteva di problemi simili agli odierni. In particolare in Italia si pensò di riformare il sistema del credito secondo le proposte che furono formulate dall'IRI (1934) creando quella che nel progetto IRI fu chiamata Sovrintendenza per il credito. Orbene, già allora si pose il problema di espropriare, in via preventiva e in termini generali, i soci del potere di decidere e specificamente del potere di nomina degli amministratori delle banche, a tal fine si pensò di attribuire alla Sovrintendenza il potere di sostituirsi ai soci. La cosa poi non andò avanti per una semplicissima ragione che nel frattempo le banche più consistenti sotto il profilo patrimoniale erano cadute nelle mani dell'IRI, sicché i poteri autoritativi sulla governance delle banche, oggi di competenza delle Autorità di vigilanza, allora erano di fatto esercitati dall'IRI quale proprietario delle maggiori banche del Paese. Dunque direi che soluzioni apparentemente molto distanti convergono verso risultati pratici molto prossimi.

Un'ultima considerazione: ho letto in uno studio storico dedicato alle Compagnie delle Indie olandesi, che, all'epoca, la differenza tra azionisti e obbligazionisti era tutt'altro che certa, tant'è che in qualche occasione gli azionisti di una delle Compagnie lamentavano di esser trattati peggio

degli obbligazionisti in punto di rendimento. La percezione sociale deponeva nel senso che le due categorie non si sentivano così differenti l'una rispetto all'altra. Non deve, dunque, stupirci, come bene ci ha detto Carlo, che i confini tra strumenti finanziari possano essere ridiscussi.

A proposito di *bank government*, *corporate governance* e *Single Supervisory Mechanism governance*

MARIO STELLA RICHTER

1. Dal governo della banca alla corporate governance bancaria. – Non devo in questa sede ricordare che l'attività bancaria, per le funzioni che assolve, è da lungo tempo oggetto di una disciplina speciale nel nostro come in tutti gli altri sistemi giuridici minimamente evoluti, e neppure debbo ricordare come tale regime speciale dell'attività bancaria riguardi anche gli aspetti relativi al modo in cui la stessa è organizzata, cioè al modo in cui l'impresa, quando di impresa si tratti, si organizza.

Posso anche esimermi dal sottolineare che l'interesse da parte dell'ordine giuridico per quel che in particolare riguarda gli aspetti organizzativi dell'attività bancaria è, in Italia e nel mondo, cresciuto in modo esponenziale nel corso degli ultimi decenni. Mi limito a premettere che tutti i più significativi interventi da parte degli ordinamenti (statali e non statali) sulla governance delle banche sono avvenuti e continuano ad avvenire a seguito delle maggiori crisi economiche e finanziarie, come tentativi di reazione alle stesse.

1.1. In origine l'attività bancaria era considerata e disciplinata al pari di una qualsiasi attività commerciale. Le operazioni di banca erano reputate atti di commercio (art. 3, n. 11, cod. comm. 1882) e conseguentemente il banchiere, che esercitava tali operazioni per professione abituale, era un commerciante (art. 8 cod. comm.). Sia nei più risalenti sistemi fondati sul criterio soggettivo che nei successivi sistemi così detti oggettivi, basati sulla identificazione degli atti di commercio, l'attività bancaria risultava comunque disciplinata dal diritto commerciale e le sue possibili forme e modalità di organizzazione coincidevano, quindi, con quelle delle altre imprese economiche¹.

¹ Né tale assunto poteva dirsi smentito dalla previsione dell'art. 177 cod. comm. 1882, che imponeva alle società con principale oggetto «l'esercizio del credito» l'obbligo

Un diritto speciale si inizia a delineare, almeno in Italia, in relazione a specifiche attività bancarie (il credito fondiario, il credito agrario, il credito per le opere pubbliche) e soprattutto per la funzione di emissione di biglietti di banca (riservata alle banche di emissione) e prende forma con il regime autorizzatorio della prima legge bancaria del 1926; una legge che tuttavia recepì e favorì *«quelle forme di pluralismo bancario che si stavano realizzando sulla base dell'autonomia statutaria»*².

1.2. Successivamente, come è ben noto, la legge bancaria del 1936-1938 stabilì che *«la raccolta del risparmio tra il pubblico... e l'esercizio del credito sono funzioni di interesse pubblico»* e che *«tali funzioni sono esercitate da Istituti di credito di diritto pubblico, da Banche di interesse nazionale, da Casse di risparmio e da Istituti, Banche, Enti e imprese private a tal fine autorizzate»*. Le forme organizzative utilizzabili per l'esercizio dell'attività bancaria restavano pertanto molto varie: enti pubblici economici (gli istituti di credito di diritto pubblico), società di diritto speciale (le banche di interesse nazionale), enti a struttura fondazionale (casse di risparmio e monti di pietà), società di capitali, società di persone, società a causa lucrativa e società a causa mutualistica, anche imprese individuali.

Gli interessi generali che le funzioni proprie dell'attività bancaria involgono (e dunque, in sostanza, la funzione creditizia e quella monetaria) giustificarono l'introduzione di un sistema autorizzatorio (ma in realtà concessorio). Ma non furono previsti, almeno dal punto di vista legislativo, particolari regole o limiti nelle scelte relative alle forme e alle soluzioni organizzative dell'attività bancaria.

Tuttavia, poiché i poteri discrezionali dell'amministrazione che doveva provvedere erano tanto ampi che il provvedimento fu inteso e qualificato come concessione, è probabile che in una prima fase (e cioè sotto la vigenza della seconda legge bancaria e ovviamente fino al blocco delle autorizzazioni alla costituzione di nuove aziende di credito degli anni '60) l'autorità di vigilanza abbia orientato l'esercizio del suo potere discrezionale anche in ragione dei sistemi e delle soluzioni organizzative adottate dalle imprese che richiedevano l'autorizzazione: basti pensare, per fare l'esempio più evidente, al caso delle imprese individuali o delle

di depositare presso il tribunale di commercio una situazione mensile *«esposta secondo il modello stabilito con decreto dell'autorità governativa»*.

² COSTI, *L'ordinamento bancario*², Bologna, 1994, p. 29.

società di persone che non furono più autorizzate, pur risultando forme giuridiche in astratto ammesse. Da questo punto di vista, una ipotesi da vagliare con apposite ricerche (che non ho fatto) è che sia accaduto, forse in termini ancora più netti per quanto attiene le forme organizzative, qualcosa di molto simile al fenomeno che ebbe luogo al principio della storia delle moderne società azionarie (quando la costituzione della società anonima presupponeva una autorizzazione governativa, che comportava un controllo minuzioso ed esteso del Conseil d'État; il quale non mancò di sviluppare, in sede di giurisdizione volontaria, un assetto di regole complementari alle pochissime del Code de commerce che dovevano trovare recepimento in previsioni statutarie per giungere alla effettiva costituzione della società).

Ciò che comunque merita di essere rilevato è che, per una serie di ragioni storiche e politiche, si sviluppò in Italia, nel corso del XX secolo, un sistema creditizio essenzialmente pubblico: allo Stato faceva capo il grosso degli istituti e delle aziende di credito, sia in termini di numero che in termini di rilevanza. Era quindi naturale che lo Stato, che direttamente o indirettamente controllava il sistema bancario, rispondesse anche della sua tenuta e facesse fronte alle relative crisi (singole e sistemiche).

1.3. Tutto ciò – dico sempre cose note – è destinato a modificarsi profondamente sul finire del secolo scorso, a seguito di due fondamentali scelte (prese a livello nazionale e comunitario) fra loro intimamente connesse: per un verso, quella di realizzare (in modo prima formale ma poi anche sostanziale) la privatizzazione del sistema creditizio (l. 30 luglio 1990, n. 218 e d.lgs. 20 novembre 1990, n. 356); e, per altro verso, quella di rimarcare che l'attività bancaria *«ha carattere d'impresa»*³, come peraltro già stabiliva il codice civile, senza più alcuna menzione della *«funzione di interesse pubblico»*, che era stata, almeno nella interpretazione giurisprudenziale dominante, utilizzata per attribuire alla attività bancaria *«funzione pubblica» tout court*.

Alla realizzazione di tali politiche di privatizzazione e alla riconduzione dell'attività bancaria alle logiche proprie dell'impresa, della concorrenza e del mercato si accompagna una drastica riduzione delle possibili

³ Cfr. art. 10 t.u.f. e, prima ancora, l'art. 1, co. 1, del d.P.R. n. 350 del 1985 di recepimento della prima direttiva comunitaria in materia creditizia, nonché l'art. 2, co. 2, del d.lgs. n. 481 del 1992 di recepimento della seconda direttiva bancaria.

forme organizzative cui fare ricorso per il suo esercizio: la società per azioni e la società cooperativa per azioni a responsabilità limitata⁴.

È questo un fatto da mettere alla base di ogni riflessione sul tema della governance delle banche. Se l'accesso a tale attività è libero e se la permanenza sul mercato delle imprese bancarie deve sottostare alle logiche della concorrenza, diviene fondamentale che essa avvenga tra imprese che adottino la forma organizzativa la più articolata e sofisticata tra quelle conosciute dall'ordinamento: quella appunto della società per azioni.

Riprendendo la diffusa metafora, potrebbe dirsi che fin tanto che la foresta era pietrificata (la presenza di imprese bancarie private era trascurabile e non esisteva un vero e proprio regime di concorrenza tra le banche) essa poteva essere composta da specie arboree alquanto varie; ma con il passaggio ad un bosco di piante, non più pietificate ma vive e anzi soggette a taglio (anche a rischio di desertificazione?), le si vuole tutte della stessa specie: dalla foresta pietrificata al bosco ceduo, dunque.

La espressa imposizione (a livello legislativo) della forma organizzativa della impresa azionaria per l'esercizio dell'attività bancaria, accompagnata ad una radicale rivisitazione del ruolo dell'autorità amministrativa in fase autorizzatoria, segna il passaggio dal governo del credito e del risparmio, che qui vorrei chiamare *bank government*, alla *bank corporate governance*.

2. Quadro degli interventi e dei problemi in materia di governance delle banche. – Non sono in condizione neanche di tentare una analisi dei moltissimi provvedimenti normativi di emanazione nazionale e sovranazionale [cfr. spec. gli artt. 88 ss. della CRD IV (Direttiva 2013/36/UE)], di rango legislativo e regolamentare, con natura di precetto o di raccomandazione, che si sono accumulati e succeduti, con ritmo crescente, nella materia del governo societario delle banche (ed in quelle strettamente connesse). Esse potrebbero ordinarsi in ragione delle diverse (seppur evidentemente connesse) tematiche di cui si occupano.

⁴ V. art. 14, co. 1, lett. a), t.u.b. e già prima l'art. 9, co. 1, lett. a), del d.lgs. n. 481 del 1992. L'art. 1, co. 2, lett. a), del d.P.R. n. 350 del 1985 aveva già compiuto un significativo passo verso il restringimento delle forme ammesse: società azionarie (ivi compresa dunque la società in accomandita per azioni), società a responsabilità limitata, società cooperative ed enti pubblici. Cfr. COSTI, *L'ordinamento*, cit., p. 246.

2.1. Alcuni provvedimenti riguardano di nuovo la forma dell'impresa e cioè il tipo di modello organizzativo utilizzabile per l'esercizio dell'attività bancaria (quello che in diritto costituzionale sarebbe la forma di stato). Mi riferisco alle regole, di recente o recentissima introduzione, in virtù delle quali:

- da un lato, le banche con attivi superiori a una determinata soglia non possono più organizzarsi in forma di società cooperativa, ma devono trasformarsi in società per azioni lucrative⁵;
- e, dall'altro lato, le banche di credito cooperativo che non facciano parte di un gruppo bancario (cooperativo) devono trasformarsi in società per azioni (o liquidarsi)⁶.

2.2. Altri provvedimenti riguardano invece i profili funzionali dell'organizzazione societaria, cioè le scelte da assumersi, per lo più a livello statutario, nell'ambito delle possibilità offerte dal tipo della società per azioni. Mi riferisco:

- anzitutto, alla scelta del sistema di amministrazione e controllo;
- in secondo luogo, alla ripartizione dei poteri tra gli organi (sempre ovviamente nei limiti in cui il sistema consenta di scegliere a quale organo attribuire certe funzioni, certe competenze);
- in terzo luogo, alla costruzione di iter procedurali (con la previsione quindi di fasi istruttorie, consultive, di controllo, ecc.) affidati a distinti uffici nell'ambito degli organi sociali pluripersonali⁷ (non mi riferisco solo alla creazione dei comitati endoconsiliari, ma anche al ruolo del presidente del collegio⁸);
- in quarto luogo, alla regolamentazione del funzionamento degli organi collegiali e delle loro articolazioni (regolamenti assembleari, consiliari, dei comitati, ecc.);
- il tutto nel tentativo di creare ripartizioni di funzioni e processi chiari, equilibrati e forieri di adeguate interazioni dialettiche e di controllo.

2.3. Ulteriori interventi (come si diceva, strettamente legati ai precedenti) attengono ai profili strutturali degli organi sociali e riguardano quindi le scelte relative:

⁵ D.l. n. 3/2015, convertito in l. n. 33/2015.

⁶ Cfr. in particolare gli artt. 33, co. 1-*bis*, e 36, co. 1-*bis*, t.u.b., introdotti dal d.l. 14 febbraio 2016, n. 18, convertito in l. 8 aprile 2016, n. 49.

⁷ E cfr. subito *infra*, sub (iii).

⁸ Per cui cfr., anche per gli ulteriori opportuni riferimenti, ARDIZZONE, *Il ruolo del presidente delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2014, p. 1308 ss.

- alla struttura monocratica o pluripersonale dell'organo o dell'ufficio;
- ai requisiti soggettivi del titolare o dei vari componenti dell'organo, eventualmente anche distinguendo a seconda della funzione all'interno esercitata;
- alla composizione complessiva che gli organi sociali pluripersonali debbono avere (e, di conseguenza, alle funzioni attribuite alla collegialità).

2.4. Connessi con questi diversi profili di intervento e con i temi della corporate governance (e talora addirittura confusi con essi) sono i provvedimenti relativi: alla organizzazione amministrativa e contabile dell'impresa bancaria; al sistema dei controlli interni (che, a ben vedere, non è che un aspetto, per quanto significativo, dell'organizzazione amministrativa dell'impresa) e ai sistemi di remunerazione e incentivazione degli esponenti aziendali (amministratori esecutivi e dirigenti). Si tratta di tematiche (o meglio problematiche) che solo in parte possono dirsi rientrare nella nozione di governo della società bancaria.

2.5. Quello che però emerge con sufficiente nettezza dalla complessiva considerazione dei tanti interventi di regolazione speciale in materia di corporate governance bancaria e dintorni è, almeno a seguito della grande crisi del 2007-2008, il diffuso convincimento che il buon governo della società bancaria deve rispondere a regole e avvalersi di presidi diversi o ulteriori rispetto a quelli propri di una qualsiasi altra impresa azionaria.

I problemi che questo stato di cose genera sono di tanti ordini:

- una regolamentazione troppo complessa e minuta, sia nei contenuti che nelle fonti;
- la difficoltà di coordinare, proprio in punto di governance, lo statuto speciale dell'impresa azionaria bancaria con lo statuto speciale della impresa azionaria aperta al mercato di capitale di rischio;
- il pericolo che tante regole di governo di società bancarie, giustificate dalla specialità dell'oggetto, finiscano per influenzare oltre il necessario la costruzione, interpretazione e applicazione del diritto della società azionaria in generale⁹.

⁹ In virtù del fatto che regole, standard e modelli imposti o affermati nel settore bancario e finanziario tendono, in una sorta di non sempre giustificata corsa al rialzo, ad essere applicati alle altre imprese azionarie, e che modelli di vigilanza più pervasivi finiscono per ispirare modelli di vigilanza che invece dovrebbero esserlo

Ma il maggiore dei problemi è che ci si sia avviati nello stesso tempo verso un sistema bancario che pretende di essere composto e sorretto solo dall'investimento privato, ma che poi sia governato con un altissimo grado di pervasività nella autonomia di impresa.

Voglio dire che, se è vero che la natura dell'attività bancaria e le conseguenti esigenze della vigilanza prudenziale giustificano forme di intervento rafforzato del legislatore e delle autorità amministrative in punto di organizzazione delle società bancarie, queste non possono comprimere la libertà dei privati oltre i limiti nei quali gli stessi non siano più incentivati a credere in una impresa, che, anzitutto nella sua struttura organizzativa, non riesca ad adattarsi, per eccessiva rigidità del modello, alle loro esigenze, dissuadendoli così dal farvi affluire il loro risparmio sotto forma di investimento. D'altra parte, se la banca non può che essere impresa (azionaria) e se l'impresa è coordinamento dei fattori di produzione e poi organizzazione delle funzioni e degli uffici personali volti a coordinare tali fattori (almeno tutte le volte che essi attingano ad un qualche grado di rilevanza), sono le stesse soluzioni organizzative a diventare una delle ragioni di successo di una certa impresa e, conseguentemente, deve essere necessariamente lasciato un adeguato spazio di competizione tra imprese anche sul piano della ricerca delle soluzioni organizzative.

3. I poteri delle autorità di vigilanza in materia di corporate governance. – Ma ci sono altri problemi che reclamano urgente soluzione e sono quelli che sorgono dalla previsione di poteri in capo a diverse autorità di vigilanza del settore creditizio anche nella materia della corporate governance.

Il Meccanismo di vigilanza unico (MVU o SSM – single supervisory mechanism) non ha una propria unità (gli interpreti parlano di mancanza di personalità giuridica del Meccanismo; io preferisco parlare di unità), ma è «composto» dalla BCE e dalle autorità nazionali competenti [art. 2, par. 9, Reg. (UE) n. 1024/2013]: per intenderci, in Italia, dalla Banca d'Italia. Il meccanismo di vigilanza è dunque, come indica lo stesso

meno per le diverse finalità cui sono ispirati. Su questi problemi mi sono soffermato in *L'organizzazione della società per azioni tra principio di tipicità, autonomia statutaria e indicazioni delle autorità di vigilanza*, in corso di pubblicazione negli atti del Convegno internazionale di studi organizzato dalla *Rivista delle società*, il 13 e 14 novembre 2015 a Venezia, su *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*.

nome, unico, ma le amministrazioni che lo «compongono» sono plurime, così come plurimi sono i diritti che disciplinano tali amministrazioni.

Si tratta allora di stabilire come si ripartiscano le funzioni e si esercitino i correlativi poteri tra le diverse autorità (sempre nella prospettiva che interessa il nostro tema). In linea di massima, e ferma la responsabilità della BCE per il funzionamento efficace e coerente del MVU, la vigilanza sugli enti creditizi anche per quanto riguarda gli aspetti di governance è ripartita tra BCE e autorità nazionali in ragione della distinzione tra banche «*significant*» e «*meno significant*». Questo primo criterio di ripartizione del lavoro non pone, almeno in prima approssimazione, eccessivi problemi. Alquanto più delicato è invece stabilire:

(i) quali regole applichi la BCE nell'esercizio della sua funzione di vigilanza prudenziale;

(ii) come si ripartisca il potere regolamentare tra le varie autorità in materia di governo societario (stabilendo, in particolare, se la BCE abbia un potere di vigilanza regolamentare in materia);

(iii) quali poteri di intervento specifici in materia di governo societario abbia la BCE e correlativamente quali poteri abbia l'Autorità nazionale, se cioè la prima abbia gli stessi poteri della seconda.

3.1. Sono questioni evidentemente connesse. Vediamo meglio.

Il reg. (UE) n. 1024/2013 (all'art. 4, par. 1) stabilisce espressamente che la BCE, nell'esercitare la vigilanza prudenziale, deve «*assicurare il rispetto degli atti (...) che impongono agli enti creditizi requisiti che assicurino la presenza di solidi dispositivi di governo societario, compresi i requisiti di professionalità e onorabilità per le persone responsabili dell'amministrazione degli enti creditizi, di processi di gestione del rischio, di meccanismi di controllo interno, di politiche e prassi di remunerazione e di processi efficaci di valutazione dell'adeguatezza del capitale interno, compresi i modelli basati sui rating interni*».

Per fare ciò la BCE «*applica tutto il pertinente diritto dell'Unione e, se tale diritto dell'Unione è composto da direttive, la legislazione nazionale di recepimento di tali direttive*». Così prevede l'art. 4, par. 3, co. 1, del reg. citato, che, al co. 2, così continua: «*A tal fine, la BCE adotta orientamenti e raccomandazioni e prende decisioni fatti salvi il pertinente diritto dell'Unione e, in particolare, qualsiasi atto legislativo e non legislativo (...) e conformemente agli stessi. In particolare, è soggetta alle norme tecniche di regolamentazione e di attuazione vincolanti elaborate dall'ABE e adottate dalla Commissione (...) e alle disposizioni (...) sul manuale di vigilanza europeo predisposto dall'ABE. La BCE può inoltre adottare regolamenti solo nella misura in cui ciò sia necessario per organizzare o*

precisare le modalità di assolvimento dei compiti attribuitile dal presente regolamento».

Ora a mio parere bisogna mantenere distinti gli aspetti, per così dire, di diritto sostanziale, che attengono alla società bancaria vigilata, e gli aspetti di diritto amministrativo, che attengono a funzioni e poteri delle autorità di vigilanza (oltre che poi alla disciplina della loro azione, dei loro provvedimenti e alla giustiziabilità di questi ultimi).

3.2. È ovvio, per esempio, che il par. 3 dell'art. 4 si riferisce soltanto a questi secondi aspetti e non al diritto sostanziale della società bancaria. Quest'ultima è sempre e integralmente quella che risulta dal complesso delle regole dell'ordinamento nazionale della singola banca, cioè la sua *lex societatis*. L'osservazione è, come è chiaro, particolarmente rilevante quando si fa questione di corporate governance, perché impone di considerare le caratteristiche e le peculiarità dell'intero diritto societario nazionale (di cui ovviamente fa parte anche il diritto europeo), che quindi deve essere considerato dalla BCE quando valuta la «solidità» (e quindi anche la coerenza) «dei dispositivi di governo societario».

3.3. Vediamo ora come stanno le cose con riferimento ai poteri delle autorità, cioè al diritto amministrativo applicabile, distinguendo tra poteri regolamentari delle autorità di vigilanza, cioè poteri di adottare provvedimenti a contenuto generale ed astratto, e poteri di adottare provvedimenti particolari.

(i) A livello nazionale è non da oggi previsto in capo alla Banca d'Italia, nell'ambito dei suoi ampi poteri di vigilanza regolamentare, il potere di emanare «*disposizioni di carattere generale aventi ad oggetto (...) il governo societario, l'organizzazione amministrativa e contabile, nonché i controlli interni e i sistemi di remunerazione e di incentivazione*» delle banche (art. 53, co. 1, lett. d) t.u.b.) e dei gruppi bancari (art. 67, co. 1, lett. d) t.u.b.). Si tratta appunto di una potestà di porre regole valedoli per tutte le entità vigilate o per categorie delle stesse (ed infatti la potestà regolamentare è stata di fatto esercitata nella materia della corporate governance sulla base del principio di proporzionalità e distinguendo in base a parametri di natura prevalentemente dimensionale, dai quali sono scaturite tre fattispecie: banche di maggiori dimensioni o di maggiore complessità operativa, banche intermedie e banche di minori dimensioni o di minore complessità operativa). E in attuazione di questi poteri regolamentari la Banca d'Italia ha proceduto ad ema-

nare, da ultimo in (parziale¹⁰) attuazione della CRD IV, disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche (Circolare della Banca d'Italia 17 dicembre 2013, n. 285, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, introdotto con l'aggiornamento del 6 maggio 2014); disposizioni di vigilanza in materia di Politiche e prassi di remunerazione (Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2); disposizioni in materia di sistemi di controllo interno; ecc.

Teniamo a mente che la regolamentazione nazionale non è in questa materia soggetta ad una direttiva di massima armonizzazione, sicché non tutte le previsioni contenute nelle disposizioni di vigilanza sono necessariamente conseguenza della disciplina della Direttiva europea.

(ii) Per quanto riguarda invece la BCE essa ha poteri di emanare «orientamenti e raccomandazioni» e adottare regolamenti, ma *«solo nella misura in cui ciò sia necessario per organizzare o precisare le modalità di assolvimento dei compiti attribuiti dal presente regolamento»*. Da qui la lettura restrittiva del potere regolamentare della BCE proposta da un attento commentatore, secondo il quale la BCE non potrebbe emanare regolamenti che si rivolgano direttamente alle entità vigilate imponendo loro obblighi nei confronti delle istituzioni creditizie. In altri termini la BCE non potrebbe creare direttamente regole di diritto *«sostanziale»*¹¹.

Non sono sicuro che una simile interpretazione, pur molto ben fondata dal punto di vista della lettera delle disposizioni del diritto dell'Unione, sia destinata ad affermarsi e penso che la BCE svilupperà i suoi poteri di porre regole *«sostanziali»* sia lavorando con gli strumenti degli orientamenti e delle raccomandazioni, con cui si può giungere a risultati pratici assai prossimi a quelli della formale adozione del regolamento, sia argomentando – e non mi parrebbe uno sproposito – che «precisare le modalità di assolvimento dei compiti attribuiti» (pur sempre nel rispetto delle disposizioni dell'ABE, ecc.) può significare porre regole di diritto sostanziale.

In definitiva, direi che non è affatto da escludersi che, anche in materia di governo societario delle banche, potremo presto avere disposizioni sub-primarie provenienti da fonti diverse: l'Autorità nazionale (i.e.

¹⁰ Per altri aspetti il recepimento della CRD IV è dovuto avvenire attraverso la introduzione di norme di rango primario.

¹¹ Così D'AMBROSIO, *The ECB and NCA Liability within the Single Supervisory Mechanism*, *Quaderno di ricerca giuridica della Banca d'Italia*, n. 78, Roma, 2015, p. 101 ss.

la Banca d'Italia) e le istituzioni europee. E tra queste seconde non solo dall'ABE ma anche dalla BCE, sotto forma di raccomandazioni, orientamenti e forse veri e propri regolamenti.

3.4. E vengo così a dire dei particolari poteri, cioè della potestà delle autorità di vigilanza di adottare provvedimenti non generali ed astratti in materia di governo societario.

(i) A livello nazionale essi erano già presenti nella legge bancaria del 1936¹². Il t.u.b. ha poi in particolare previsto poteri di:

a) convocare gli amministratori, i sindaci e il personale (in una prima versione si parlava solo di dirigenti) per esaminare la situazione;

b) ordinare la convocazione degli organi collegiali, fissandone l'ordine del giorno, e proporre l'assunzione di determinate decisioni;

c) procedere direttamente alla convocazione degli organi collegiali, quando gli organi competenti non abbiano ottemperato all'ordine di convocare;

d) adottare provvedimenti specifici anche in materia di governance, organizzazione amministrativa e contabile, controlli interni e remunerazioni.

Poi, nei nuovi artt. 53-*bis* e 67-*ter* t.u.b. introdotti (dal d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72) per dare attuazione alla CRD IV, è stato aggiunto il potere di disporre la rimozione di uno o più esponenti aziendali (pur in possesso dei requisiti di cui all'art. 62 t.u.b.).

(ii) A livello europeo, l'art. 16, par. 2, lett. m) del Regolamento n. 1024/2013 prevede invece, in capo alla BCE, solo il potere di «rimuovere in qualsiasi momento membri dell'organo di amministrazione degli enti creditizi che non soddisfano i requisiti previsti dagli atti di cui all'articolo 4, paragrafo 3, primo comma».

¹² Cfr. l'art. 35 della legge bancaria: «L'ispettorato ha anche facoltà, nei confronti delle aziende sottoposte alla sua vigilanza:

^{a)} di ordinare la convocazione delle assemblee dei soci e degli enti partecipanti, nonché dei Consigli di amministrazione e di altri organi amministrativi, per sottoporre all'esame provvedimenti ritenuti utili alle aziende e di provvedere direttamente a tali convocazioni quando gli organi competenti non vi abbiano ottemperato;

^{b)} di ordinare l'esperimento delle procedure esecutive contro i debitori per i quali, a giudizio dell'ispettorato, l'azienda di credito sia incorsa in eccessivi ritardi;

^{c)} di fissare modalità per l'eliminazione, la riduzione o, comunque, la sistemazione di immobilizzi riscontrati nella situazione delle aziende predette».

3.5. Qualche osservazione su questi poteri specifici in materia di governance.

Noto anzitutto che anche il potere di “rimozione” (il c.d. removal) di uno o più esponenti aziendali non è in fondo che una specifica ipotesi di proposta di adozione di una deliberazione di un organo sociale: nel caso di un amministratore o di un sindaco è una ipotesi di revoca (tra l'altro, è da supporre, per giusta causa); nel caso di un direttore generale è una ipotesi di risoluzione del rapporto di lavoro.

In secondo luogo, direi che almeno tendenzialmente questi poteri di intervento siano pensati per dispiegarsi, per così dire, “in sequenza”. Voglio cioè dire che:

- l'Autorità di vigilanza dovrebbe prima convocare gli esponenti aziendali ed evidentemente nel corso dell'incontro prospettare le proprie posizioni e suggerire provvedimenti da adottare o quantomeno linee di indirizzo da considerare;
- in caso di mancanza di una conseguente azione degli esponenti aziendali, si dovrebbe procedere ad ordinare la convocazione degli organi sociali, fissando l'ordine del giorno e suggerendo la proposta di deliberazione (a questo punto adeguatamente circostanziata e definita);
- in caso d'inerzia dei diversi soggetti tenuti alla convocazione dell'organo collegiale, l'Autorità di vigilanza dovrebbe ordinare direttamente la convocazione;
- infine, nel caso in cui l'organo sociale non si sia riunito o non abbia assunto deliberazioni conformi all'ordine del giorno e alla proposta formulata dall'Autorità, questa potrebbe adottare lei stessa le specifiche determinazioni.

Si potrebbe obiettare che tale procedimentalizzazione dei diversi poteri di intervento, oltre a non essere espressamente preveduta dalle norme di legge [salvo che nel caso di «*ordine di convocazione*» e «*convocazione*» diretta: lett. b) e c)], potrebbe confliggere, almeno in determinate circostanze, con la esigenza di un intervento celere dell'autorità di vigilanza; bisognerebbe però ipotizzare un caso in cui alla estrema urgenza del provvedimento non si accompagni una situazione che giustifichi l'adozione di misure d'intervento precoce (tra le quali non a caso si annoverano anche quelle di rimozione degli organi di amministrazione e controllo e dell'alta dirigenza: art. 69-*vicies-semel* t.u.b.), la nomina di commissari in temporaneo affiancamento (art. 75-*bis* t.u.b.), l'apertura della amministrazione straordinaria o della liquidazione coatta amministrativa. Voglio cioè dire che il presupposto per attivare i poteri di cui agli artt. 53-*bis* e 67-*ter* t.u.b. non mi pare che possa essere né quello della violazione dei requisiti di adeguata patrimonializzazione (e tanto

meno della previsione di gravi perdite) né quello della grave violazione di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie, posto che in questi casi si prevedono differenti misure di intervento. Si deve dunque trattare di un qualcosa che, pur destando seria preoccupazione nell'Autorità di vigilanza, non costituisca grave violazione di norme o compromissione della stabilità patrimoniale: questioni, dunque, rispetto alle quali trovo difficoltà a concepire un grado di urgenza tale da giustificare la omissione dell'esercizio graduale delle potestà elencate dal t.u.b.

In terzo luogo, vorrei segnalare come la stessa previsione di questi speciali poteri di specifico intervento non può non incidere su una considerazione della stessa responsabilità dell'autorità di vigilanza. Abbiamo detto che essi si aggiungono a quelli previsti in caso di crisi (economica e di legalità) e quindi in qualche modo aumentano grandemente i poteri nella attività di alta amministrazione della banca: se si può ritenere responsabile l'organo di supervisione strategica, di gestione o di controllo per non avere adottato certe decisioni, non potrà in qualche misura tale responsabilità imputarsi anche alla autorità di vigilanza che sia rimasta inerte di fronte al problema e di fronte all'omissione degli organi sociali?

3.6. Ma la questione più nuova è quella di stabilire come si coordinano i diversi poteri previsti a livello nazionale ed europeo, posto che i primi sono più ampi dei secondi.

La Banca d'Italia applicherà i poteri del t.u.b. alle banche «meno significative»: questo è indubbio. Ma quali poteri specifici in tema di governance avrà la BCE sulle banche «*significant*»?

Si tenga presente che – a norma dell'art. 9, par. 1, del regolamento n. 1024/2013 – *«al fine esclusivo di assolvere i compiti attribuiti dall'articolo 4, paragrafo 1»*, tra i quali si annovera la vigilanza prudenziale anche in materia di governance, *«la BCE è considerata, ove opportuno, autorità competente o autorità designata negli Stati membri partecipanti»*.

Tuttavia, quella medesima disposizione aggiunge che, *«al medesimo fine esclusivo, la BCE ha tutti i poteri e obblighi di cui al presente regolamento»* e *«ha inoltre tutti i poteri e gli obblighi che il pertinente diritto dell'Unione conferisce alle autorità competenti e designate»*. E al riguardo si deve ricordare che: per un verso, il regolamento non prevede poteri analoghi a quelli dell'art. 53-*bis* del t.u.b.; e, per altro verso, i poteri dell'art. 53-*bis* non sono previsti per dare recepimento o esecuzione al diritto (bancario) dell'Unione.

Si deve quindi concludere che la BCE non potrà direttamente esercitare, nei confronti delle banche significative soggette alla sua diretta vigilanza, tali poteri (e cioè i poteri specifici previsti dall'art. 53-*bis* del

t.u.b.). Potrà tuttavia, a norma del par. 2 dell'art. 9 (e «*nella misura necessaria ad assolvere i compiti attribuiti dal (...) regolamento*»), «*chiedere, mediante istruzioni, alle autorità nazionali in questione di utilizzare i propri poteri, in virtù e in conformità delle condizioni stabilite dal diritto nazionale*».

Ne discende, in definitiva, che, mentre alcuni poteri (come quelli espressamente enumerati dall'art. 16 e tra questi il «removal europeo») saranno esercitati direttamente dalla BCE con provvedimenti retti dal diritto amministrativo europeo, altri provvedimenti, magari riferiti alla stessa banca e adottati nelle medesime contingenze (come il removal del t.u.b., che mi pare abbia presupposti diversi e più ampi di quello «europeo»), saranno adottati dalla Banca d'Italia (seppure in base ad istruzioni della BCE) e saranno regolati dal diritto amministrativo italiano¹³.

Tutto ciò pone delicati problemi vuoi di carattere sostanziale vuoi di carattere processuale.

Dal punto di vista del diritto sostanziale:

- le istruzioni della BCE sono atti direttamente lesivi e come tali vanno autonomamente impugnate?
- le istruzioni sono vincolanti per la Banca d'Italia o si risolvono, in buona sostanza, in un atto endoprocedimentale necessario per l'adozione del provvedimento, ma che lascia comunque un margine di discrezionalità alla Banca d'Italia?

Dal punto di vista processuale si pongono altre questioni (in parte connesse con quelle sostanziali).

L'impugnazione del provvedimento della Banca d'Italia dovrà avvenire di fronte al giudice amministrativo italiano, mentre l'impugnazione dei provvedimenti della BCE avviene secondo le regole della giustizia amministrativa europea. Ma cosa succede se bisogna impugnare sia il provvedimento della Banca d'Italia sia le istruzioni della BCE in virtù delle quali quel provvedimento è stato adottato? Si possono impugnare queste seconde come atto presupposto di fronte al giudice (amministrativo) italiano? O si debbono proporre due impugnazioni diverse: una al giudice europeo e una al giudice nazionale e questo secondo processo si sospende posto che la decisione sulla causa nazionale dipende dalla

¹³ E quindi, anzitutto, dalla l. 7 agosto 1990, n. 241 (e successive modificazioni): si dovrà individuare un responsabile del procedimento; si dovranno rispettare gli obblighi di trasparenza e i diritti di accesso agli atti; ci sarà un onere di motivazione del provvedimento; ecc.

decisione della causa comunitaria (si avrebbe cioè una ipotesi di sospensione necessaria ex art. 295 c.p.c., che si applica anche al processo amministrativo)?

Pongo queste questioni per dare una prima idea della notevole complessità (della stessa *governance*) del Meccanismo di vigilanza unico.

4. Provvisorie conclusioni. – È tempo di chiudere il mio intervento. Per farlo vi offro le uniche conclusioni delle considerazioni sin qui fatte che considero non troppo opinabili. Esse sono due.

Prima conclusione: la macchinosità della *governance* del Meccanismo di vigilanza unico, o *Single Supervisory Mechanism* che dire si voglia, è tale da fare ulteriormente lievitare la già complessa *governance* delle banche a livelli che mi paiono non ragionevoli e che potrebbero essere non sostenibili anche da un punto di vista strettamente economico dalle stesse banche (e penso per esempio alle meno significative tra le significative).

Seconda conclusione: gli spazi di intervento delle autorità di vigilanza nella materia della *corporate governance* bancaria rimangono così significativi e penetranti da consentire ancor'oggi una forma di bank government. Siamo dunque al governo pubblico di un sistema creditizio composto però esclusivamente da privati. Almeno in Italia, le banche sono tutte divenute private (solo l'Istituto per il credito sportivo è rimasto banca pubblica) e la recente disciplina di risoluzione e gestione delle crisi delle banche ha rafforzato l'idea che il rischio dell'investimento nel finanziamento delle banche non può essere sopportato dal pubblico. Ma non credo che questo sistema di governo pubblico degli investimenti privati possa funzionare. Il rischio è quello di non trovare più chi sia disposto ad investire in imprese senza poterle in realtà governare e organizzare con quel minimo di autonomia che giustifichi il rischio dell'investimento: è troppo facile fare le barricate con i mobili degli altri.

Presidente

Grazie anche a Mario Stella Richter per le preziose e approfondite considerazioni. Parto dalla coda del suo discorso per raccontare una confidenza fattami in ambienti Banca d'Italia riguardo ai "provvedimenti" della Banca Centrale Europea. Pare che la BCE si rivolga alla Banca Centrale Nazionale scrivendo semplici e-mail senza neanche specifica

indicazione del mittente: se ciò corrisponde al vero, mi pare che molta strada dobbiamo ancora percorrere per costruire procedimenti e provvedimenti che, nell'ambito del Sistema di supervisione europeo, abbiano il crisma della correttezza giuridico-formale.

Consentitemi anche una considerazione riguardo alla tendenza alla riduzione dei modelli giuridici per l'esercizio dell'attività bancaria. Personalmente credo che le ragioni dell'impoverimento dei modelli siano essenzialmente tre: 1) traspare, anche da alcuni documenti ufficiali, l'esigenza della Vigilanza europea di semplificare il proprio lavoro; è come se le Autorità europee dicessero noi dobbiamo vigilare in tutta Europa, pertanto, vogliamo avere a che fare con modelli organizzativi omogenei, meglio ancora con un unico modello, perché così operando noi potremo applicare il nostro modellino preconfezionato e verificare se l'operatività concreta della singola banca corrisponda al modellino. In buona sostanza la riduzione dei modelli è frutto dell'esigenza di ridurre i costi della vigilanza. 2) In secondo luogo, l'unico modello (con sacrificio di quello cooperativo che è appena tollerato e, in ogni caso, recessivo) è quello della società per azioni: il tipo spa è privilegiato principalmente perché semplifica la ricapitalizzazione delle banche, il punto è evidente nelle leggi italiane di riforma delle banche popolari e di quelle di credito cooperativo. 3) In terzo luogo, il modello unico tende a essere ulteriormente circoscritto, infatti, il vero punto di riferimento non è la società per azioni ma la spa quotata. Quest'ultima non solo facilita la ricapitalizzazione ma consente anche, in caso di risoluzione di una banca, di rispettare più agevolmente il principio (ricordato da Angelici nella sua introduzione) per cui non bisogna trattare gli azionisti e gli altri creditori in modo peggiore di quanto avverrebbe se si procedesse alla liquidazione: Si tratta di un principio di difficile applicazione, come ci ha ricordato Carlo, perché nella risoluzione si dovrà procedere a una valutazione *ex ante*. Qualora, tuttavia, la banca in risoluzione fosse una quotata, la valutazione sarebbe un po' più semplice trovando un punto di riferimento nei valori espressi dal mercato di borsa. A tale riguardo quello che sta accadendo in termini di fusione delle ex banche popolari e di quotazione dei nuovi soggetti è rappresentativo della tendenza.

Interesse sociale e governance bancaria

GIUSEPPE GUIZZI

1. Indagare quale sia nelle società bancarie il ruolo riservato agli amministratori, quali gli obblighi e consequenzialmente i poteri, e in che senso essi eventualmente differiscano da quelli spettanti agli ammi-

nistratori nelle società per azioni di diritto comune è compito articolato e complesso, e certo non facile da assolvere. Di fronte ad una disciplina che si presenta estremamente puntuale e che si scandisce in molteplici prescrizioni, in larga parte affidate alla normativa di rango secondario quale poi si esprime nelle Disposizioni di Vigilanza della Banca d'Italia (Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 e successive modificazioni), il rischio è infatti di indulgere in una minuta analisi di dettaglio¹.

Poiché un simile approccio sarebbe non solo poco utile, ma anche, e soprattutto, alquanto noioso, nel limitato tempo del mio intervento vorrei provare a seguire un diverso itinerario, e così ragionare di un tema certamente più ampio e generale, e che si risolve nel chiedersi quale sia e come si identifichi, nell'ambito delle società bancarie, l'interesse sociale. Un tema, questo, che si colloca a monte del problema specifico affidatomi, ma che all'evidenza ne condiziona la soluzione, giacché se si muove dalla premessa – che costituisce un topos immancabile della giurisprudenza formatasi in tema di azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori (di banche e non), non meno che di quella, sempre più copiosa, in tema di sanzioni amministrative comminate agli amministratori di società bancarie per violazione delle regole comportamentali imposte dall'Autorità di vigilanza – che il termine di riferimento della condotta dei soggetti che ricoprono funzioni di amministrazione è appunto la realizzazione dell'interesse sociale, costituisce inevitabile corollario che è solo dalla puntuale definizione di quest'ultimo che si potranno trarre precise indicazioni sui doveri caratterizzanti la funzione

¹ Il rischio, così come il problema dell'eccesso di regolazione, è efficacemente segnalato da PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 48. Per una sintetica analisi, nel quadro normativo antecedente alle rilevanti modifiche apportate dal d.l.gs. 72 del 12 maggio 2015 in attuazione della direttiva 2013/36/UE (la c.d. CRD IV), cfr. ABBADESSA, *L'amministrazione delle società bancarie secondo il sistema tradizionale*, in AA. Vv., *La governance delle società bancarie*, a cura di Di Cataldo, Milano, 2014, p. 7 ss., nonché, con particolare riferimento alla disciplina dettata dalle Disposizioni di Vigilanza, FIAMMA, *sub art. 53*, in *Commento al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di Costa, Torino, 2013, I, p. 579 ss.; LEMME, *Le disposizioni di vigilanza sulla governance delle banche: riflessioni a tre anni dall'intervento*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, I, p. 705 ss. Per un'analisi, invece, del sistema come tratteggiato dalla direttiva, prima della sua attuazione cfr. i contributi raccolti in AA. Vv., *Il governo delle banche*, a cura di Principe, Milano, 2015, e, a valle della promulgazione del decreto delegato che la ha recepita, cfr. CICHINELLI, *Il governo dell'impresa bancaria (Riflessioni a margine del decreto legislativo n. 72 del 2015)*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, II, p. 423 ss.

loro affidata, e quindi sui limiti ai poteri strumentali al suo espletamento, e così, allora, provare ad abbozzare una risposta all'intrigante questione sottesa al titolo di questo seminario: se sia possibile predicare o no una qualche permeabilità, in punto di assetti organizzativi, ed allora anche di regole di governance, tra la società per azioni di diritto comune e la società per azioni bancaria².

2. Proprio perché l'indagine si snoda attraverso il confronto tra i due modelli, occorre prendere innanzitutto brevemente posizione sulla questione di vertice – eternamente ricorrente ed eternamente irrisolta³

² Un problema, questo, che si è d'altronde posto, specie all'indomani della promulgazione della *CRD IV*, anche in altri ordinamenti: cfr., nell'esperienza tedesca, per l'idea che alla luce del nuovo quadro normativo si verrebbe delineando un autentico "*Bankengesellschaftsrecht*" originato dalla combinazione di «*Normen privatgesellschaftsrechtlicher, öffentlichrechtlicher organisatorischer und aufsichtrechtlicher Herkunft*» LANGENBUCHER, *Bausteine eines Bankengesellschaftsrecht. (Zur Stellung des Aufsichtsrats in Finanzinstituten)*, in *ZHR*, 2012, p. 652 ss., in specie, p. 663; ma nel medesimo senso cfr. anche HOPT- WOHLMANNSTETTER (Hrsg.), *Corporate Governance von Banken*, München, 2011, *passim*; BINDER, *Vorstandsbandeln zwischen öffentlichem und Verbandsinteresse (Pflichten- und Kompetenzkollisionen im Spannungsfeld von Bankaufsichts- und Gesellschaftsrecht)*, in *ZGR*, 2013, p. 760 ss.

³ È difficile anche solo trattenere una bibliografia sul tema. Imprescindibile punto di partenza per l'indagine è rappresentato, in ogni caso, ancora oggi dai saggi di ASCARELLI, *Interesse sociale e interesse comune dei soci*, già in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1951, p. 1145, ss. e che si legge in *Studi in tema di società*, Milano, 1952, p. 151 ss. e di MIGNOLI, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 725 ss. e dalla monografia di JAEGER *L'interesse sociale*, Milano, 1964, *passim* (e del quale si veda anche *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 795 ss.). Per una ripresa recente dei termini del dibattito si vedano anche i contributi raccolti in AA. VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders (In ricordo di Pier Giusto Jaeger)*, Milano, 2010, *passim* - ed in particolare, DENOZZA, *L'interesse sociale tra «coordinamento» e «cooperazione»*, p. 10 ss.; ANGELICI, *La società per azioni e «gli altri»* (ivi p. 45 ss.); LIBONATI, *Riflessioni su «l'interesse sociale» di Pier Giusto Jaeger*, (ivi p. 75); CALANDRA BONAURA, *Funzione amministrativa e interesse sociale* (ivi p. 101 ss.) - nonché, per i dubbi sulla attuale possibilità di individuarne un'accezione unitaria suscettibile di essere assunta come criterio ordinante le problematiche dell'agire societario, DENOZZA, *Verso il tramonto dell'«interesse sociale»?*, in *La dialettica degli interessi nella disciplina della società per azioni*, a cura di Paciello, Napoli, 2011, p. 77 ss. e ANGELICI, *La società per azioni. I. Principi e problemi*, Milano, 2012, in specie p. 90 ss., nonché più specificamente ID., *Interesse sociale e business judgment rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, I, p. 573 ss. Ma il senso di insoddisfazione per l'incapacità di siffatta nozione ad operare quale criterio ordinante sembra essere oramai una costante anche fuori dei confini italiani: cfr. ad esempio, per la considerazione che l'interesse sociale è dotato solo di una «*apparente unité sémantique, alors qu'il dissimule un contenu difficilement saisissable*» e che in

– consistente nel cercare di definire cosa sia, e come si identifichi, l'interesse sociale nelle società per azioni di diritto comune, e quindi inevitabilmente anche provare a prendere posizione – dinnanzi al costante oscillare del pendolo delle interpretazioni tra concezioni contrattualistiche e concezioni istituzionalistiche, per impiegare due oramai classiche formule di sintesi – sul se ed in che misura possa configurarsi un interesse sociale come qualcosa di altro e diverso dall'interesse dei soci.

Ebbene, sotto questo profilo, seppure con un inevitabile grado di approssimazione – e riprendendo quanto già da altri ben più autorevolmente osservato⁴ – credo che questa contrapposizione sia mal posta. Credo, infatti, che la concezione che siamo soliti chiamare istituzionalistica, ossia l'idea che nella gestione dell'impresa gli amministratori debbano perseguire l'interesse della società e che quest'ultimo, essendo la società autonomo soggetto di diritto, non sia necessariamente rappresentato dalla somma degli interessi dei soci, sia il riflesso di un'esasperazione concettualistica, e della mancata adeguata considerazione che l'autonomia soggettività della società assume, come ci insegnava già Ascarelli⁵, un rilievo puramente strumentale. Insomma, credo che questa concezione vada superata sottolineando che, in definitiva, il punto riferimento della gestione degli amministratori, e a cui deve essere funzionalizzata la loro attività, non può essere un interesse astratto della società, interesse che in fondo non è che un'ipotesi, ma deve essere evidentemente pur sempre l'interesse dei soci⁶.

E tuttavia, pur movendo da questa premessa, credo che sia egualmente difficile accedere a un'impostazione puramente contrattualistica, che identifichi cioè l'interesse sociale con il c.d. interesse comune a tutti i soci. Gli è, infatti, che sul punto mi sembrano davvero cogliere nel segno le considerazioni di chi – movendo dalla constatazione della

realtà «*le dépassement des conflits d'intérêts par l'intérêt social consiste précisément à nier la réalité conflictuelle*», attraverso un processo di negazione che «*s'exprime par l'instauration d'une fiction juridique*», BENNINI, *La procéduralisation, du droit des sociétés*, in *Rev. trim. droit commercial*, 2010, p. 499.

⁴ Cfr. per più ampi riferimenti ANGELICI, *La società*, cit., p. 91 ss.

⁵ Si veda ad esempio ASCARELLI, *Cooperativa e società. Concettualismo giuridico e magia delle parole*, già in *Riv. soc.*, 1957, p. 397 ss., e che si legge ora anche in *Problemi giuridici*, II, Milano, 1959, p. 379 ss.

⁶ Per questa impostazione, nell'ambito di una rivisitazione di un tema classico quale la responsabilità degli amministratori, cfr. la monografia SERAFINI, *Responsabilità degli amministratori e interessi protetti*, Milano, 2013, *passim*.

naturale eterogeneità degli interessi, e prima ancora delle motivazioni che inducono i soci a partecipare alla società – sottolinea la stessa difficoltà di isolare, anche in una visione che ne accentui la dimensione e il profilo patrimoniale, un interesse dotato di univoca capacità distintiva e capace di accomunarne le diverse posizioni. In questo senso del resto la oramai classica contrapposizione tra i soci per i quali la partecipazione ha significato come espressione di un interesse imprenditoriale, e quindi strumento per esercitare il relativo potere, e soci per i quali ha un significato tipicamente finanziario, come strumento per assicurare un certa remunerazione ad un investimento – contrapposizione che assume oramai una ben precisa rilevanza giuridica, e, in seguito al rafforzamento della autonomia statutaria nella conformazione del contenuto della partecipazione sociale pure nell'ambito delle società chiuse, anche al di fuori del contesto di quelle che fanno appello al mercato del capitale di rischio – dimostra assai bene la difficoltà di identificare il c.d. interesse del socio *uti socius*, proprio per l'assenza di un unico ed identico riferimento soggettivo⁷.

Dibattendosi in questa alternativa è allora quasi inevitabile approdare ad una concezione che – nel valorizzare anche il profilo di disciplina, oggi consacrato dalla previsione dell'art. 2380-bis c.c., che rimarca la centralità degli amministratori nella gestione e il loro potere sostanzialmente discrezionale nel compimento degli atti strumentali al conseguimento dell'oggetto sociale, ossia per la realizzazione dell'attività imprenditoriale – ricostruisce l'interesse sociale in un'ottica essenzialmente procedimentale, ossia in un'ottica che demanda agli amministratori il

⁷ Sul punto si veda ad esempio LIBONATI, *Il governo del consiglio di amministrazione di società per azioni*, già in AA. VV., *Diritto, mercato ed etica dopo la crisi. Omaggio a Piergaetano Marchetti*, Milano, 2010, p. 371 ss., che ora si legge anche in *Scritti giuridici*, I, Milano, 2013, p. 471 ss., che notava (p. 474 nota 4), come «la formula che l'interesse sociale è l'interesse del socio come socio è utile a circoscrivere l'obiettivo che dovrebbe essere proprio ad ogni socio e la missione che si affida agli amministratori, e per identificare concettualmente i confini entro i quali i soci e gli amministratori possono/ devono muoversi: ma la scelta dell'azione da seguire non trova nella figura indicata conformazione precisa, sicché si perviene pur sempre a un giudizio di valore sottoposto a variabili numerose». In termini ancora più netti cfr. ANGELICI, *La società*, cit., p. 96 ss., per il quale anche l'impostazione che si è soliti definire contrattualista implica, in definitiva, «la costruzione concettuale di un fictional shareholder» e perciò «pone il problema della scelta dei materiali sulla cui base effettuarla», sicché «per evitare la finzione di un interesse riferibile alla società in quanto "persona", si finisce per rispondere con la «finzione» di un azionista che non necessariamente in concreto esiste».

compito di ponderare i diversi interessi di cui i soci sono portatori e, auspicabilmente, di comporli, anche se del caso tenendo conto di altri interessi⁸.

In questa prospettiva l'interesse sociale finisce allora per essere null'altro che quello che verrà fissato dagli amministratori, all'esito del descritto procedimento di selezione e ponderazione tra le diverse opzioni di volta in volta disponibili, nell'esercizio del potere di gestione loro affidato. Un potere discrezionale – ed è questo il punto decisivo – che, tuttavia, non è senza limiti, perché va comunque esercitato in ossequio a una regola oggettiva di azione che non può prescindere dalla considerazione che quello della società per azioni è un congegno organizzativo di un'attività economica nella quale si impiega ricchezza affinché, almeno in tesi, si produca ricchezza maggiore. Una prospettiva, questa, che implica, pertanto, che il potere discrezionale degli amministratori nel fissare quale sia l'interesse da perseguire non può essere esercitato prescindendo del tutto da quest'aspetto caratterizzante sul piano funzionale

⁸ In questo senso, con estrema chiarezza, ancora ANGELICI, *La società*, cit., p. 101, che nell'osservare come abbia poco senso «ricercare un “interesse”, se non altro perché è assente la possibilità di individuare un suo unitario riferimento soggettivo» suggerisce di spostare l'analisi sul «tipo di equilibrio cui tendere nelle ipotesi di conflitto» e poi soprattutto sui «processi decisionali mediante i quali perseguirlo». Ma si tratta di un'impostazione che è seguita oramai anche in altri ordinamenti a noi vicini: cfr. ad esempio, nell'ordinamento tedesco, per l'idea che la nozione di interesse sociale si identifichi attraverso la combinazione di *inhaltliche und prozedurale Aspekte*, e che dunque un rilievo centrale nella sua determinazione assuma il *dialektischen Diskussionsprozess* destinato a svolgersi in seno al consiglio tra gli amministratori, al fine *die divergierende Interessen gegeneinander abzuwägen und danach zu einer Entscheidung zu gelangen*, cfr., a partire dalle riflessioni di RAISCH, *Zum Begriff und zur Bedeutung des Unternehmensinteresses als Verhaltensmaxime von Vorstand und Aufsichtsratsmitgliedern*, in *Strukturen und Entwicklungen im Handels-, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Festschrift für Wolfgang Hefermebl zum 70. Geburtstag)*, München, 1976, p. 347 ss., in particolare HOPT, *Aktionärskreis und Vorstandsneutralität*, in *ZGR*, 1993, p. 534 ss.; per un riesame complessivo di tali questioni cfr. LOHSE, *Unternehmerisches Ermessen (Zu den Aufgaben und Pflichten von Vorstand und Aufsichtsrat)*, Tübingen, 2005, *passim*, in specie p. 182 ss. Nell'esperienza francese, per l'idea che «l'intérêt social est aujourd'hui très fortement procéduralisée» e che, pertanto, la «qualité des procédures décisionnelles devrait-elle jouer un rôle important non sur l'intérêt social, mais sur la décision prise par la société qui, grâce à elle devrait correspondre à cet impératif» PORACCHIA-D. MARTIN, *Regard sur l'intérêt social*, in *Rev. sociétés*, 2012, p. 475 ss.; BENNINI, *La procéduralisation* cit., loc. cit. similmente, nell'ordinamento spagnolo, SÁNCHEZ CALERO GUILARTE, *El interés social y los varios intereses presentes en la sociedad anónima cotizada*, in *Rev. derecho mercantil*, 2002, p. 1653 ss.

la forma societaria e che quindi, in concreto, comporta che nell'esercizio delle proprie prerogative e competenze gestorie gli amministratori non possono disattendere la regola di azione che vuole che la ricchezza investita sia non solo conservata, ma anzi anche auspicabilmente incrementata⁹.

Insomma, nelle società per azioni come le concepisce e le disciplina il codice civile mi sembra emerga in maniera piuttosto chiara che agli amministratori non è precluso certo tenere conto di "altri interessi" – e così allora non è precluso dare rilevanza neppure a quelli dei c.d. stakeholders, siano essi i consumatori dei prodotti dell'impresa o piuttosto i suoi dipendenti o ancora i creditori, né è precluso porre attenzione a che l'esercizio dell'attività economica si esprima secondo una logica di sviluppo eticamente responsabile e socialmente sostenibile¹⁰ – ma certamente la considerazione di questi ulteriori interessi resta sempre e solo possibile e non già anche dovuta, mentre in nessun caso sarà possibile per gli amministratori – a pena di non adempiere correttamente al proprio mandato, esponendosi al rischio di una revoca per giusta causa¹¹

⁹ In questo senso ad esempio ANGELICI, *La società*, cit., p. 58 ss., che sottolinea come, assumendo l'interesse degli azionisti rilievo su un piano esclusivamente economico, ed anzi monetario, esso si pone «essenzialmente come una sorta di linea di confine: nel senso che la considerazione di interessi altri» da parte degli amministratori «deve risultare con esso compatibile, ovvero per meglio esprimersi, non pregiudicarlo»; in termini analoghi LIBONATI, *Il governo*, cit., p. 478 s. che pur riconoscendo che «l'azione dell'impresa certamente deve essere riconosciuta sensibile agli interessi di chi ci lavora, o di chi la finanzia restandovi estraneo, o di chi ne consuma i prodotti» sottolinea però come non possa postularsi la possibilità «di imporre» a chi la gestisce «di tenere conto in primis di interessi generali e non di chi nell'impresa abbia investito .. perché così si tradirebbe la premessa di base, trattarsi di iniziativa privata, e si inficerebbe lo stesso processo, in quanto difficilmente si incentiva l'investimento, obiettivo che tutti vogliono, invece, prioritario, se poi le istanze dell'investitore vengono messe in non cale».

¹⁰ Ossia, in una parola, che si conformi ai dettami della dottrina della c.d. *corporate social responsibility*. Per un inquadramento generale del tema, e in particolare per il ruolo che essa può giocare anche nel dibattito intorno alla ricostruzione della nozione di interesse sociale, cfr. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 2009, p. 23 ss.; DENOZZA, *Responsabilità dell'impresa e «contratto sociale». Una critica*, in Aa. Vv., *Diritto, mercato ed etica dopo la crisi. Omaggio a Piergaetano Marchetti*, Milano, 2010, p. 270 ss.; EMBID IRUJO-P. DEL VAL TALENS, *La responsabilidad social corporativa y el Derecho de sociedades de capital: entre la regulación legislativa y el soft law*, Madrid, 2016, *passim*.

¹¹ Nel senso che un esercizio del potere di gestione in forma programmaticamente orientata ad escludere l'aumento di valore della partecipazione mentre potrebbe non rilevare come possibile fonte di responsabilità (che si ricollegerebbe soltanto alla

– assumere scelte che disattendano programmaticamente le aspettative dei soci ad una remunerazione del loro investimento¹².

3. Se quello descritto è il limite non superabile per gli amministratori nella gestione delle società azionarie di diritto comune, rispetto alle società azionarie esercenti l'attività bancaria il discorso sembra obiettivamente atteggiarsi in termini molto diversi.

Gli è, infatti, che se si va alla ricerca di quale sia la regola di condotta a cui gli amministratori debbono uniformare la loro azione ci si accorge di come essa non si esaurisca solo in quella sopra rammentata, ad essa affiancandosene altra, e segnatamente quella che impone loro di assicurare «*la sana e prudente gestione*» dell'impresa bancaria. Un principio, questo, che non può più dirsi costituire solo, secondo quanto prevede l'art. 5 t.u.b., il criterio che deve orientare l'esercizio delle potestà attribuite, in funzione della tutela dell'interesse alla stabilità del sistema, all'Autorità di vigilanza¹³, ma rappresenta anche il termine di riferimento della stessa condotta degli amministratori, come emerge del resto in maniera molto chiara, seppure indiretta, dall'art. 26 t.u.b., come modificato dal d.lgs. n. 72 in attuazione della CRD IV, là dove – nell'individuare i requisiti soggettivi che questi ultimi debbono soddisfare per poter ricoprire l'incarico – richiede, tra gli altri, che essi abbiano adeguata competenza e correttezza e siano in grado di dedicare «*il tempo necessario al [suo] efficace espletamento, in modo da garantire la sana e prudente gestione della banca*»¹⁴.

gestione dispersiva di tali valori) rileva sempre come causa di revoca, cfr. G. FERRI *jr.*, *Le deleghe interne*, in AA. Vv., *Amministrazione e amministratori di società per azioni*, a cura di Libonati, Milano, 1995, p. 187 ss.

¹² In questo senso si veda in particolare ANGELICI, *La società*, cit., p. 49 ss., per il quale la regola a cui gli amministratori debbono necessariamente uniformarsi, e che non possono disattendere, è appunto quella che impone loro – per usare la formula impiegata dall'art. 2497 c.c. nel contesto specifico dell'esercizio del potere di gestione dell'impresa organizzata in forma di gruppo di società (ma per l'Autore dotata di potenzialità espansiva, e dunque idonea a caratterizzare in via generale il limite della discrezionalità dei preposti nella gestione dell'impresa organizzata in forma societaria) – di astenersi dal compiere scelte che «pregiudichino il valore e la redditività della partecipazione». Per uno sviluppo di queste prospettive cfr. MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività di impresa*, Milano, 2010, *passim*, in specie p. 39 ss..

¹³ Per riferimenti alla portata della disposizione cfr. ANTONUCCI, *sub art. 5*, in AA. Vv., *Commento al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di Costa, Torino, 2013, I, p. 35 ss.

¹⁴ Ed appare interessante anche notare come – a differenza del riferimento alla necessità che gli amministratori dispongano di tempo adeguato all'esercizio dell'incarico,

Ebbene, già dal punto di vista squisitamente semantico appare intuitivo che la finalizzazione dell'azione degli amministratori alla sana e prudente gestione – che, diversamente da quanto può affermarsi per la realizzazione degli “altri interessi” nelle società di diritto comune, non rappresenta semplicemente uno degli obiettivi ulteriori che possono, ma non debbono, essere perseguiti, il suo raggiungimento ponendosi anch'esso su di un piano di doverosità – introduce un elemento di tensione con la finalità dell'azione degli amministratori quale concepita dalla disciplina generale delle società azionarie, il concetto di prudenza denotando il carattere necessariamente avverso al rischio dell'attività bancaria¹⁵, e potendo allora legittimare scelte che parzialmente contraddicono la prospettiva tracciata che vorrebbe che nell'esercizio della discrezionalità imprenditoriale le scelte tengano conto dell'aspettativa dei soci alla remunerazione del loro investimento, che è retto invece da una logica tipicamente speculativa.

Ma la tensione tra le due regole si acuisce e si accresce se dal piano semantico l'attenzione si sposta alla ricerca del significato giuridico che assume il concetto di gestione sana e prudente¹⁶. Sotto questo profilo

il quale altro non è se non traduzione a livello di norma di legge di un principio già vigente in diritto interno, sia pure in forza della normazione di rango secondario (tale requisito era già richiesta dalle Disposizioni di Vigilanza nella versione del 2008: e sul punto si veda NUZZO, *sub art. 26*, in *Commento al Testo Unico*, cit., I, p. 214 ss., in specie p. 222; ABBADESSA, *L'amministrazione*, cit., p. 9) – il rilievo della strumentalità dei requisiti prescritti per ricoprire l'incarico al conseguimento della finalità della sana e prudente gestione rappresenta un autentico *quid novi*, oltretutto neppure imputabile alla direttiva, l'art. 91 non facendone, per vero, alcuna menzione. Nel senso che «*there is a mandatory different orientation for the board of directors of a bank – namely, to manage the bank not only or primarily in the interest of the bank's shareholders, but evenly or even primarily in the interest of the debt holders*» HOPT, *Better Governance of Financial Institutions*, ECGI Working Paper Series in Law Working Paper n. 207/2013.

¹⁵ Si veda in questo senso, anche per indicazioni riassuntive, in particolare LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, Milano, 2007, in specie p. 47 ss.

¹⁶ Concetto da ascrivere – come ha ben sottolineato MAUGERI, *Fusioni e scissioni di società bancarie*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, I, p. 18 ss., in specie p. 35 ss. – al paradigma dei «*concetti obiettivo-normativi*», il cui senso «*si riempie per effetto di una valutazione (individuale) compiuta dal soggetto chiamato ad assumere la decisione prevista dalla prescrizione legislativa; ma il giudizio rimesso all'organo decidente non equivale in tal caso ad apprezzamento assolutamente discrezionale*», giacché «*rinvia a (ed implica quindi in fondo un atto cognitivo delle) regole o valutazioni proprie di un dato gruppo sociale, di un determinato ceto professionale o di un organo particolarmente qualificato dal punto di vista tecnico*» sicché «*entro questi limiti diviene possibile parlare di “obiettività” dell' apprezzamento compiuto da chi decide*».

non mi sembra si possa considerare affatto casuale che – come notato da chi si è preoccupato di ricostruire la storia del concetto¹⁷ – l'espressione sia stata utilizzata per la prima volta dal legislatore comunitario nel contesto della seconda direttiva banche, e che essa sia stata innanzitutto utilizzata per definire il parametro di giudizio a cui dovevano attenersi le Autorità di vigilanza allorché venivano chiamate a decidere se concedere o meno l'autorizzazione all'acquisto di partecipazioni rilevanti, e più precisamente per indicare che l'autorizzazione non avrebbe potuto essere concessa qualora si fosse stimato che l'influenza esercitata dai soci destinati ad acquisirle sarebbe potuta risultare di «*ostacolo alla sana e prudente gestione della banca*».

Tale circostanza – nel denotare che «*la gestione non è sana quando non è autonoma dai soci*»¹⁸ – sembra, infatti, non solo e non tanto rimarcare come le due regole di condotta, fissate dal diritto speciale e dal diritto comune, si muovano su piani diversi e non sovrapponibili, ma anche e soprattutto segnalare come nelle società per azioni bancarie si assista ad un rovesciamento di impostazione rispetto a quello corrente. Mentre nel modello codicistico di società per azioni il potere di gestione dell'impresa, per quanto oggi riservato alla competenza esclusiva degli amministratori, secondo la formula dell'art. 2380-*bis* c.c., comunque non può spingersi sino al punto da ignorare le attese dei soci – sicché nell'attività di mediazione tra i diversi interessi che essi possono legittimamente prendere in considerazione, è appunto l'interesse dei soci a una gestione remunerativa che rappresenta il limite alla discrezionalità gestoria – nelle società bancarie, all'opposto, tale interesse diviene recessivo¹⁹, e comunque subordinato all'interesse alla sana e prudente

¹⁷ Il riferimento è in particolare a PORZIO, *La sana e prudente gestione*, in *Studi per Franco Di Sabato*, I, Napoli, 2009, p. 683 ss.; ma già prima si veda, MINERVINI, *Dal decreto n. 481/92 al testo unico in materia bancaria e creditizia*, in *Giur. comm.*, 1993 I, p. 825 ss.

¹⁸ Così testualmente sempre PORZIO, *La sana e prudente*, cit., p. 684.

¹⁹ Per un'impostazione analoga, e più precisamente nel senso che «*la disciplina della società bancaria vale a comprimere, in una con le prerogative dei soci, lo stesso significato di strumento dell'investimento che caratterizza in generale la società "ordinaria"*» piuttosto parallelamente accentuando «*la funzione della società medesima in termini di forma di organizzazione dell'impresa*» cfr., FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria*, in corso di pubblicazione (consultato in dattiloscritto per cortesia dell'Autore); sul tema dei riflessi che l'osservanza del principio della sana e prudente gestione può determinare sul piano della conformazione dei diritti dei soci si vedano, seppure nel contesto dell'analisi di un problema specifico, anche le convincenti

gestione della banca, sicché saranno legittimamente perseguibili anche le scelte imprenditoriali che, in quanto finalizzate al conseguimento di tale obiettivo, si indirizzano, se del caso anche programmaticamente, verso una mera conservazione degli investimenti dei soci e non anche orientati a garantirne la redditività. Nelle società bancarie si assiste, in altre parole, non solo a un allontanamento dei soci rispetto alla gestione – che sotto questo profilo è oramai un dato caratterizzante anche la società per azioni di diritto comune²⁰ – ma alla perdita della centralità del loro interesse come termine di riferimento della stessa, con il conseguente ulteriore allentamento delle loro già ridotte prerogative. E infatti, nelle società per azioni di diritto comune ai soci, pur nella riduzione delle loro competenze, resta tuttavia almeno affidata quella primaria di valutazione della condotta degli amministratori, e soprattutto resta loro riservato, in via sostanzialmente esclusiva, il potere di procedere alla revoca degli stessi, allora esercitabile in primis quando essi non curino adeguatamente il loro interesse ad una gestione secondo condizioni di redditività²¹ – il che è congruente a un sistema di iniziativa privata, in cui l'istanza di chi investe «*deve essere sentita e tenuta in considerazione in via prioritaria*»²². Nelle società bancarie, invece, all'opposto, oramai anche questo potere si affievolisce, al punto da potersi ammettere persino – ed è forse il tratto di novità più dirompente del nuovo assetto tracciato con l'attuazione della direttiva – che la revoca degli amministratori possa avere luogo senza il coinvolgimento dei soci, ma direttamente da parte dell'Autorità di vigilanza. Un potere, questo di revoca degli amministratori, il cui esercizio non è più legato, come in passato, all'ipotesi – in definitiva estrema e comunque patologica – della ricorrenza delle gravi irregolarità gestionali suscettibile di giustificare la sottoposizione della

considerazioni di MAUGERI, *Banche popolari, diritto di recesso e tutela costituzionale della proprietà azionaria*, in *Riv. soc.*, 2016 (in corso di pubblicazione), in specie pag. 25 delle bozze (consultate per la cortesia dell'Autore).

²⁰ Per indicazioni riassuntive sia permesso rinviare a GUIZZI, *Riflessioni intorno all'art. 2380-bis*, in AA. Vv., *Società, banche e crisi di impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, II, Torino, 2014, p. 1043 ss.

²¹ Sulla revoca degli amministratori di società per azioni, sul significato dell'attribuzione di tale potere ai soci e quindi sul carattere del tutto eccezionale delle previsioni di modalità alternative di revoca, si veda M. Rossi, *In tema di revoca degli amministratori di società per azioni*, in *Le società nel processo*, a cura di Consolo - Guizzi - Pagni, Torino, 2012, p. 63 ss., nonché, in una prospettiva più ampia e con riferimento all'intero sistema delle società, Id., *La revoca degli amministratori di s.r.l.*, Milano, 2012, *passim*.

²² Così LIBONATI, *Il governo*, cit., p. 479.

banca ad amministrazione straordinaria ai sensi dell'art. 70 t.u.b., ma puramente e semplicemente alla valutazione che la «permanenza in carica sia di pregiudizio alla sana e prudente gestione» (così si esprime l'art. 53-bis, lett. e) t.u.b., appunto introdotto dal d.lgs. 72/2015)²³.

Insomma, mi sembra che il quadro normativo attuale sia sufficientemente chiaro nel senso che è la sana e prudente gestione a rappresentare il nuovo paradigma per la concretizzazione dell'interesse sociale²⁴, ovvero, se si preferisce, che esso è il vero limite, sovraordinato allo stesso interesse dei soci alla remunerazione del loro investimento, alla discrezionalità gestoria gli amministratori e che gli stessi non possono in alcun modo disattendere. Non diversamente, dunque, da quanto la più autorevole dottrina²⁵ poteva scrivere nel vigore della legge bancaria del 1933, e forse addirittura con maggiore nettezza di quanto non fosse possibile in passato, ancora oggi può dirsi che «*l'interesse sociale nella società bancaria, a differenza di quanto accade nelle normali società per azioni, è un interesse ipostatizzato, che si impone ai soci e agli organi sociali e ne condiziona l'azione*»²⁶; potendosi, allora, forse solo discutere se si tratti (i) «dell'interesse dell'impresa in sé considerata, nella sua funzione che riguarda anche l'interesse pubblico»²⁷ – in tal modo secondando quell'idea di una funzione (anche) sociale dell'attività bancaria così vividamente espressa, se mi è consentita una divagazione letteraria, dalla penna di Balzac nel drammatico colloquio tra il profumiere parigino César Birotteau e il banchiere Adolphe Keller e nelle loro differenti visioni del ruolo delle banche²⁸ – ovvero, come in maniera molto

²³ Per una prima analisi del potere di *removal* attribuito all'Autorità di vigilanza, e per una ricostruzione del suo significato sistematico in termini analoghi a quelli esposti nel testo, cfr. CICCHINELLI, *Il governo dell'impresa bancaria*, cit., p. 449 ss.

²⁴ Sotto questo profilo non mi sento perciò di condividere l'idea espressa da PORZIO, *La sana e prudente gestione*, cit., p. 689 secondo cui tale nozione avrebbe esaurito il suo ciclo. All'opposto tale nozione acquista nuovo spessore proprio nella prospettiva privatistica di individuazione del parametro che concorre a ricostruire il contenuto della prestazione gestoria richiesta agli amministratori.

²⁵ Il riferimento è a G. FERRI, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'attività bancaria*, già in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1975, I, ora anche in *Scritti Giuridici*, II, Napoli, 1990, p. 611 ss., da cui si cita.

²⁶ Così testualmente G. FERRI, *La posizione*, cit., p. 614.

²⁷ Così ancora G. FERRI, *La posizione*, cit., p. 615.

²⁸ «*Birotteau, esasperato, avrebbe voluto dire qualcosa sull'avidità dalla grande banca, sulla sua durezza, sulla sua falsa filantropia; ma fu colto da un dolore così acuto, che a mala pena riuscì a balbettare qualche frase (...) Ho sempre pensato, disse Birotteau, che la banca tradisse la sua missione quando, nel presentare i risultati dei suoi conti,*

convincente si è peraltro di recente sottolineato²⁹, (ii) dell'interesse del risparmio oggettivamente considerato, la cui raccolta presso il pubblico «con obbligo di rimborso» (come si esprime l'art. 10 t.u.b.) costituisce momento essenziale e fondante dell'attività bancaria, e che appunto la sana e prudente gestione protegge, rappresentando una condizione strumentale per poter assolvere l'obbligo suddetto³⁰.

4. Se la logica che deve ispirare l'attività degli amministratori di società bancarie è quella che si è descritta si spiega, allora, non solo il peculiare, diverso atteggiarsi delle regole di governance rispetto a quelle che connotano le società per azioni di diritto comune, non solo la loro maggiore rigidità, ma anche perché i due modelli non sempre possano considerarsi “permeabili” e dunque perché le soluzioni adottate per le prime non sempre siano adattabili ed esportabili alle seconde³¹.

si compiace di non aver perduto che cento o duecentomila franchi con il commercio parigino, che pure, invece, dovrebbe favorire. Adolphe abbozzò un sorriso e si alzò con un gesto come di un uomo annoiato. Se la banca si preoccupasse di aiutare gli uomini in difficoltà sulla piazza più turbolenta e più disonesta del mondo finanziario, fallirebbe nel giro di un anno. Fa già abbastanza fatica a difendersi dalle circolazioni fiduciarie e dalle cambiali a vuoto, figuriamoci se dovesse anche occuparsi di chi cerca il suo aiuto!» (Honoré De Balzac, *Histoire de la grandeur et de la décadence de César Birotteau*, Paris, 1838, nella traduzione italiana di Francesca Spinelli, Milano, 2006).

²⁹ Mi riferisco al saggio di FERRI jr, *La posizione dei soci*, cit.

³⁰ La sana e prudente gestione che deve orientare l'azione degli amministratori e a cui essi debbono prestare attenzione attiene, però, naturalmente solo all'impresa bancaria loro affidata, sicché l'interesse “altro” da quello dei soci cui essi debbono assegnare prioritaria considerazione non può essere che quello – e soltanto quello – consistente nell'assicurare il rimborso dei prestatori del capitale raccolto per l'esercizio di quella specifica attività. Quel che intendo dire è, insomma, che gli amministratori non mi sembrano, invece, tenuti a osservare il canone della sana e prudente gestione anche in un'ottica di salvaguardia della stabilità del sistema nel suo complesso; una prospettiva, quest'ultima, che allora rileva sempre è solo sul piano delle finalità pubblicistiche della vigilanza, e che non mi sembra poter costituire un obiettivo cui gli organi sociali debbano funzionalizzare la propria azione. Per un rilievo analogo, e in particolare per l'osservazione che «*der Vorstand im Rahmen seines Leitungsermessens öffentliche Belange zu berücksichtigen berechtigt, aber nicht zu einer bestimmten Priorisierung insoweit verpflichtet sei*», atteso che anche nell'ambito di una concezione allargata della loro *Leitungsermessen*, una simile costruzione sarebbe «*mit dem Kern der Leitungsaufgabe (...) konzeptionell unvereinbar*» cfr. BINDER, *Vorstandshandeln zwischen öffentlichem und Verbandsinteresse*, cit., p. 793; in termini omogenei a quelli qui espressi si veda MAUGERI, *Banche popolari, diritto di recesso*, cit., p. 33 testo e nota 118.

³¹ Per un rilievo analogo in ordine allo stretto collegamento tra deroghe al diritto comune delle regole di governance ed esigenze di sana e prudente gestione, PORTALE,

Come detto, gli aspetti suscettibili di essere analizzati potrebbero essere numerosi. Tre mi sembrano essere, tuttavia, quelli particolarmente meritevoli di considerazione, perché essi mi paiono riflettere in maniera sufficientemente chiara la complessità e la diversa gerarchia degli interessi che ho cercato di mettere in rilievo.

Il primo profilo che credo sia utile porre in luce è l'accentuazione del momento della collegialità che caratterizza l'amministrazione delle società bancarie. Con ciò intendo alludere non solo, e non tanto, al carattere necessariamente pluripersonale dell'amministrazione³², quanto e soprattutto al fatto che pur riconoscendosi nella delega il modo normale di articolazione della funzione di amministrazione – in ragione delle necessarie esigenze di flessibilità ed efficienza nella gestione dell'impresa – il ricorso ad essa incontra limiti più rigorosi, che la disciplina ordinaria non conosce, rinforzandosi gli ambiti delle decisioni collegiali³³: basti pensare, tra tutte, alle previsioni contenute nelle Disposizioni di Vigilanza, ed in particolare a quanto statuito al Titolo IV, Sezione III, § 2.2, che dopo aver sottolineato (lettera d) la necessità che il contenuto delle deleghe sia determinato «*in modo analitico, ed essere caratterizzato da chiarezza e precisione, anche nell'indicazione dei limiti quantitativi o di valore e delle eventuali modalità di esercizio*», puntualizza sia (lettera b) che è rimessa alla competenza esclusiva del consiglio l'approvazione dell'assetto organizzativo e contabile – e non già la semplice valutazione dell'adeguatezza di un assetto predisposto dagli organi delegati, come prescrive invece l'art. 2381, co. 3, c.c. – sia (lettera e) la maggiore ampiezza delle attribuzioni non delegabili rispetto a quanto previsto per diritto comune, ricomprendendovi anche l'elaborazione dei piani strategici (la cui predisposizione, invece, di nuovo, nelle società di diritto comune è rimessa all'organo delegato, al consiglio essendo riservato in

La corporate governance, cit., in specie p. 55 ss.

³² Cfr. ABBADESSA, *L'amministrazione*, cit., p. 9, che ricorda come anche nelle banche di minime dimensioni, sia preclusa la possibilità di affidare la gestione a un amministratore unico, e ciò «*in ossequio al principio, risalente alla prima direttiva per il quale il rilascio dell'autorizzazione all'ente creditizio presuppone che sia assicurata la presenza di almeno due persone che determinino effettivamente l'orientamento della sua attività*».

³³ Per puntuali osservazioni sul "ridimensionamento" del ruolo dell'amministratore delegato nelle società bancarie si veda FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di "organo con funzioni di supervisione strategica"*, in AA. Vv., *Il governo delle banche*, cit., p. 91 ss., in specie p. 98 ss.; nei medesimi termini CICHINELLI, *Il governo*, cit., p. 435 ss.

via di principio solo la possibilità di esaminarli). Un maggiore spazio, questo riservato alla collegialità, che allora mi sembra si spieghi proprio tenendo conto che nell'ambito dell'attività bancaria è più ampio il nucleo degli interessi la cui considerazione non solo è possibile ma è doverosa da parte degli amministratori, sicché non solo maggiori sono le esigenze di ponderazione che la collegialità assolve ma esse si pongono tipicamente già nella definizione delle strategie generali di esercizio dell'attività.

Il secondo aspetto, al primo in un certo senso connesso, è rappresentato dalla maggiore enfasi che la disciplina di settore pone sul ruolo degli amministratori non esecutivi, e poi in particolare dalla diversa declinazione, rispetto al diritto comune, del dovere di agire in modo informato³⁴. Sotto questo profilo il distacco è, invero, alquanto accentuato, giacché mentre secondo la norma generale posta dall'art. 2381, co. 6, c.c. deve escludersi che gli amministratori privi di deleghe siano tenuti a dialogare con i diversi uffici in cui l'impresa è organizzata, e che abbiano, conseguentemente il potere di acquisire autonomamente da essa informazioni – l'acquisizione di informazioni potendo avvenire solo in consiglio per il tramite dell'amministratore delegato³⁵ – nelle società bancarie

³⁴ Così analogamente FRIGENI, *Prime considerazioni*, cit., p. 101 s.

³⁵ Si tratta dell'opinione che può dirsi prevalente in dottrina, e che del resto mi sembra imposta dalla necessità di rispettare anche la lettera della legge: in questo senso, tra i molti, in particolare ABBADESSA, *Profili topici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in AA. VV., *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Torino, 2007, 2, p. 491 ss., in specie 501 ss.; SACCHI, *Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato*, in *Giur comm.*, 2008, II, p. 385 ss.; CALVOSA, *Poteri individuali dell'amministratore nel consiglio di amministrazione*, in AA. VV., *Amministrazione e controllo delle società*. Liber amicorum Antonino Piras, Torino, 2010, p. 356 ss.; PERONE, *Il potere di informazione degli amministratori nelle società per azioni*, in AA. VV. *Le società nel processo*, cit., p. 1 ss.; recentemente ancora BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. A dieci anni dalla riforma del 2003*, Torino, 2013, *passim*; STRAMPELLI, *Sistemi di controllo e indipendenza nelle società per azioni*, Milano, 2013, p. 47 ss.. *Contra*, invece, BARACHINI, *La gestione delegata nella società per azioni*, Torino, 2008, p. 157, secondo il quale la precisazione contenuta nell'ultimo comma dell'art. 2381 c.c. avrebbe esclusivamente la funzione di un «limite per i delegati, e non per i deleganti»; essa cioè, secondo l'Autore, impedirebbe ai delegati di far circolare selettivamente informazioni al di fuori del consiglio, creando così asimmetrie tra i diversi amministratori non esecutivi, ma non osterebbe, invece, a che questi ultimi possano esercitare autonomamente il diritto ad ottenere informazioni anche senza la mediazione del momento collegiale, e dunque non escluderebbe il loro potere di procedere ad atti individuali di ispezione (ma per le ragioni per cui il rilievo non mi sembra condivisibile sia permesso rinviare a GUIZZI, *Gestione dell'impresa e interferenze di interessi. Trasparenza*,

è di nuovo la normativa secondaria che prescrive che gli amministratori non esecutivi debbano acquisire le informazioni non solo nell'ambito delle riunioni del consiglio e dei comitati endoconsiliari ma anche in via di interlocuzione diretta con i manager e con tutte le funzioni aziendali (così Disposizioni di Vigilanza, Titolo IV, Sezione IV, § 2.2, lettera, n. 1). Una differenza, questa, – che sembra essere riconosciuta oramai anche dalla giurisprudenza della Cassazione³⁶ – il cui rationale è, come detto, connesso al maggiore coinvolgimento dell'organo collegiale nelle scelte gestionali, ciò che richiede, allora, l'attribuzione all'amministratore, pure formalmente privo di deleghe, di strumenti rafforzati per poter concorrere in maniera davvero consapevole e costruttiva all'assunzione delle relative decisioni³⁷.

ponderazione e imparzialità nell'amministrazione delle s.p.a., Milano, 2014, p.152 testo e nota 8).

³⁶ Il punto era già stato colto dalla giurisprudenza penale. Con particolare chiarezza si esprimeva ad esempio cfr. Cass pen, 4 maggio/19 giugno 2007 n. 23838, che si legge in *Giur. comm.*, 2009, II, p. 446 ss. (ma in senso analogo anche Cass. pen, 28 aprile/25 maggio 2009, n. 21581; Cass. penale 16 aprile/22 settembre 2009, 36595) ove si è sottolineato che la riforma «*ha alleggerito gli oneri e le responsabilità degli amministratori privi di deleghe*» e che l'obbligo di agire in modo informato comporta sì il potere-dovere di richiedere informazioni ma «*senza che ciò assegni anche un'autonoma potestà di indagine*». In questo senso sembra ora orientarsi anche la Cassazione civile: si veda in particolare Cass., 31 agosto 2016, n. 17441. Per l'affermazione, invece, che «*nelle società bancarie il dovere di agire informati dei consiglieri non esecutivi non è rimesso, nella sua concreta operatività, alle segnalazioni provenienti dagli amministratori delegati attraverso i rapporti dei quali la legge onera questi ultimi, giacché anche i primi devono possedere ed esprimere costante e adeguata conoscenza del business bancario e, essendo compartecipi delle decisioni assunte dall'intero consiglio (al quale è affidata l'approvazione degli orientamenti strategici e delle politiche di gestione del rischio dell'intermediario), hanno l'obbligo di contribuire ad assicurare un governo efficace dei rischi in tutte le aree della banca e di attivarsi in modo da poter utilmente ed efficacemente esercitare una funzione dialettica e di monitoraggio sulle scelte compiute dagli organi esecutivi attraverso un costante flusso informativo; e ciò non solo in vista della valutazione dei rapporti degli amministratori delegati, ma anche ai fini della diretta ingerenza nella delega attraverso l'esercizio dei poteri, di spettanza del consiglio di amministrazione, di direttiva e di avocazione*» cfr. le notissime sentenze nn. 2737, 2738, 2739 del 5 febbraio 2013 (che si possono leggere in *Riv. dir. comm.*, 2014, II, p. 133 ss. con nota di CICHINELLI, *Il dovere di agire in modo informato nell'attività bancaria a seguito di una recente pronuncia della Cassazione*).

³⁷ Mi sembra interessante sottolineare come le Disposizioni di Vigilanza, nel testo novellato nel 2016, a valle del recepimento della direttiva, soffermandosi sulla figura degli amministratori non esecutivi, oltre a rimarcare come essi siano «*compartecipi delle decisioni assunte all'interno del consiglio*», sottolinei che le «*funzioni*», ad essi demandate,

Il terzo profilo di distacco tra la governance delle società per azioni di diritto comune e quella delle società bancarie che mi sembra utile segnalare come conseguenza del diverso orientamento degli interessi che debbono essere perseguiti dagli amministratori è, infine, rappresentato dalla esistenza di un sistema di regole più rigorose adottato nelle seconde al fine di sterilizzare il rischio che nel compimento delle proprie scelte gli amministratori possano essere condizionati da un'eccessiva attenzione agli interessi dei soci³⁸.

Se l'obiettivo primario che gli amministratori di banche debbono perseguire è quello di una gestione "sana e prudente", e se tale è la gestione che si caratterizza come indipendente dagli interessi dei soci, ben si comprende, infatti, innanzitutto, perché la normazione di settore, oltre a sancire in via generale il principio per cui gli amministratori «*indirizzino la loro azione al perseguimento dell'interesse complessivo della banca, indipendentemente dalla compagine societaria che li ha votati o dalla lista da cui sono tratti*» operando «*con autonomia di giudizio*» (così Titolo IV, Sezione IV, § 1) avverta il bisogno di prevedere per tutte le società bancarie – e non solo, come per diritto comune, là dove esse siano quotate – specifiche regole per l'approvazione da parte del consiglio di amministrazione di decisioni che coinvolgano interessi di parti correlate³⁹. La previsione di presidi specifici per garantire la correttezza sostanziale di siffatta tipologia di operazioni nasce, in vero, proprio dall'avvertita inadeguatezza della disciplina dettata dal diritto comune in tema di conflitti di interessi che si determinano in senso al consiglio di amministrazione, pur se rafforzata con la riforma organica del 2003⁴⁰, a

«*dialettica e di monitoraggio sulle scelte compiute dagli esponenti esecutivi (...) sono determinanti per la sana e prudente gestione della banca*» (così Titolo IV, Sezione IV, § 1);

³⁸ Logica in cui si iscrive, allora, la previsione dell'art. 53, co. 4, t.u.b. che introduce – a differenza di quanto previsto in via generale dall'art. 2373 c. c. – anche l'obbligo di astensione per il socio rispetto alle delibere dell'assemblea nelle quali egli sia portatore di interesse in conflitto con quello della società. Per il significato innovativo della norma si veda CICCHINELLI, *Il governo*, cit., p. 427 ss.

³⁹ Per un inquadramento generale del problema sia consentito rinviare ancora al mio *Gestione dell'impresa*, cit., p. 61 ss.; ma per un'analisi puntuale della disciplina e per i suoi molteplici risvolti cfr. anche PUCCI, *Operazioni con parti correlate*, in *Dig. disc. priv. sez. comm. (Agg. VII)*, Torino, 2016, p. 399 ss.

⁴⁰ E sul tema sia permesso rinviare sempre al mio *Gestione dell'impresa*, cit., p. 17 ss., ove anche la lettura – minoritaria in dottrina – già della norma generale nel senso che essa manterrebbe la previsione dell'obbligo di astensione dell'amministratore interessato nelle decisioni in cui sia coinvolto il suo interesse; problema, questo, che può dirsi comunque

prevenire il rischio di decisioni consiliari strumentali alla realizzazione dell'interesse individuale di uno o più soci e non dell'interesse sociale, comunque lo si intenda definire. L'art. 2391 c.c. si applica, infatti, com'è noto, solo alle operazioni decise dal consiglio in cui sia coinvolto un interesse di cui un amministratore sia portatore per conto proprio o di terzi, ed è incapace, allora, di intercettare il caso in cui l'interesse in conflitto, o meglio interferente, che emerge nell'ambito della decisione sia quello di un socio che non sia anche appunto investito della carica di amministratore⁴¹.

Ma soprattutto, se l'obiettivo della gestione sana e prudente si può realizzare solo mantenendo le scelte come autonome rispetto ai soci, ben si comprende anche perché, nel delineare l'articolato procedimento decisorio che deve osservarsi per l'approvazione delle operazioni con parti correlate, le Disposizioni di Vigilanza – distaccandosi da quanto previsto, per diritto comune, dalla disposizioni adottate dalla Consob con il Regolamento n. 17221/2010 emanato nell'esercizio del potere di normazione secondaria demandate dall'art. 2391-*bis* c.c. – abbiano rinunciato a ricorrere al meccanismo del whitewash come strumento per superare lo stallo decisionale all'interno del consiglio eventualmente determinatosi per l'ipotesi in cui il comitato composto da amministratori non esecutivi all'uopo incaricato abbia espresso parere negativo sulla correttezza e convenienza sostanziale dell'operazione.

Gli è, infatti, che il ricorso all'intervento dei soci in funzione di arbitraggio sull'opportunità o meno del compimento di una determinata operazione ha senso solo sulla premessa che in definitiva siano sempre e solo i soci – ancorché nel caso delle operazioni con parti correlate esclusivamente quelli rispetto ai quali l'operazione può avere in concreto risvolti pregiudizievoli – ad avere titolo per esprimere l'ultima parola, dal momento che la gestione è pur sempre orientata in via prioritaria

superato per le società bancarie dalla sua espressa previsione da parte sempre dell'art. 53, co. 4, t.u.b. (ma con formulazione, per altri versi assai infelice, giacché il richiamo operato dalla disposizione alla salvezza del solo primo comma dell'art. 2391 c.c., potrebbe ingenerare il dubbio che nelle società bancarie venga meno l'obbligo della motivazione sulla convenienza dell'operazione da parte del consiglio: la circostanza che l'intera disciplina della *governance* delle società bancarie si fondi, come detto nel testo, su *standard* più stringenti al fine di garantire correttezza e trasparenza della gestione mi induce a respingere questa soluzione, pure sostenibile sulla base della mera lettera della legge).

⁴¹ E sul punto si veda Pucci, *Operazioni*, cit., p. 400 s.

alla soddisfazione di un loro interesse⁴². Un simile meccanismo non ha, invece, più senso – e allora non vi è motivo sia utilizzato – là dove il termine di riferimento delle valutazioni degli amministratori si individui in un interesse, quello appunto alla sana e prudente gestione, che si pone come sovraordinato a quello di tutti i soci, anche di quelli che non hanno alcuna correlazione con l'operazione, giustificandosi perciò che anche in simili evenienze la decisione sia affidata ad un procedimento caratterizzato da una dialettica tutta interna agli organi di gestione e controllo dell'impresa bancaria⁴³.

Presidente

Giuseppe Guizzi ha già passato la palla ai relatori successivi perché ha messo in gioco il ruolo dei soci di cui dovrebbero parlare più diffusamente i due amici che ora interverranno.

A proposito di ciò che abbiamo ascoltato, mi piace ricordare che Raffaele Mattioli, nella seconda metà degli anni '30 quando, dopo l'intervento di salvataggio dell'IRI, si discusse di retrocedere nuovamente al mercato quelle che erano allora le banche d'interesse nazionale, espresse la sua contrarietà a tale progetto per ragioni non dissimili da quelle che sono alla base di scelte odierne. Sintetizzo il pensiero dell'illustre banchiere: gli amministratori di una banca devono gestire non gli investimenti dei soci ma il denaro dei depositanti, questa caratteristica rendeva la società anonima "banca" del tutto differente rispetto alle altre anonime.

Mutatis mutandis, oggi riemerge una preoccupazione simile: in particolare l'art. 31 della BRRD elenca gli interessi pubblici in considerazione

⁴² Sul tema sia permesso rinviare a GUIZZI, *Gli azionisti e l'assemblea nelle società quotate tra mito e realtà*, in *RdS*, 2011, p. 1 ss., in specie p. 10 s., e, più ampiamente, ID, *Gestione dell'impresa*, cit., p. 94 ss.

⁴³ Le Disposizioni di Vigilanza prudenziale, di cui alla circolare n. 263, del 17 dicembre 2006, e successive modificazioni prevedono, infatti, (tit. V, cap. V, sez. III., § 3.2, lettera e) che, di fronte a una valutazione negativa degli amministratori indipendenti, il consiglio che voglia egualmente compiere l'operazione debba acquisire anche il parere dell'organo di controllo, stabilendo altresì che se anche quest'ultimo non risulta favorevole tale circostanza non basta per ciò solo a precludere il compimento dell'operazione, che potrà essere egualmente deliberata ma dovrà essere portata a conoscenza dell'assemblea, alla quale tuttavia non viene chiesto di deliberare sul punto.

dei quali è possibile limitare il diritto di proprietà degli azionisti (e dei titolari di obbligazioni subordinate). Secondo tale disposizione la degradazione degli interessi dei soci serve, in primo luogo, a garantire il regolare funzionamento della banca nella gestione dell'attività e nell'evitare il contagio sistemico senza che, per ottenere il risultato, sia necessario ricorrere a un finanziamento pubblico. In tale quadro, si potranno e dovranno tutelare anche gli interessi di depositanti e investitori: siamo di nuovo, con qualche novità riferita al dovere di evitare il ricorso ai finanziamenti pubblici, ai medesimi dubbi di Mattioli. Già nella fase di pre-crisi della banca scompare qualsiasi preoccupazione per l'interesse dei soci.

La posizione dei soci di società bancaria

GIUSEPPE FERRI

1. Premessa. – L'organizzazione della società bancaria assume una configurazione normativa sensibilmente diversa da quella della società ordinaria, essenzialmente sotto il profilo dell'amministrazione e del controllo, ma anche in ordine ai diritti o, meglio, ai poteri, e, più in generale, alla complessiva posizione dei soci¹, che vedono significativamente ridimensionate le proprie prerogative, non solo amministrative, ma anche patrimoniali, tanto individuali quanto, e soprattutto, collettive, le quali risultano, a seconda dei casi, o direttamente limitate, ovvero, e più spesso, indirettamente compresse in conseguenza del riconoscimento all'autorità di vigilanza di competenze e poteri assai incisivi.

Tuttavia, mentre la disciplina dell'amministrazione e del controllo costituisce effettivamente un tratto che caratterizza le sole società bancarie, distinguendole non soltanto dalle società ordinarie, ma anche da quelle che si prestano ad essere indicate come altre società operanti sui mercati finanziari, per tali intendendosi sia gli intermediari finanziari, sia le assicurazioni, la posizione dei soci bancari risulta sostanzialmente analoga, e comunque in gran parte sovrapponibile, a quella riservata ai soci di queste ultime.

¹ E v., fin da ora, G. FERRI, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'impresa bancaria*, in *Banca, borsa e tit. di cred.*, 1975, I, da p. 1, ora in Id., *Scritti giuridici*, II, Napoli, 1990, da p. 611, pp. 613 ss.

2. Il quadro normativo. – Non è il caso, in questa sede, di scendere nel dettaglio, risultando sufficiente osservare, limitandosi alla disciplina di rango primario e segnatamente a quella relativa ai diritti sociali, che comuni a tutte le società in esame sono le regole che sottopongono all'autorizzazione dell'autorità di vigilanza l'acquisto delle c.d. partecipazioni qualificate (art. 19 t.u.b., art. 15 t.u.f., art. 68, co. 1, cod. ass. priv.), e, prima ancora, prescrivono il possesso da parte del loro titolare di determinati requisiti, ancorché non sempre i medesimi nei diversi casi (art. 25 t.u.b., art. 14 t.u.f., del quale v. anche gli artt. 38, co. 1, 61, co. 5, e 80, co. 6, e artt. 68, co. 5, e 77, co. 1, cod. ass. priv.), prevedendo, in caso di mancanza dell'una o degli altri, il divieto di esercitare «*i diritti di voto e gli altri diritti che consentono di influire sulla società*» (artt. 24, co. 1, e 25, co. 3, t.u.b., artt. 14, co. 6, e 16, co. 1, t.u.f. e artt. 74 e 77, co. 3, cod. ass. priv.): diritto, quello di voto, che peraltro non può essere esercitato, ma solo nelle banche e negli intermediari finanziari, dal socio che versa in conflitto di interessi (art. 53, co. 4, t.u.b., e art. 6, co. 2-novies, t.u.f.).

Passando alle competenze collettive, e dunque all'assemblea dei soci, la legge riconosce all'autorità di vigilanza una serie di poteri che incidono, in vario modo, tanto sulle posizioni amministrative quanto su quelle patrimoniali; a venire in considerazione, è, in primo luogo, e in generale, il potere di ordinare la convocazione e, in caso di inottemperanza, quello di convocare direttamente gli «*organi collegiali*», e dunque anche, per quanto più da vicino riguarda, l'assemblea dei soci, «*fissandone l'ordine del giorno*» e, nel caso delle banche e delle assicurazioni, anche di «*proporre l'assunzione di determinate decisioni*» e, rispettivamente, di «*sottoporre al loro esame i provvedimenti necessari per rendere la gestione conforme a legge*» (art. 53-bis, co. 1, lett. b e c, t.u.b., art. 7, co. 1, lett. b e c, t.u.f., e art. 188, co. 1, lett. b e c, cod. ass. priv.): un potere, questo, che, se non vale a vincolare giuridicamente i soci a partecipare all'assemblea e a deliberare nel senso indicato dall'autorità di vigilanza, rappresenta comunque un incentivo assai convincente ad operare in tal senso.

Si pensi, inoltre, al potere di rimuovere gli esponenti aziendali (art. 53-bis, co. 1, lett. e, t.u.b. e art. 7, co. 2-bis, t.u.f.), a partire dagli amministratori, ovvero, come nel caso delle società di assicurazione, di ordinare la rimozione (art. 188, co. 3-bis, lett. e, cod. ass. priv.), come pure alla sottoposizione delle modificazioni statutarie delle società bancarie, di gestione del mercato (non degli intermediari finanziari), ed assicurative ad un accertamento dell'autorità di vigilanza, all'esito positivo del quale risulta subordinata l'iscrizione nel registro delle imprese della relativa deliberazione dell'assemblea straordinaria (art. 56 t.u.b., art. 73, co. 3, t.u.f., e art. 196 cod. ass. priv.), nonché all'autorizzazione richiesta per

le fusioni e le scissioni di società bancarie, di società di gestione del risparmio, di sicav, di sicaf e di società assicurative (art. 57 t.u.b., artt. 34, co. 4, e 40-bis, co. 1, t.u.f., e art. 201 cod. ass. priv.); si pensi, infine, al potere di vietare non soltanto la distribuzione di utili e di altri elementi del patrimonio (e, nel caso di banche e di società di intermediazione finanziaria, limitatamente agli strumenti finanziari computabili nel patrimonio a fini di vigilanza, il pagamento di interessi), ma, più in generale, il compimento di operazioni anche di natura societaria (art. 53-bis, co. 1, lett. d, t.u.b., e art. 188, co. 3-bis, cod. ass. priv.): e comunque, quanto in particolare agli intermediari finanziari, a quello di «*adottare provvedimenti restrittivi o limitativi concernenti*», tra l'altro, «operazioni» non ulteriormente qualificate (art. 7, co. 2, t.u.f.).

Come si diceva, e come emerge dalle citazioni normative (che si è ritenuto, anche a costo di appesantire l'esposizione, di richiamare nel testo, proprio al fine di dare plasticamente l'idea della situazione in esame), tutto questo complesso di regole trova applicazione anche alle società bancarie, ma non esclusivamente ad esse, contribuendo a delineare la posizione del socio bancario in termini bensì peculiari, ma solo rispetto al socio di società ordinaria, non anche a quello delle altre società operanti sui mercati finanziari; né, al fine di caratterizzare il socio di società bancarie in quanto tale possono ritenersi sufficienti le disposizioni, pur esistenti, applicabili unicamente a siffatte società, quale quella che, nel caso già esaminato di conflitto di interesse del socio, prevede, accanto al divieto di esercitare il diritto di voto, il potere dell'autorità di vigilanza di sospendere i «*diritti amministrativi connessi con la partecipazione*», ovvero l'altra che consente di sottoporre all'autorizzazione della autorità di vigilanza anche altre «operazioni» (art. 53, co. 4-ter e 4-quinquies, t.u.b.), o, infine, quella che riconosce alla medesima autorità la competenza a stabilire obblighi di comunicazione in ordine a operazioni di acquisto o cessione di partecipazioni in banche (art. 20 t.u.b.), che, per quanto non meglio definite dalla legge, la normativa secondaria individua in quelle qualificate².

A fronte di questo quadro, la scelta di circoscrivere il confronto ai diritti riconosciuti ai soci di società bancarie e, rispettivamente, di società ordinarie, prescindendo dalla circostanza che pressoché le medesime

² E v. infatti, sul punto, BENOCCHI, in *Testo Unico Bancario*, Commentario a cura di Porzio, Belli, Losappio, Rispoli Farina, Santoro, Milano, 2010, *sub* artt. 20 e 21, da p. 209, pp. 211 ss., spec. 212 s.

particolarità dei primi in realtà caratterizzano la posizione dei soci di tutte le società operanti nei mercati finanziari, si potrebbe rivelare addirittura fuorviante, inducendo a ricollegare le particolarità dei primi alla banca e all'attività bancaria, e non anche, e più in generale, ad esigenze che caratterizzano tutte le società in questione: a partire da quella di assicurare la sana e prudente gestione delle rispettive imprese.

Non vuole con ciò negarsi che tale stato di cose rappresenti l'esito dell'estensione a queste ultime di regole, e di esigenze, a partire appunto da quella della sana e prudente gestione, originariamente previste per le società bancarie e dunque volte a realizzare esigenze tipiche della banca: ma solo sottolineare come, attualmente, tali regole, e le relative esigenze, si prestano più propriamente ad essere ricollegate a fenomeni pur sempre finanziari, ma assai più ampi di quello bancario.

In altri termini, il "genere prossimo" della disciplina dei diritti dei soci di società bancaria è rappresentato da quella relativa ai soci non già di società ordinaria, ma, appunto, di società operanti sui mercati finanziari: ed è allora rispetto a questa più ampia categoria, e non alle sole società bancarie, che si tratta, in primo luogo, di mettere in luce il fondamento, e le implicazioni, delle peculiarità che connotano la posizione dei rispettivi soci, così come è nell'ambito, ed all'interno, della categoria in questione che si tratterà, ma solo in un secondo momento, di individuare, e, prima ancora, di ricercare, una qualche "differenza specifica" che valga a connotare, normativamente, i diritti dei soci di società bancaria, distinguendoli, allora, da quelli riconosciuti, prima ancora che ai soci di società ordinarie, a quelli delle altre società operanti sui mercati finanziari.

3. Società operanti sui mercati finanziari e tutela del risparmio. – Sotto il primo profilo, appare tuttora convincente, nelle linee di fondo, quell'impostazione, avanzata nel vigore della originaria legge bancaria³, e ribadita in relazione all'attuale sistema normativo⁴, che, muovendo dallo strettissimo collegamento, che caratterizza il fenomeno societario, tra il profilo della funzione, imprenditoriale, e quello della struttura, organizzativa, rinviene nelle peculiarità normative della posizione dei soci di società (un tempo bancaria, ora) finanziaria una espressione, ed una conseguenza, della disciplina di una attività di impresa, e della rilevanza,

³ Si allude a G. FERRI, *La posizione dell'azionista* cit., pp. 613 ss.

⁴ E v. G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*¹⁴, XIV ed., a cura di Angelici e G.B. Ferri, Torino, 2015, p. 718.

da essa accordata, ad interessi riferibili a soggetti diversi dai soci (e dai creditori), e come tali idonei ad imporsi su quelli, eventualmente divergenti, riferibili a questi ultimi.

Tali interessi, generali, ma non necessariamente pubblici, sono destinati ad assumere rilevanza non solo sul piano della gestione dell'impresa societaria, arricchendo i poteri e, soprattutto, i doveri dei soggetti ad essa preposti, gli amministratori, ma appunto anche, e proprio in forza di quel collegamento di cui si diceva, nella dimensione, organizzativa, ed interna, degli altri organi sociali, a partire dalla assemblea dei soci, e, più in generale, delle posizioni individuali riconosciute a questi ultimi, che finirebbero per affievolirsi, rispetto alle prerogative dell'autorità di vigilanza alla quale è rimessa la loro tutela (fino al punto di assumere la veste di interessi legittimi), sulla premessa, allora, che la stessa titolarità di partecipazioni rilevanti, e l'esercizio delle prerogative ad esse riconnesse, finisce per incidere, seppur indirettamente, sull'impresa e sulla sua gestione⁵, vale a dire, per utilizzare le parole della legge, per "influire sulla società": il che, a sua volta, spiega la specifica rilevanza, e la specifica disciplina, riservata alle partecipazioni c.d. qualificate, che cioè, per la loro entità, appaiono, si direbbe per definizione, in grado di dispiegare sull'impresa un'influenza siffatta.

La rilevanza in questione, se da un lato non conduce necessariamente a qualificare quello in questione in termini di interesse dell'impresa in sé, risultando in vero possibile, alla luce delle successive evoluzioni del sistema, ricollegare tali discipline più che all'interesse della singola impresa, a quello, parimenti (ed anzi ancor più) generale, del complesso delle imprese, e, più in generale, del mercato, se si vuole "in sé", complessivamente considerato, se non anche, come si vedrà, all'intero sistema economico e alla sua stabilità, dall'altro sembra in particolare risolversi nella subordinazione alle esigenze dell'impresa, e segnatamente a quella della sua sana e prudente gestione, e dunque ai poteri dell'autorità di vigilanza chiamata ad assicurarne il rispetto, della stessa libertà di gestione del proprio investimento, di regola spettante al socio in quanto appunto investitore, e che continua bensì ad essere riconosciuta anche al socio di società operante sul mercato finanziario, ma solo nei limiti in cui il suo esercizio non impedisca la realizzazione di quelle esigenze e della relativa vigilanza: è infatti proprio alla gestione dell'investimento,

⁵ Sul punto, v. ROSA, *Patti parasociali e gestione delle banche*, Milano, 2010, pp. 167 ss.

e alla necessità che essa non interferisca con l'impresa e con la sua gestione, che si devono ricondurre pressoché tutte le prerogative che, nelle società in esame, risultano, a seconda dei casi, direttamente limitate dalla legge o indirettamente comprese dai poteri riconosciuti all'autorità di vigilanza.

Si pensi non soltanto alle prerogative, più schiettamente patrimoniali, volte a realizzare l'investimento, tanto sul mercato secondario, la disciplina della partecipazione rilevante finendo per comprimere, almeno di fatto, il potere del socio di disporre della propria partecipazione, quanto secondo forme, tipicamente societarie, di liquidazione integrale, individuale o collettiva, o parziale, in sede di distribuzione degli utili, della stessa partecipazione, ma anche a quelle, che invece si è soliti definire come amministrative, volte, a seconda dei casi, a modificare lo statuto, e con esso le stesse condizioni e regole dell'investimento, ovvero ad individuare coloro a cui affidare appunto la gestione, ovvero il controllo, dei valori investiti.

A venire in considerazione è, in particolare, l'interesse del risparmio oggettivamente considerato, e segnatamente del pubblico risparmio, e cioè, può dirsi, del complesso delle risorse ricavate dal lavoro e non consumate: a ben vedere, infatti, è proprio il risparmio, nelle sue diverse espressioni, e l'esigenza, costituzionale, di tutelarlo, a rappresentare il fondamento ultimo della stessa scelta, sistematica, di "regolamentare", in termini poi tra loro sostanzialmente analoghi, e di sottoporre a vigilanza, il mercato definibile genericamente come finanziario, o meglio i diversi mercati nei quali esso si presta ad essere articolato⁶: a seconda, in particolare, che si tratti, come nel caso di banche, di risparmio depositato, di risparmio gestito (o comunque impiegato in operazioni di investimento finanziario), ovvero, ed è il caso delle assicurazioni, accumulato a fini di previdenza.

Al riguardo, due puntualizzazioni sembrano necessarie. Per un verso, infatti, deve osservarsi che quanto si viene dicendo a proposito dell'interesse, oggettivo, del risparmio, e cioè dei risparmiatori come classe, non toglie che, accanto ad esso, assuma rilevanza anche quello, soggettivo, dei singoli risparmiatori⁷: interesse, quest'ultimo, la cui tutela risulta tuttavia

⁶ E v., per tutti, REGOLI, *Mercato finanziario*, in AA. VV., *Diritto delle imprese. Manuale breve*, Milano, 2012, pp. 332 ss.

⁷ E v., in questa prospettiva, GUIZZI, voce *Mercato finanziario*, in *Enc. dir.*, Agg. V, Milano, 2001, da p. 744, pp. 758 ss.

affidata anche, ed in primo luogo, ad una diversa autorità di vigilanza, vale a dire alla Consob (e v. l'art. 5 t.u.f. e art. 3 cod. ass. priv.); per altro verso, deve osservarsi che, in questa prospettiva, parlando di classe di risparmiatori, si allude alle controparti contrattuali dell'impresa, e segnatamente della società, finanziaria, e non ai suoi soci: ed è proprio sotto quest'ultimo profilo che, come di recente sottolineato⁸, si coglie la profonda differenza tra la funzione della vigilanza, e i poteri delle rispettive autorità, delle imprese in questione, tra i quali la stessa Consob, e, rispettivamente, quelli riconosciuti sempre a quest'ultima, ma in relazione agli emittenti quotati, nella circostanza cioè che mentre nel primo caso a venire in considerazione è la specificità dell'impresa, e del mercato, primario, in cui essa opera, nel secondo assumono rilevanza, esclusivamente, le caratteristiche del mercato, allora secondario, al quale l'impresa, qualunque sia il mercato primario in cui essa operi, si rivolge al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie all'esercizio della propria attività.

Tutto ciò, per rispondere alla domanda sottesa al titolo del presente incontro, vale a configurare quella in esame come una disciplina sistematicamente speciale, inidonea cioè ad essere presa a modello per future evoluzioni di quella applicabile alle società "ordinarie", sotto un duplice profilo: e cioè non solo, come detto, in quanto volta ad accordare tutela ad esigenze tipiche ed esclusive di talune imprese soltanto, e che proprio per ciò non si prestano ad assumere una rilevanza generale, almeno fino a quando la disciplina di diritto comune continuerà a configurare l'impresa, e più in generale l'attività sociale, come strumentale all'investimento dei soci; ma anche, e più radicalmente, deve adesso precisarsi, alla luce dell'inversione del rapporto tra il ruolo e le ragioni dell'impresa e, rispettivamente, dell'investimento che, appunto in generale, caratterizzano la disciplina societaria.

Più precisamente, la disciplina della società bancaria non soltanto rappresenta un aspetto dello statuto della relativa impresa, ma, e proprio per ciò, risulta diretta a realizzare le esigenze ad essa riconducibili, rispetto alle quali l'investimento, e la sua tutela, finiscono per svolgere un ruolo marginale e meramente strumentale, laddove, nell'ambito della disciplina della società ordinaria, è invece l'impresa a risultare strumentale all'investimento dei soci, al punto che alla maggioranza di costoro

⁸ Si allude a STELLA RICHTER *jr*, *L'organizzazione della società per azioni tra principio di tipicità, autonomia statutaria e indicazioni delle autorità di vigilanza*, di prossima pubblicazione, par. 5.

l'ordinamento riconosce il potere, discrezionale, di porvi fine in ogni tempo, attraverso quella espressione, in vero "estrema", della competenza, riconosciuta ai soci, a gestire l'investimento rappresentata dalla decisione di porre la società in liquidazione (ordinaria), e con ciò di realizzare collettivamente il valore delle relative partecipazioni: una competenza, questa, che, pur rappresentando "la prerogativa che dovrebbe costituire l'essenza della partecipazione sociale, in una considerazione della sua dimensione proprietaria"⁹, risulta invece, nel caso di banche, al pari di ogni altra modificazione statutaria, subordinata all'autorizzazione dell'autorità di vigilanza, e proprio per ciò sottratta alla sfera della discrezionalità dei soci.

Se, dunque, ai soci di società bancaria non viene riconosciuto il potere di gestire il proprio investimento, tanto meno costoro potranno essere considerati come "proprietari" della banca, e cioè dell'impresa bancaria, che essi non possono dirsi liberi di gestire al fine di massimizzare il proprio investimento: a ben vedere, anzi, nemmeno è dato rinvenire, nel caso in esame, un soggetto legittimato ad esercitare quei poteri di controllo che si è soliti ricondurre, beninteso descrittivamente, ad una sorta di "proprietà" dell'impresa: con l'esito che, a rigore, la banca, cioè l'impresa bancaria, non si presta in quanto tale ad assumere la veste di oggetto di "proprietà", o quantomeno di proprietà privata (senza che ciò implichi la possibilità di configurare una sua proprietà "pubblica").

Più in generale, la disciplina della società bancaria vale a comprimere, in una con le prerogative dei soci, lo stesso significato di strumento dell'investimento che caratterizza in generale la società "ordinaria", e, parallelamente, ad accentuare la funzione della società medesima in termini di forma di organizzazione dell'impresa: il che, oltre a svelare la tensione, se non anche la contrapposizione, che, sul piano concettuale ed assiologico, si presta ad essere individuata tra queste due diverse configurazioni della figura societaria, vale, nel contempo, a confermare che è la prima funzione, non la seconda, ad assumere un ruolo ricostruttivamente centrale.

Se, infatti, per un verso, è proprio in quanto forma di organizzazione dell'impresa che quella bancaria si presta ad essere considerata una

⁹ In questi termini, v. GUIZZI, *Il commissariamento di società per azioni ai sensi del d.l. 61/2013 tra funzionalizzazione dell'impresa e problemi di tutela costituzionale della partecipazione azionaria. Prime note a margine del(la) seconda puntata del caso ILVA*, in *Impresa e mercato. Studi dedicati a Mario Libertini*, a cura di Di Cataldo, Meli e Pennisi, Tomo I, *Impresa e società*, Milano, 2015, da p. 317, p. 328.

società “speciale”, rispetto allora ad una figura che, in generale, si conferma assumere il diverso ruolo di strumento di investimento dei soci, per altro verso è proprio, e solo, in quanto finanziatore, e segnatamente investitore, che quello bancario si presta ad essere considerato in termini di socio di quella che ancora può essere definita in termini di società: costui, infatti, pur non potendo essere considerato come “proprietario” dell’impresa, e pur subendo la significativa compressione di talune prerogative a lui spettanti in veste di “proprietario” dell’investimento, e cioè di titolare della partecipazione, si vede comunque riconosciuta la posizione di titolare di pretese patrimoniali residuali e, conseguentemente, garantito, come si vedrà anche nell’ambito della disciplina della crisi, il diritto a non essere privato del suo valore reale.

Quanto si viene dicendo, a sua volta, vale a confermare quelle impostazioni volte a configurare, in via generale, e dunque già in relazione alla società ordinaria, il socio essenzialmente in termini di finanziatore, più che di proprietario: e quindi a valorizzare, anche sul piano tipologico, le prerogative patrimoniali rispetto a quelle organizzative¹⁰; particolarmente significativa risulta, da questo punto di vista, la significativa convergenza che è dato rinvenire, per quanto riguarda in particolare la società per azioni, tra la possibilità, ora riconosciuta a seguito della riforma organica delle società di capitali, di configurare azioni prive del diritto di voto, e la limitazione del medesimo diritto risultante dalla disciplina speciale della società bancaria: la circostanza cioè che al medesimo esito del depotenziamento delle prerogative amministrative si può pervenire non soltanto in forza dell’esercizio dell’autonomia privata, ma pure in virtù dell’operatività di forme di eteronomia pubblica, a loro volte riconducibili, se non anche al carattere (parimenti) pubblico del risparmio raccolto dalla banca, quantomeno alla rilevanza riconosciuta all’interesse, generale, alla sana e prudente gestione della relativa attività.

4. Soci e creditori di società bancaria in crisi. – Più significative peculiarità presenta la posizione normativa del socio di società bancaria, questa volta anche rispetto a quella del socio di altre società operanti sul mercato finanziario, alla luce, prima ancora che della disciplina della risoluzione bancaria di cui al d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180, della

¹⁰ Sul punto v., per tutti, con specifico riguardo ai temi in esame, LA LICATA, *La struttura finanziaria della società bancaria: patrimonio, patrimonio netto, patrimonio di vigilanza*, Torino, 2008, pp. 33 ss., spec. 38 ss.

peculiare struttura finanziaria, e segnatamente del passivo, che, già da un punto di vista tipologico, caratterizza la società bancaria, in quanto forma di organizzazione dell'esercizio dell'attività bancaria.

Si allude, in particolare, alla circostanza che, per l'impresa bancaria, e, ma in termini a ben vedere diversi, per quella assicurativa, l'indebitamento rappresenta non tanto, e non solo, l'esito del ricorso al finanziamento, vale a dire alla raccolta di capitali altrui da impiegare nell'ambito della propria attività caratteristica, ma costituisce esso stesso un momento dell'esercizio di tale attività¹¹: e segnatamente di quel suo profilo, essenziale, per quanto non esclusivo, consistente nella raccolta del risparmio tra il pubblico (art. 10, co. 1, t.u.b.), la quale appunto si risolve nell'"acquisizione di fondi con obbligo di rimborso, sia sotto forma di depositi sia sotto altra forma" (art. 11, co. 1, t.u.b.); in altri termini, i clienti, o meglio le controparti delle banche, vale a dire come detto i risparmiatori, assumono, in quanto depositanti, non soltanto, come accade anche nelle altre imprese del mercato finanziario, la veste generica di contraenti, ma quella, specifica, di creditori, ed anzi di creditori non solo attuali, ma tendenzialmente a vista: a differenza, sotto questo profilo, degli assicurati, che in vero, fino a quando non si verifica l'evento assicurativo, assumono la veste di creditori solo potenziali dell'impresa assicurativa; ne deriva che mentre il passivo di una impresa non bancaria indica essenzialmente la misura dei finanziamenti da essa ricevuti al fine di esercitare l'attività caratteristica, quello dell'impresa bancaria esprime la stessa dimensione concorrenziale di quest'ultima: con la conseguenza che se, in generale, l'equilibrio finanziario dell'impresa si considera tanto più efficiente quanto più ridotta risulta l'esposizione debitoria rispetto al capitale proprio, e dunque, in un'ottica contabile, le passività (reali) rispetto al patrimonio netto, per quanto invece riguarda le banche, rispetto alle quali come detto l'ammontare dell'indebitamento risulta proporzionale al volume degli affari, e dunque alla liquidità bancaria, un passivo (reale) troppo contenuto si presta ad essere considerato, tutto al contrario, come un segnale di inefficienza.

Tutto ciò consente di comprendere non soltanto la centralità nell'ambito del sistema giuridico, e prima ancora economico, della disciplina di un fenomeno, quello della crisi delle banche, che coinvolge non tanto e non solo i finanziatori dell'impresa bancaria, quanto piuttosto, ed ancor

¹¹ E v., pressoché testualmente, per quanto in una prospettiva non del tutto coincidente, LA LICATA, *La struttura finanziaria* cit., pp. 41 ss., ove ult. citt., e 53 ss.

prima, i depositanti, vale a dire coloro presso i quali è stato raccolto il risparmio, che, nell'ambito della sua struttura finanziaria, assume, come detto, la forma di passività: ma anche, e conseguentemente, la circostanza che le più significative peculiarità della disciplina in esame si colgono, prima ancora che in relazione alla posizione dei soci, con riguardo a quella dei creditori.

In particolare, è proprio la dialettica, che in vero caratterizza lo stesso contratto di deposito bancario, tra il ruolo di depositante e quello di finanziatore, a dar conto della scelta di differenziare sensibilmente il trattamento riservato ai depositanti, a seconda che il relativo deposito si configuri come protetto o non protetto, nel senso che mentre i primi "non subiscono perdite" e, conseguentemente, non sono soggetti a quella specifica misura di risoluzione indicata come bail-in, i secondi, come di regola accade a "tutte le passività", lo sono (artt. 22, co. 1, lett. d, e 49, co. 1, lett. a, d.lgs. n. 180 del 2015); se è vero, infatti, che il deposito bancario assume, funzionalmente, un duplice valore, caratterizzandosi in quanto operazione non soltanto finanziaria, al pari del deposito irregolare, e prima ancora del mutuo, ma anche, ed al contempo, di (affidamento in) custodia, e che solo la prima funzione implica l'assunzione da parte del risparmiatore depositante del rischio dell'insolvenza della banca depositaria, appare possibile ritenere che l'ordinamento, sulla base di criteri tipici, fondati cioè su parametri oggettivi ed anzi quantitativi, abbia inteso distinguere, all'interno della categoria formalmente omogenea dei depositi bancari, a seconda che a risultare prevalente, ed ai fini in esame assorbente, fosse la funzione finanziaria ovvero quella di custodia: ciò nel senso che nel primo caso, quello dei depositi non protetti, è ragionevole ritenere che il contratto, e proprio in ragione della sua entità, rappresenti l'esito di una valutazione, da parte del depositante, che verte anche, ed anzi in primo luogo, sulla solidità finanziaria e patrimoniale della banca, implicando allora l'assunzione del relativo rischio, mentre nel secondo è parimenti ragionevole considerare che il depositante, nel determinarsi ad effettuare il deposito, protetto, sia mosso da un'esigenza, quella di custodia, che, in quanto volta essenzialmente a fronteggiare il "pericolo" di un'eventuale sottrazione della somma conservata presso di sé, prescinde da ogni considerazione relativa all'eventualità e al "rischio" di dissesto della banca depositaria.

La distinzione tra depositi protetti e non protetti, oltre a risultare strettamente legata alle peculiarità dell'attività bancaria, ed a quelle, da esse derivanti, della struttura finanziaria della relativa impresa, al punto da non prestarsi ad essere estesa, almeno in via generalizzata, al di là di siffatta materia, si riferisce, come è chiaro, alla posizione dei creditori, e

non a quella dei soci: ciò non toglie che la disciplina delle crisi bancarie presenta altresì talune peculiarità relative al peculiare trattamento riservato a questi ultimi.

Anche in tal caso, senza scendere nel dettaglio, ci si può limitare a ricordare, da un lato, i “poteri generali”, che operano cioè qualunque sia la misura di risoluzione in concreto adottata (e che poi ricevono una più precisa regolamentazione in relazione alle specifiche misure di risoluzione nelle quale si prestano ad essere esercitati) riconosciuti dall’art. 60 del citato decreto legislativo alla Banca d’Italia, che risulta tra l’altro legittimata, oltre che a sostituire o rimuovere i componenti degli organi di amministrazione e di controllo, nonché l’alta dirigenza della banca (e v. anche l’art. 22), a disporre direttamente, e cioè “senza ottenere il consenso” degli azionisti, non soltanto l’emissione di nuove azioni, ma anche il trasferimento a favore di terzi di quelle già emesse (e v. anche gli artt. 40, 43 e 47), come pure la riduzione o l’azzeramento e la conversione delle stesse (e v. anche gli artt. 20, 27 e 52); e, dall’altro, le disposizioni, dettate dagli artt. 34, 35 e 37 del medesimo decreto (del quale v. anche gli artt. 41 e 58) le quali prevedono che non soltanto le competenze dei competenti organi sociali, compresa l’assemblea, ma anche, e soprattutto, i poteri individuali dei singoli azionisti vengano, a seconda dei casi, esercitati, in luogo dei rispettivi titolari, dalla Banca d’Italia (e v. anche gli artt. 41 e 58) ovvero assunti da commissari speciali nominati dalla medesima Banca d’Italia, e che fanno dal primo atto di esercizio dei poteri sostitutivi da parte della autorità di risoluzione discendere ovvero, a seconda dei casi, dall’insediamento di tali commissari, oltre alla decadenza degli organi sociali, la generalizzata sospensione dei diritti di voto e degli altri diritti derivanti da partecipazione che, anche in tal caso, “consentono di influire” sulla banca sottoposta a risoluzione.

Siffatto depotenziamento delle prerogative amministrative dei soci finisce, dunque, per avvicinarne, sensibilmente, la posizione a quella dei creditori: così come, deve notarsi, questi ultimi finiscono, a loro volta, all’esito di un processo analogo, per quanto sviluppatosi in direzione per così dire inversa, per avvicinarsi ai soci; nella disciplina attuale, infatti, i creditori (e segnatamente i finanziatori) della banca non soltanto risultano esposti, come di regola accade, al rischio dell’insolvenza, o del dissesto, di quest’ultima, ma sono chiamati a sopportarne le perdite, allora analogamente ai soci, seppure subordinatamente a costoro: proprio a tal fine appare infatti diretta quella specifica misura di risoluzione delle banche costituita dal bail-in, e che consiste appunto in una forma, del tutto peculiare, non tanto di attuazione della garanzia patrimoniale, quanto piuttosto di ristrutturazione del passivo (contabile) volta, in par-

ticolare, alla copertura delle perdite mediante consolidamento, anche, si noti, di quelle superiori al capitale, destinata allora ad operare bensì in termini che replicano, peraltro solo tendenzialmente (alla luce, in particolare, della previsione di passività escluse dal bail-in, e segnatamente di quanto disposto dall'art. 49, co. 3, lett. a, d.lgs. n. 180 del 2015), quello che la legge chiama «*ordine di priorità applicabile in sede concorsuale*» (e v., in particolare, l'art. 22, co. 1, lett. b, d.lgs. n. 180 del 2015), ma in una dimensione a ben vedere societaria, e non anche concorsuale, e segnatamente sul piano globale e, per dir così, documentale (come si ricava, oltre che dall'art. 52, dall'espressione, atecnica, di «*passività cancellata*» di cui all'art. 57, co. 3, d.lgs. n. 180 del 2015), del bilancio.

Le peculiarità di tale strumento, da verificare allora rispetto alle ordinarie tecniche di consolidamento delle perdite, non si prestano ad essere colte né nel suo carattere autoritativo, nella circostanza cioè che esso si risolve in una sorta di copertura delle perdite in via coatta, e segnatamente amministrativa: la disciplina generale delle società di capitali, infatti, già prevede forme di riduzione coattiva del capitale per perdite, per quanto ad opera dell'autorità giudiziaria, e non amministrativa (artt. 2446, co. 2, e 2482-*bis*, co. 4 e 5, c.c.); e nemmeno nella circostanza che l'importo della perdita viene determinato sulla base di una valutazione preventiva (art. 24, co. 1, lett. d, d.lgs. n. 180 del 2015), ed allora necessariamente prospettica: ed in vero non soltanto la stessa distribuzione degli utili, ed il loro conseguente consolidamento, avviene di regola sulla base di una valutazione parimenti prospettica, quella cioè espressa dal bilancio, ma, nello specifico caso di risoluzione bancaria, si prevede inoltre che il trattamento in concreto riservato ai creditori, come pure ai soci, sia fatto oggetto di una valutazione successiva (art. 88, co. 1, d.lgs. n. 180 del 2015), volta a controllare che esso non risulti inferiore a quello che sarebbe loro spettato nell'ambito di una procedura concorsuale in ragione dell'«ordine di priorità» in essa applicabile.

La specificità di tale forma di consolidamento delle perdite sembra piuttosto rappresentata, da un lato, dalla circostanza che a «subire» le perdite sono appunto chiamati non solo i soci, ma anche i creditori della banca: mentre, di regola, il sorgere di una passività vale a ridurre il patrimonio netto, contribuendo a formare la perdita, o comunque a facilitarne l'emersione, in questo caso è l'estinzione, coattiva, della passività ad essere utilizzata al fine, uguale e contrario, di coprirla, attraverso il consolidamento, a carico dei titolari delle passività estinte, delle perdite superiori al capitale; e, dall'altro, dal conseguente capovolgimento dei termini della relazione tra rapporto obbligatorio «sostanziale» e sua rappresentazione «contabile»: se infatti, di regola, è il sorgere di un debito

“sostanziale” della società a comportare l’aumento del passivo (reale) “contabile”, e, parallelamente, la sua estinzione a provocare la sua diminuzione, in questo caso è la riduzione, coatta, del passivo “contabile” a riflettersi sulle situazioni soggettive “sostanziali”, determinando l’estinzione “a tutti gli effetti” (così il già citato art. 57, co. 3) dei corrispondenti debiti della società, e cioè la sua esdebitazione, per tale intendendosi, al pari di quanto è a dirsi a proposito della ristrutturazione concordataria¹², un inedito ed ulteriore modo di estinzione delle obbligazioni, che si distingue dagli altri alla luce della portata collettiva, per il fatto cioè di operare nei confronti non già di singole obbligazioni, ma dell’intera esposizione debitoria complessivamente considerata¹³.

D’altra parte, e significativamente, identica risulta la tutela accordata, nell’ambito della disciplina della risoluzione bancaria, ai soci e, rispettivamente, ai creditori: non solo, infatti, si dispone che entrambe tali categorie di soggetti non possono essere soggetti ad un trattamento peggiore di quello che avrebbero ottenuto nell’ambito della liquidazione coatta della banca o di altra procedura concorsuale (artt. 22, co. 1, lett. c, e 87, co. 1, d.lgs. n. 180 del 2015), ma si riconosce al singolo socio e al singolo creditore, qualora risulti che la perdita subita sia maggiore di quella che sarebbe gravata su di loro nell’ambito delle suddette procedure concorsuali, il diritto di ottenere a titolo di indennizzo dal fondo di risoluzione una somma pari a siffatta differenza, ma non superiore ad essa (art. 89).

¹² Sul punto, v. PRESTI, *Il bail-in, Banca, impresa e soc.*, 2015, da p. 339, pp. 346 ss. e 351, il quale valorizza a tal punto siffatta analogia da definire lo stesso *bail-in* termini di una sorta di «*concordato preventivo coatto con continuità aziendale*» (*ivi*, p. 348, enfasi nell’originale): un’espressione, questa, che, per quanto consapevolmente descrittiva, risulta non soltanto eccessiva, dal momento che la vicinanza tra tali istituti sembra in realtà esaurirsi appunto nella portata esdebitatoria ad entrambi riconosciuta dalla legge, quanto piuttosto, e soprattutto, equivoca, per la ragione che essa mostra di presupporre il riconoscimento alla misura di risoluzione in questione di un carattere concorsuale del quale, come detto, essa sembra invece del tutto priva.

¹³ E v., infatti, quanto si è avuto modo di osservare al riguardo in *Ristrutturazione dei debiti e partecipazione sociale*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, da p. 747, pp. 749 ss., e, più di recente, in *Assegnazione delle partecipazioni ai creditori e risoluzione del concordato preventivo*, nota a Trib. Reggio Emilia 16 aprile 2014 (decr.), in *Corr. Giur.*, 2015, da p. 80 (e in *Crisi dell’impresa e ruolo dell’informazione*, Atti VIII incontro italo-spagnolo di diritto commerciale, Napoli, 15 settembre 2015, a cura di Paciello e Guizzi, Milano, 2016, da p. 281), p. 81, testo e nota 2.

5. Conclusioni. – A fronte di tale complesso normativo, si potrebbe essere indotti a riconoscere alla disciplina delle crisi bancarie, per dir così, un tasso di specialità, rispetto alle società di diritto comune, addirittura maggiore di quanto non sia a dirsi della disciplina generale della società bancaria: l'impressione in parola sembra tuttavia destinata a ridimensionarsi sensibilmente, non appena si consideri che termine di un confronto siffatto non può essere rappresentato dalla disciplina generale delle altre società operanti sul mercato finanziario, né tantomeno delle società ordinarie, quanto piuttosto dalle discipline volte a regolare la loro crisi, e cioè una situazione nella quale, già in via di principio, sembra verificarsi una sorta di capovolgimento della rilevanza giuridica degli interessi dei soci e dei creditori, all'esito del quale ad assumere una posizione sistematicamente prevalente sono i secondi e non più i primi.

Può infatti ricordarsi che già la disciplina "ordinaria" dell'impresa in crisi, e segnatamente quella dei concordati, anche prima delle modificazioni introdotte con il d.l. 27 giugno 2015, n. 83, conv. nella legge 6 agosto 2015, n. 132, sembra non soltanto consentire di prescindere dalla volontà dei soci al fine di deliberare, e di dare attuazione, ad operazioni straordinarie previste nel piano, ma anche legittimare forme di assegnazione coatta, indipendente cioè dalla volontà dei titolari, delle partecipazioni ai creditori: una soluzione, questa, che, se muove dalla tendenziale mancanza di valore attuale delle partecipazioni stesse, non esclude che, ove di un qualche valore esse fossero tuttora provviste, il socio risulti comunque tutelato, attraverso, in particolare, uno strumento, quello dell'opposizione all'omologazione¹⁴, che, una volta utilizzato, come nel caso in questione, da soggetti non chiamati ad approvare la proposta, e per ciò solo non assoggettati alla regola maggioritaria, sembra poter essere utilizzato anche al fine di sollecitare un giudizio di merito in ordine alla convenienza della medesima proposta¹⁵, in applicazione del principio generale ricavabile dalla disciplina dettata a proposito dell'op-

¹⁴ Come si è avuto modo di mettere in luce in *La struttura finanziaria della società in crisi*, in *RDS, Rivista del diritto societario*, 2012, I, da p. 477 (e in *Crisi finanziaria e risposte normative: verso un nuovo diritto dell'economia?*, Atti del Convegno. Università europea di Roma, Università degli Studi di Roma Tre, 6-17 dicembre 2011, a cura di Guaccero e Maugeri, Milano, 2014, da p. 25), pp. 488 s., e, più di recente, in *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di Tombari, Torino, 2014, da p. 95, pp. 104 s.

¹⁵ E v. già, in una prospettiva siffatta, Rossi, *Postergazione e concordato*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, II, da p. 1, pp. 35 s, testo e nota 82.

posizione avanzata da chi, come il creditore (dissenziente) di classe dissenziente, non può dirsi vincolato da una (contraria) maggioranza, che in tale classe non è stata, per definizione, di fatto raggiunta.

A sua volta, la prerogativa in questione vale a tutelare quello che, a ben vedere, rappresenta l'ultimo, e per ciò solo l'unico veramente essenziale, interesse del socio, allora in quanto finanziatore, e, più precisamente, investitore, che nemmeno la crisi della società consente di pregiudicare: l'interesse, cioè, che come detto riceve protezione anche nell'ambito della disciplina della risoluzione bancaria, per quanto in via solo risarcitoria (e dunque, per dir così, in forma "obbligatoria", e non, come nel ricordato caso del concordato, "reale"), a non vedersi privato del valore, reale, che la sua partecipazione potrebbe pur sempre presentare¹⁶, a dimostrazione, ulteriore, della centralità del profilo in esame ai fini della ricostruzione della posizione di socio.

Insomma, l'autentico tratto di specificità del trattamento riservato ai soci nell'ambito della disciplina della risoluzione bancaria si presta ad essere colto non già nella neutralizzazione dei poteri, individuali e collettivi, dei soci, la quale, come detto, ben potrebbe verificarsi anche nell'ambito delle procedure concorsuali ordinarie, bensì nella circostanza che essa trova applicazione, da un lato senza alcun controllo preventivo da parte dell'autorità giudiziaria, e, dall'altro, nell'ambito di misure, non soltanto attivabili, oltre che in caso di dissesto conclamato, anche in quello di mero rischio di dissesto, ma che risultano volte a realizzare, tra gli altri, l'obiettivo di assicurare la "continuità delle funzioni essenziali", rispetto, in particolare, "al sistema economico o alla stabilità finanziaria" (così l'art. 2, lett. bb, d.lgs. n. 180 del 2015), della banca che versi in tale stato, anche a costo, come nel caso del bail-in, di far subire le relative perdite ai creditori: il che, tuttavia, non tanto impedisce di ipotizzare che l'evoluzione dell'ordinamento conduca ad estendere tali principi al di là delle società bancarie, alle quali risultano attualmente circoscritti, quanto piuttosto induce ad individuare il terreno d'elezione nel quale una estensione siffatta potrebbe più agevolmente avere luogo nella procedura di amministrazione straordinaria, anch'essa volta a perseguire, a seconda delle impostazioni anche o esclusivamente¹⁷, «finali-

¹⁶ Sul punto, v., per tutti, GUIZZI, *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corr. giur.*, 2015, da p. 1485, pp. 1490 ss., spec. 1492 s.

¹⁷ Sul punto, v., per tutti, da ultimo, NIGRO, *La disciplina delle crisi patrimoniali delle*

tà conservative del patrimonio produttivo», e caratterizzata, soprattutto nella “variante” speciale, dal ruolo centrale, per quanto meno incisivo di quello dell’autorità di risoluzione nei confronti delle banche, riservato all’autorità amministrativa.

Questa conclusione, d’altra parte, rappresenta unicamente un tentativo di registrare talune linee di tendenza dell’evoluzione dell’ordinamento: a ben vedere, anzi, l’eventuale generalizzazione di regole e principi propri della disciplina delle crisi bancarie, o anche soltanto la loro estensione all’amministrazione straordinaria, pur assecondando i più recenti sviluppi del sistema, finirebbe per esporsi alle censure avanzate da chi, a proposito di siffatta procedura, e segnatamente della sua variante speciale, ha avuto modo metterne in luce la sostanziale incoerenza con le “regole del mercato”, le quali semmai richiederebbero, tutto al contrario, «*di rivedere, de jure condendo, l’intera vicenda dell’impresa in crisi alla luce (...) dei principi di libertà economica*»¹⁸.

Presidente

Grazie anche a Giuseppe Ferri. Le sue considerazioni riguardo a quella che, per brevità, possiamo dire espropriazione del potere dei soci (addirittura riguardo alla facoltà di decidere la liquidazione della banca) trova, anch’essa, conferma nel principio di continuità aziendale che caratterizza la banca ancor più quando sia entrata in crisi, ma in funzione di che cosa? Io credo in funzione del fatto che essa svolge il compito di finanziamento alle imprese, sicché il suo venir meno porrebbe in crisi anche le imprese dalla stessa finanziate.

Se si condivide questa considerazione, l’avvicinamento, descritto da Ferri, tra risparmio bancario, risparmio assicurativo e, ancora, quello affidato agli altri intermediari finanziari, pure innegabile, va ripensato anche alla luce di altri fattori.

Rilevo che il risparmio assicurativo e il risparmio finanziario sono tutelati prevalentemente con altri meccanismi: non c’è tempo di descriverli, ma basti pensare alla separazione patrimoniale. In virtù di tali differenti regole, a me sembra, che tali forme di risparmio corrano meno

imprese. Lineamenti generali, in *Tratt. dir. priv.* diretto da Bessone, Vol. XXV, Torino, 2012, pp. 287 s.

¹⁸ Così LIBONATI, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 2009, pp. 601 s.

rischi di quello affidato in deposito alla banca. Ciò detto credo che la posizione di Ferri si concilia meglio con alcuni studi in lingua inglese (soprattutto Gurley e Shaw negli Stati Uniti, Goodhart in Inghilterra) secondo i quali la ragione per cui si deve intervenire nel settore finanziario con una vigilanza pubblica non è tanto quella di garantire i depositanti quanto piuttosto quella di garantire che le imprese prenditrici di credito non vengano immediatamente chiamate alla restituzione a causa della crisi del prestatore.

La specialità del diritto societario come fattore di limitazione di diritti individuali del socio nelle cooperative bancarie.

LUIGI SALAMONE

Mi limito ad occuparmi di due esemplari, forse apparentati tra di loro:

1. la limitazione del diritto del socio al rimborso per i casi di recesso, esclusione e morte nelle cooperative di credito;
2. la limitazione alla partecipazione del socio al programma mutualistico nelle banche di credito cooperativo.

Sul primo tema il mio non è un esordio ma un ritorno, quindi vorrei dare per scontate più articolate argomentazioni per lasciar spazio semmai ad un poco di aggiornamento; sul secondo, invece, tratterò più diffusamente disciplina e problemi. La prima limitazione riguarda come noto tutte le cooperative bancarie, a differenza della seconda.

Dialogando con la bella relazione del Prof. Guizzi, vorrei precisare che io non so cosa vogliano dire «istituzionalismo» e «contrattualismo»; voglio però chiarire che, evocando l'istituzionalismo, intendo significare – non so se sbagliando – la più stringente limitazione dei diritti individuali dei soci.

1. Con riguardo al diritto al rimborso, il socio non è soltanto “*residual claimant*” di passività esistenti, ma altresì di passività potenziali (art. 28, comma 2-ter, t.u.b. – comma inserito dall’art. 1, comma 1, lett. a), d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2015, n. 33, e successivamente così sostituito dall’art. 1, co. 15, d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72). La disciplina speciale non consente in alcun modo di attingere ad una porzione del patrimonio quando il socio receda, sia escluso o addirittura muoia: cosa giustifica questo, se non ovviamente la stabilità del sistema bancario? Tutto questo induce allora ad una diversa

visione dei diritti sociali: in particolare, mi riferisco alla visione del prof. Angelici, secondo la quale nelle società azionarie il recesso è divenuto oggi una tutela di minoranze e non più semplicemente un diritto di tutela di situazioni individuali¹. La vigente disciplina comune della società per azioni agevola l'esercizio del recesso, a differenza di quella originaria del 1942. Nella recente normativa sulla cooperative bancarie vediamo invece un pesante disincentivo all'*exit*: il socio può cioè recedere, ma rimane fermo che in talune situazioni potrebbe non spettargli nulla a titolo di rimborso, o il rimborso potrebbe essere riscandenzato, rinviato o limitato. Potrebbero quindi prodursi ricadute sul piano della dialettica che passa tra maggioranze e minoranze, pur con un doveroso distinguo: stiamo parlando di cooperative, quindi di ordinamenti "democratici", retti dal principio del voto capitarario, rispetto al quale i diritti delle minoranze sociali sono tutti da riparametrare.

Come già ho avuto modo di osservare² il diritto societario speciale spinge oggi alle estreme conseguenze la posizione del socio: non si preoccupa soltanto di tutelare la posizione dei creditori le cui prerogative già siano costituite al momento del recesso o dell'esclusione del socio; al contrario, impone una valutazione di prospettiva, nel senso della necessità giuridica di adottare preventivamente misure affinché i diritti del socio non pregiudichino anche i creditori di domani, la stabilità del sistema bancario e persino i rischi sistemici (v. Considerando n. 51³; Considerando n. 87⁴; art. 134 CRD

¹ V. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*², Padova, 2006, p. 85 ss.

² In questa Rivista, n. 2/2016.

³ V. Considerando n. 51 CRD IV: «La crisi finanziaria ha dimostrato l'esistenza di legami tra il settore bancario e i cosiddetti "sistemi bancari ombra". Alcuni sistemi bancari ombra hanno l'utilità di mantenere i rischi separati dal settore bancario ed evitano quindi potenziali effetti negativi sui contribuenti e un effetto sistemico. Tuttavia, una migliore comprensione delle operazioni dei sistemi bancari ombra e dei loro legami con i soggetti del settore finanziario e norme più rigide che assicurino la trasparenza, una riduzione del rischio sistemico e l'eliminazione delle prassi scorrette sono necessari per la stabilità del sistema finanziario. Segnalazioni aggiuntive da parte degli enti possono essere utili in tal senso, ma è altresì necessaria una nuova regolamentazione specifica».

⁴ V. Considerando n. 87 CRD IV: «Gli Stati membri dovrebbero poter riconoscere il coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio sistemico fissato da un altro Stato membro e applicarlo agli enti autorizzati a livello nazionale per le esposizioni situate nello Stato membro che stabilisce il coefficiente. Lo Stato membro che stabilisce il coefficiente dovrebbe poter altresì chiedere al CERS di emanare una raccomandazione di cui all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1092/2010 per lo Stato o gli Stati membri che sono in grado di riconoscere il coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio

IV5). Si vuole dire che non si può legittimamente disporre della parte di patrimonio sociale che deve comunque mantenersi affinché gli obiettivi della vigilanza prudenziale non vengano mancati: nel diritto bancario la posizione di residual claimant comporta non soltanto l'assorbimento di perdite di gestione già realizzate, ma anche di perdite o ammanchi di liquidità possibili. Ne ho concluso che «il criterio patrimoniale, temperato dal valore di mercato della partecipazione, o in alternativa il valore medio di quotazione – i criteri dell'art. 2437-ter c.c. – non sono immediatamente utilizzabili, se non riveduti e rettificati alla luce dei principi prudenziali».

Che tutto questo sia sistematicamente dirompente, non è dubbio. Lo dimostra, nei mesi più recenti, l'esplosione di taluni contenziosi, al centro dei quali si è posto il problema della legittimità della normativa nazionale. Ora, potremmo dividere (criticamente) in due gruppi le decisioni finora raccolte, tra quelle che ignorano le fonti comunitarie e più generale la gerarchia delle fonti, da un lato (orientamento manifestatosi nella giurisdizione ordinaria⁶), e quelle che invece la tengono ben presente (orientamento apparso invece nella giurisdizione amministrativa⁷).

sistemico affinché lo facciano. Tale raccomandazione è soggetta alla regola "conformità o spiegazione" stabilita all'articolo 3, paragrafo 2 e all'articolo 17 di tale regolamento».

⁵ V. Art. 134 CRD IV: «Riconoscimento di un coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio sistemico».

¹ Altri Stati membri possono riconoscere il coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio sistemico fissato conformemente all'articolo 133 e possono applicare tale coefficiente agli enti autorizzati a livello nazionale con riferimento alle esposizioni situate nello Stato membro che fissa tale coefficiente.

² Se gli Stati membri riconoscono il coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio sistemico per gli enti autorizzati a livello nazionale, essi informano la Commissione, il CERS, l'ABE e lo Stato membro che fissa tale coefficiente.

³ Nel decidere se riconoscere un coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio sistemico, lo Stato membro tiene conto delle informazioni presentate dallo Stato membro che fissa tale coefficiente conformemente all'articolo 133, paragrafi 11, 12 o 13.

⁴ Uno Stato membro che fissa un coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio sistemico conformemente all'articolo 133 può chiedere al CERS di emanare una raccomandazione di cui all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1092/2010 per lo Stato o gli Stati membri che possono riconoscere il coefficiente della riserva di capitale a fronte del rischio sistemico».

⁶ V. ad es. Trib. Napoli, sez. imprese, 24/3/2016, R.G. 27552/2015 (ord.).

⁷ V. tre recenti del TAR Lazio, sez. III, tutte depositate in data 7/6/2016 - n. 6540/2016; n. 6544/2016; n. 6548/2016, secondo le quali la normativa secondaria emanata dall'Organo della Vigilanza Bancaria risulta rispettosa dei principi dell'Unione Europea (almeno con riguardo ai profili di censura).

Il fatto è che una regolamentazione tanto deviante rispetto ai principi comuni trova legittimazione nelle fonti dell'Unione Europea. Su questo non mi sembra di dover aggiungere altro.

Una cosa (mi) pare altrettanto certa, a riequilibrio della compressione del diritto individuale al rimborso della partecipazione sociale: come già sostenuto, ogniqualvolta ci si debba allontanare dai criteri dell'art. 2437 ter c.c., sembra doveroso ripartire il sacrificio tra socio uscente e consoci superstiti, secondo modalità varie (es. come detto limitazioni alla distribuzione di eventuali utili, etc.). La necessità giuridica di siffatta ripartizione mi pare un principio di diritto fondato sulla parità di trattamento dei soci, oltretutto – espressamente o implicitamente – dalle fonti dell'Unione Europea. Il meccanismo pare simmetrico a quello del sopraprezzo sulla partecipazione di nuova emissione, che diviene obbligatorio quando è limitato il diritto di opzione: là, come diceva Vivante⁸, il nuovo socio deve «*mettersi al pari con i vecchi*» – deve cioè contribuire a formare non solo il capitale nominale, ma anche le riserve, costitutesi anche grazie al sacrificio dei vecchi soci, che potrebbero avere destinato parte dei loro conferimenti a riserva da sopraprezzo anch'essi o avere consentito all'accumulazione di utili a riserva. Nel caso delle banche popolari, qualora il recesso porti ad una limitazione del rimborso del recedente, ci troviamo dinanzi al sacrificio di un socio, che sarà necessario riequilibrare con il sacrificio dei consoci che non recedono, obbligandoli ad un'accumulazione supplementare di utili.

Sotto il profilo procedimentale, infine, merita ricordare che le Istruzioni di Vigilanza emanate da Banca d'Italia (si veda il 9° Aggiornamento del 9/6/2015 alla circolare n. 285 del 17/12/2013, parte iii, capitolo 4, sezione iii, par. 1 [cit.]) introducono un passaggio estraneo al sistema di legge: le banche popolari cooperative e le banche di credito cooperativo cui si applica la regola dell'art. 28, co. 2 ter, t.u.b. sono tenute ad introdurre una clausola statutaria che detti non soltanto i criteri (di quantificazione) della limitazione, ma altresì gli aspetti del procedimento da seguirsi all'interno della singola banca. L'organo della vigilanza ha optato per una disposizione (regolamentare) di carattere conformativo: anziché stabilire con un precetto inderogabile criteri e procedura, ha

⁸ VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, II, *Le società commerciali*, Torino, 1903, p. 208: «Questo sovrapprezzo, salvo il caso di deliberazioni contrarie, non può considerarsi come un profitto dell'impresa sociale, ma come un'aggiunta di conferimento fatta dai nuovi azionisti per mettersi al pari con i vecchi».

lasciato libere le banche davanti agli obiettivi di sana e prudente gestione, riservandosi di controllare ex post. Risulta evidente che in caso di mancata introduzione della clausola statutaria la limitazione non potrà operare; ma darei per scontato che le reazioni siano nell'ordine dei provvedimenti sanzionatori che le Autorità creditizie sono legittimate ad adottare nell'ambito dell'attività di vigilanza avverso ipotesi di gravi irregolarità gestionali. Leggasi in tal senso ora il TAR Lazio⁹.

Non mi spiego come mai identiche restrizioni – su diritto e sul procedimento – non siano imposte alle società per azioni bancarie, le quali potrebbero altrettanto pregiudicare la stabilità del sistema bancario che le cooperative: non resta che prendere atto di una conclamata deriva positiva verso una forma di neo-istituzionalismo delle cooperative bancarie, di cui si deve solo prendere atto. Né credo sia possibile giustificare siffatte limitazioni prudenziali alla luce dei principi della mutualità, che pure circoscrivono i poteri di riappropriazione del saldo di gestione, anche perché le stesse operano indifferentemente sia su B. Pop. sia su BCC.

Postilla.

Mentre queste note andavano in stampa, è stata depositata l'ordinanza del Consiglio di Stato, Sezione VI, 2/12/2016, relativa ai ricorsi riuniti Reg. Gen. nn. 6303/2016, 6424/2016, 6605/2016. Il provvedimento fa riferimento ad altra ordinanza che solleva la questione di legittimità costituzionale, emessa nella stessa seduta (*non vidi*), rispetto all'art. 29, co. 2-ter, t.u.b., là dove esso prevede che il diritto al rimborso delle azioni al socio uscente o defunto possa essere limitato (con la possibilità, quindi, anche di escluderlo *tout court*), e non, invece, soltanto differito entro limiti temporali predefiniti e con previsione di un interesse corrispettivo. Ulteriore motivo di supposta illegittimità – per ora del tutto temporanea, in attesa di pronuncia definitiva sulla q.l.c. – si rinverrebbe rispetto al riconoscimento alla Banca d'Italia del potere di disciplinare le modalità di tale esclusione, nella misura nella quale detto potere viene attribuito «*anche in deroga a norme di legge*», con conseguente attribuzione di un “potere di delegificazione in bianco”, senza la previa e puntuale indicazione, da parte del legislatore, delle norme legislative che possano essere derogate e, altresì, in ambiti verosimilmente coperti da riserva di legge. L'ordinanza pubblicata ha, conseguentemente disposto, per l'effetto, la sospensione delle disposizioni della ricordata circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 – 9° aggiornamento del 9 giugno 2015, concernente: I) il paragrafo 2 (Regime di prima applicazione), limitatamente agli ultimi due capoversi (da

⁹ Vedi TAR Lazio, Sez. III, sentenza 7/6/2016 n. 6544/2016.

«Operazioni nella specie» fino a «nella forma dell'influenza dominante»); II) il paragrafo 3 (Modifiche statutarie delle banche popolari), quinto capoverso, prima alinea, limitatamente alle parole: «limitare o»; «e senza limiti di tempo»; «anche in deroga a disposizioni del codice civile e ad altre norme di legge e»; «e sulla misura della limitazione»; III) la Parte III, Capitolo 4, Sezione III («Rimborso degli strumenti di capitale»), «1. Limiti al rimborso di strumenti di capitale», integralmente per tutto il relativo testo, ma nei limiti in cui tale Sezione III sia da applicarsi alle vicende conseguenti alle trasformazioni delle banche popolari in società per azioni in conseguenza delle suindicate norme del d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito in legge 24 marzo 2015, n. 33. Le ragioni – secondo l'ordinanza ricordata – risiedono in ciò, che la circolare sospende: A) attribuisce agli organi della stessa società interessata dalla «uscita» del socio (per recesso; esclusione; morte) il potere di decidere l'esclusione del rimborso medesimo, *«finendo in tal modo per creare una irragionevole situazione di conflitto di interesse, nella quale il debitore è paradossalmente fatto arbitro delle sorti del diritto al rimborso della quota vantato dal socio creditore, il quale intenda recedere per effetto e in diretta dipendenza della delibera di trasformazione societaria»*; B) attribuisce (esercitando una sorta di sub-delega del potere di delegificazione) all'autonomia statutaria della società il potere di introdurre *«deroghe a disposizioni del codice civile e ad altre norme di legge»*, dando così vita a un'inedita forma di delegificazione di fonte negoziale; C) dispone che *«non saranno ritenute in linea con la riforma operazioni da cui risulti la detenzione, da parte della società holding riveniente dalla ex “popolare”, di una partecipazione totalitaria o maggioritaria nella s.p.a. bancaria o, comunque, tale da rendere possibile l'esercizio del controllo nella forma dell'influenza dominante»*, atteso che la predetta limitazione risulta priva di base legislativa e appare, oltre che non necessaria per realizzare le finalità della riforma, foriera di un'irragionevole disparità di trattamento tra i soci delle ex popolari (privati della possibilità di esercitare il controllo) e ogni altro soggetto che partecipi al capitale azionario (cui, invece, tale possibilità resta riconosciuta).

Da parte ogni valutazione in ordine alla copertura legislativa di questa o di quella disposizione secondaria, per mancanza di previa norma di fonte primaria, sul piano procedurale non è consentito omettere di osservare la censura – allo stato provvisoria – del Consiglio di Stato verso la tecnica regolativa di tipo “conformativo” (come chi scrive a suo tempo ha scelto di denominare la modalità di regolamentazione adottata da Banca d'Italia, dopo avere osservato che la stessa risulta estranea al sistema di legge; tecnica che coinvolge autonomia statutaria ed organi sociali); tecnica ora sospesa.

In questa sede desta forte interesse ciò, che il Consiglio di Stato pare avere tralasciato, in parte motiva, la normativa dell'Unione Europea (ma il tema è ora ribaltato sulla Corte Costituzionale). Mette qui conto prendere atto d'una (temporanea) reazione giudiziaria al c.d. neo-istituzionalismo delle cooperative bancarie, a mente del quale il diritto al rimborso del socio uscente viene sacrificato sull'altare della stabilità sistemica e della sana e prudente gestione. Una delle ragioni del sollevamento della questione di legittimità costituzionale risiederebbe (anche)

nella mancanza di “interesse corrispettivo” alla limitazione del diritto al rimborso – benché lo scrivente faccia fatica a comprendere a quale nesso di corrispettività il Consiglio di Stato alluda in senso tecnico, versandosi nel campo di rapporti di natura associativa (letteratura sterminata, a partire dal classico di FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971). Il problema, che invero per il momento nessuno ha sollevato in sede giurisdizionale, è come mai identica limitazione non venga prospettata nei testi legislativi (salvo errori) dell’Unione Europea ed interni a riguardo dell’*exit* da banche società per azioni; come mai, cioè, l’uscita dalle popolari e dalle banche di credito cooperativo costituisca una minaccia sistemica più intensa che non quella dalle prime; come mai gli obiettivi di sana e prudente gestione siano a maggior rischio nelle cooperative di credito che non nelle s.p.a. Il pensiero malevolo sorge spontaneo: si potrebbe pensare che la riforma delle popolari e delle b.c.c., che vuole rendere questi enti contendibili, li voglia preservare ben patrimonializzati fino alla quotazione? In realtà, è dato pensare che la materia sia assai più complessa e che, se mai questo è stato il disegno originario, le cose vadano poi diversamente.

Mentre non sembra generare dubbi di tenuta sistematica neppure per il Consiglio di Stato la prospettazione del rinvio del rimborso senza limitazione “quantitativa” – una limitazione solo cronologica del diritto al rimborso, verrebbe da dire, così come già ha opinato chi scrive, così da non intaccare le più importanti poste patrimoniali di bilancio della società bancaria, attuando il socio uscente allora una sorta di finanziamento per dilazione a beneficio della società – viene da chiedersi se la Corte Costituzionale vorrà far salva la normativa U.E. imponendo un riequilibrio per ponderazione, cioè per ripartizione di sacrifici “quantitativi”: da un lato circoscrivendo il diritto al rimborso del socio uscente, dall’altro ponendo a carico dei rimanenti un obbligo supplementare di accumulazione a riserva di utili realizzati negli esercizi successivi, affinché il sacrificio di uno oggi non si ripeta domani a carico di altri, con conseguente compressione – questa sì, “senza corrispettivi” – del diritto del socio a qualsiasi *exit*. Se passa questa interpretazione, le banche s.p.a. già popolari, anche se quotate, pure da s.p.a. dovrebbero seguire politiche assai più morigerate nella distribuzione di dividendi rispetto alle banche che sin dall’origine hanno rivestito forma azionaria. Sia consentito opinare – senza bisogno di essere Nostradamus – che i mercati finanziari poco gradirebbero “paletti” tanto intensi alla remunerazione della partecipazione sociale. E qui torniamo al discorso di inizio: se la normativa sia nazionale sia U.E. non può sottrarsi al vaglio di tenuta sistematica, e se in qualche modo il sacrificio di uno o più soci devetrovare un qualche contrappeso di natura collettiva – ecco forse la “corrispettività” in senso tecnico cui allude il Consiglio di Stato –, cioè se il sacrificio deve essere ripartito su tutta la compagine sociale, pur se in tempi e modi diversi, viene da pensare che le nuove norme sulle popolari non abbiano un occhio di riguardo, bensì un occhio strabico verso i mercati finanziari: se da un lato, infatti, si cerca di rendere contendibili enti che per il loro codice organizzativo non lo sarebbero, dall’altro l’imprescindibile esigenza di riequilibrio dei diritti sociali finisce per deludere i mercati stessi.

2. Il secondo esemplare di limitazione dei diritti individuali dei soci riguarda soltanto una classe di cooperative bancarie, le banche di credito cooperativo, le quali hanno formato oggetto di recente riforma (d.l. 14 febbraio 2016, n. 18, convertito, con modificazioni, dalla l. 8 aprile 2016, n. 499): esse debbono confluire in un gruppo bancario cooperativo, al cui vertice si pone una società per azioni; forse trasformarsi in, o fondersi con altre società bancarie dando luogo a società per azioni; in difetto, sciogliersi. Possono darsi altresì gruppi più complessi, articolati in sotto-gruppi territoriali, a capo di ciascuno dei quali si ponga una società per azioni, la quale faccia poi riferimento alle direttive di una società azionaria capogruppo “generale”. Il riferimento normativo è, precisamente, agli articoli 33, co. 1-*bis* e 1-*ter*, 36, co. 1-*bis*, 37-*bis*, 37-*ter*, t.u.b. (introdotti con la riforma cit.).

Nella esposizione a seguire non terrò conto dei gruppi bancari cooperativi articolati in sotto-gruppi territoriali: peraltro, verso gli stessi possono replicarsi tutte le considerazioni a seguire, svolte per i gruppi “semplici”.

Anzitutto non è chiaro se la via d'uscita della trasformazione sia praticabile soltanto per effetto di recesso od esclusione dal gruppo bancario cooperativo, come sembra dire la legge; oppure sia praticabile anche in caso di mancato ingresso, poiché non è stato modificato l'art. 36, co. 1, t.u.b., che fa riferimento soltanto alle fusioni cui partecipi una BCC e da cui risulti una s.p.a. Ancora, neppure è chiaro se la messa in liquidazione possa soltanto conseguire ad una deliberazione assembleare, anziché dalla legge (ipso iure) oppure dall'atto dell'autorità di vigilanza (art. 36, co. 1-*bis*, t.u.b.).

Quel che interessa capire in questa sede è se, quando la BCC faccia ingresso in un gruppo bancario cooperativo, si produca una (sensibile) modificazione funzionale extrastatutaria della società cooperativa, poiché:

a) la cooperativa è oggi codice organizzativo invariabilmente legato alla funzione mutualistica (art. 2511; art. 2545-*quater*, co. 2; art. 2545-*septiesdecies*, co. 1, c.c. – le ultime due non trovano applicazione verso le BCC: v. art. 150-*bis* t.u.b.) – da vedere poi cosa intendere con questa formula;

b) in particolare, le BCC sono considerate, ricorrendo le condizioni dell'art. 2514 c.c. e dell'art. 35 t.u.b., cooperative a mutualità prevalente, cioè vengono classificate tra le cooperative che in ragione della più intensa pratica di mutualità godono di benefici fiscali;

c) ancor più in particolare, una delle manifestazioni della mutualità, quella concernente l'operatività prevalente nei confronti dei soci, di cui si occupa ancora l'art. 35 t.u.b., ha come effetto la compressione del

perseguimento della produzione dell'utile di esercizio, cioè del fine di lucro, che peraltro può legittimamente convivere con la mutualità. Che l'operatività verso i soci possa introdurre tale compressione pare incontrovertibile, tanto che lo stesso art. 35 t.u.b. (per limitarci alla materia bancaria) la prevede come condizione naturale, la cui deroga – a tempo determinato – può legittimamente essere autorizzata soltanto dall'autorità di vigilanza per ragioni di stabilità. Per questo in passato si è detto che la cooperativa manifesti una impresa per proprio conto (in quanto «*organizzazione a disposizione dei soci*»¹⁰);

d) per converso, in assenza di un'espressa disposizione di legge, l'adozione del codice organizzativo della società per azioni è funzionale al perseguimento di un programma lucrativo. Pur in presenza di studi autorevoli di segno contrario, non sembra pensabile, fuori dai casi in cui ciò sia espressamente previsto dalla legge, perseguire in forma di s.p.a. una finalità mutualistica (pur perdendo ogni agevolazione fiscale e previdenziale);

e) il codice civile conosce soltanto gruppi cooperativi paritetici (art. 2545-*septies* c.c., non disapplicato dall'art. 150 bis t.u.b.), caratterizzati, fra le altre cose, perché al vertice si pongono cooperative, mentre la distribuzione dei vantaggi e la compensazione plausibilmente vanno collegate alla funzione mutualistica. Del pari, non avendo il gruppo alcuna natura forzosa, il recesso è sempre consentito quando dalla partecipazione al gruppo derivi pregiudizio per i soci avuto riguardo alle condizioni dello scambio mutualistico;

f) il gruppo bancario cooperativo invece riassume in sé caratteristiche "eccentriche" rispetto agli istituti del codice civile: come nel caso del gruppo paritetico di cooperative, il gruppo bancario cooperativo è basato su di un contratto che regola le relazioni tra gli enti coinvolti (contratto di dominazione?). Il resto della disciplina, tuttavia, marca le distanze dal diritto comune:

i. al vertice del gruppo è posta una s.p.a. autorizzata all'esercizio dell'attività bancaria, la quale è legittimata all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento sulle società del gruppo sulla base del contratto di dominazione;

¹⁰ SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974, pp. 189-190; ID., *Intervento*, in *La riforma della legislazione sulle cooperative*, a cura di Bucci e Cerrai, Atti convegno Università di Ancona, 10-11 marzo 1978, Milano, 1979, pp. 301 ss., del quale il virgolettato nel testo.

ii. questa società è partecipata in senso ascensionale – peraltro in via soltanto maggioritaria anziché esclusiva – dalle cooperative BCC che si sottomettono per effetto del contratto di dominazione all'attività di direzione e coordinamento. Dunque, è un gruppo anomalo rispetto alle fattispecie consuete, perché di solito è la società posta al vertice che è titolare di partecipazioni delle “figlie”;

iii. nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento la s.p.a. capogruppo – alla quale nulla impedisce di esercitare l'attività bancaria e quindi di raccogliere risparmio tra il pubblico ed esercitare il credito sulla base di uno scopo (pienamente) lucrativo – è tenuta al rispetto delle finalità mutualistiche delle cooperative dalla stessa dirette: come nella disposizione del codice civile, compaiono pure qui la necessaria previsione, all'interno del contratto di gruppo, dei «criteri di compensazione e (del)l'equilibrio nella distribuzione dei vantaggi derivanti dall'attività comune» (art. 37-*bis*, co. 3, lett. c), t.u.b.);

iv. non entro nel dettaglio dei mezzi di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, tutti concentrati sui poteri di condizionamento delle decisioni degli organi amministrativi delle società eterodirette (indicazione degli indirizzi strategici; determinazione nel contratto di gruppo dei casi in cui la capogruppo è legittimata a nominare, ad opporsi alla nomina, a revocare amministratori; determinazione nel contratto di gruppo dei casi in cui una BCC possa essere esclusa). Il contratto di gruppo ha per oggetto una dominazione forzosa delle cooperative eterodirette, non essendo altrimenti controllabili per via assembleare;

v. scontato che la prima preoccupazione del diritto speciale sia nell'ordine della sana e prudente gestione, io credo che per la capogruppo debbano allora tenersi distinte da un lato la gestione societaria lucrativa, in quanto s.p.a. bancaria (art. 37-*bis*, co. 1, lett. a), t.u.b.); dall'altro, un esercizio dell'attività di direzione e coordinamento rispettoso della funzione mutualistica delle cooperative eterodirette. Di ciò mi pare evidenza nell'art. 37-*bis*, co. 3, lett. b), t.u.b.;

vi. queste distinte gestioni fanno capo al medesimo ente, peraltro partecipato da cooperative, suscettibili di addivenire alla qualifica di cooperativa a mutualità prevalente con conseguenti benefici fiscali;

vii. da un lato, la funzione della società capogruppo manifesta una sorta di “sdoppiamento”, giustificato allora direttamente nella espressa previsione della legge. Vana sarebbe la ricerca di una legittimazione di tale sdoppiamento funzionale nel codice civile. Viene da pensare che l'aver prescelto una capogruppo s.p.a. sia preordinato a mettere sul mercato, poi sui mercati finanziari istituzionali, il gruppo cooperativo

bancario: qualora la capogruppo emetta azioni quotate, le stesse possiederanno quote di patrimonio di una società quotata alle cui direttive gestorie debbono peraltro rispondere;

viii. dall'altro, occorre pensare che il mercato possa indurre decisioni gestorie allineate non alle finalità mutualistiche, bensì al mercato e al trading azionario. Di questo aspetto non pare tenere considerazione il t.u.b., a differenza della salvaguardia della sana e prudente gestione.

ix. Politicamente, se il disegno fosse stato esclusivamente l'aggregazione delle BCC perché ritenute troppo "piccole" per resistere sul mercato e quindi avendo di mira esclusivamente obiettivi di sana e prudente gestione nonché di stabilità (del mercato), la strada maestra sarebbe stata quella del gruppo cooperativo paritetico (qualcosa di simile all'IC-CREA). Così non è stato, sicché non vi è altra lettura che quella di un disegno volto a rendere contendibili enti che prima non lo erano (mentre per le banche popolari la via prescelta è stata diversa: la trasformazione forzata in spa). Tale eventualità potrebbe manifestarsi come neutra rispetto alla funzione mutualistica – penso soprattutto all'eventualità in cui la capogruppo non vada a quotarsi su alcun mercato –; ma gli sviluppi potrebbero anche andare in senso diverso. In ogni caso, in quanto eterodiretta, la BCC è oggi una *«organizzazione un po' meno a disposizione dei soci»*, un po' meno *«impresa per proprio conto»* a differenza della cooperativa di diritto comune. E questa pure è una limitazione dei diritti individuali dei soci, i quali possono vedersi compressa la quantità e la qualità degli *«scambi mutualistici»* in conseguenza di una direttiva espressa dalla società capogruppo, peraltro partecipata dalla società cooperativa di cui essi stessi sono soci, cioè da un investimento anomalo e forzoso della cooperativa stessa. Anche questa, in ultima analisi, è una manifestazione neo-istituzionalismo del diritto speciale?

Ambigua resta infine la previsione della via d'uscita dalla mutualità neo-istituzionalista: la lettera dell'art. 36, co. 1-*bis*, t.u.b., non sembra permettere la trasformazione in società azionaria bancaria, se non in caso di recesso o di esclusione dal gruppo cooperativo stesso, non invece quale libera opzione. Potrebbe sfuggirmi qualcosa; ma qualora l'interpretazione restrittiva dovesse ritenersi fondata, non resterebbe che la seguente alternativa:

1) Fondere la BCC con altra BCC (qualora la congiunzione "e" dell'art. 36, co. 1, t.u.b. dovesse accreditarsi di valore disgiuntivo) ovvero la BCC con una banca popolare (in caso di interpretazione inversa) per approdare, all'esito della fusione, ad una società azionaria bancaria;

2) sciogliere la BCC conferendo l'azienda ad una società per azioni bancaria neo-costituita.

Peraltro, la fuoriuscita dal sistema cooperativo presenta un costo rilevante, nel secondo caso, perché lo scioglimento di un ente a mutualità prevalente comporta una severa limitazione del diritto dei soci alla riappropriazione del saldo finale di gestione (v. art. 2514, co. 1, c.c., non disapplicato dall'art. 150-*bis* t.u.b.).

Nel primo caso, invece, l'art. 150-*bis* t.u.b. disapplica l'art. 2545-octies c.c., forse per sollevare da oneri le fusioni da cui risultino società azionarie.

Infine, l'art. 150-*bis* t.u.b. (come già in passato) anche oggi disapplica alle BCC l'art. 2545-*decies* c.c.: forse proprio da questa "finestra" potrebbe rientrare, se non vedo male, la trasformazione in s.p.a. come libera opzione (peraltro "senza oneri" di devoluzione patrimoniale), viceversa preclusa dalla lettera dell'art. 36, co. 1, t.u.b. L'argomento meriterebbe più ampia riflessione, che non è possibile in questa sede, perché esso sembra abbastanza debole.

E allora? Ribaltando l'ironia di Ennio Flaiano («mi spezzo, ma non mi impiego»), credo che la BCC di oggi assai difficilmente «si spezzi», ma più facilmente «si impieghi».

Presidente

Grazie anche a Luigi Salamone. Direi che con un moto circolare l'ultima relazione si è collegata alle considerazioni svolte da Mario Stella Richter. Mi limito a ripercorrere alcuni passaggi particolarmente critici della relazione.

In primo luogo, che ne è della gestione mutualistica? È ridotta ad un ruolo marginale quasi confinata ad una clausola di stile. Infatti, la capogruppo del gruppo bancario cooperativo (quale disciplinato dal nuovo art. 37-bis TUB) elabora e attua la gestione strategica fino al punto di intervenire nelle scelte delle singole società controllate in virtù del contratto di coesione. La direzione e il coordinamento, tuttavia, deve essere esercitata "nel rispetto delle finalità mutualistiche" (lett. b del terzo comma), ma non avrei dubbi che, al pari di quanto abbiamo detto in generale circa il degradare dell'interesse del socio di fronte all'interesse generale alla stabilità della banca e del sistema creditizio, anche l'interesse alla gestione mutualistica degraderà di fronte all'interesse alla stabilità dell'intero gruppo cooperativo.

In secondo luogo, perché il legislatore italiano ha scelto la forma di spa per la capogruppo delle bcc? Non era una scelta obbligata, in altri ordinamenti accade che anche la capogruppo abbia forma cooperati-

va, basti pensare alla Robobank in Olanda. Credo, pertanto, che abbia perfettamente ragione Luigi: si tratta di avere a disposizione una società che sarà pronta ad essere ricapitalizzata al bisogno, tant'è che già ora la legge dice che possono partecipare al capitale della capogruppo, fino al limite del 49%, anche soggetti diversi dalla cooperative. Si prepara il terreno: alla prima crisi seria del/i gruppo/i cooperativo/i, la mutualità sarà completamente dimenticata perché si cercherà (si dovrà cercare) il primo acquirente disponibile sul mercato disposto a rifinanziare il gruppo, meglio se tale acquirente sia già un socio storico della spa capogruppo. Il tema, ovviamente, meriterebbe ben altro approfondimento.

Considerazioni conclusive

ALESSANDRO NIGRO

1. Abbiamo ascoltato interventi di altissimo livello che ci hanno fornito – come era del resto prevedibile, data la qualità dei relatori – una ricca messe di indicazioni e di spunti. Mi guarderò bene, ovviamente, dal ripercorrere gli itinerari che sono stati così efficacemente tracciati da chi mi ha preceduto.

Mi limiterò a qualche considerazione di carattere generalissimo.

2. A. Comincerei con il ricordare che fino ai primi anni '90 del secolo scorso il nostro ordinamento del credito era imperniato su di una legge (la legge bancaria del 1936-38) molto complessa ed articolata, che affidava alle autorità di vigilanza una gamma vastissima di poteri di controllo sulle imprese operanti nel settore caratterizzati dalla più lata discrezionalità di attivazione. E si parlava, con riferimento a tale ordinamento, di una pubblicizzazione a più livelli (a livello soggettivo, per la massiccia, anzi prevalente, presenza di imprese-enti pubblici; a livello oggettivo, in relazione all'espressa qualificazione normativa dell'attività di raccolta del risparmio e di esercizio del credito come «*funzioni di interesse pubblico*»). Per effetto degli impulsi provenienti dalla Comunità europea quell'ordinamento si era lentamente ma inesorabilmente modificato in senso radicale: da un lato, era stato investito in pieno da un processo di "privatizzazione", che ha portato al tramonto delle banche pubbliche; e, dall'altro, per effetto di puntuali interventi normativi volti alla valorizzazione del paradigma imprenditoriale nello svolgimento dell'attività bancaria, i poteri di controllo dell'autorità di vigilanza erano stati rimodellati nella loro estensione e soprattutto nella loro intensità con una drastica riduzione del grado di

discrezionalità riconosciuta all'autorità amministrativa. Oggi, a seguito degli interventi normativi di cui ci stiamo occupando in questa sede (interventi anche questa volta di fonte comunitaria) il quadro risulta completamente ribaltato. Alle autorità di controllo del settore (autorità di vigilanza; autorità di risoluzione) competono ormai poteri di intervento talmente diffusi e penetranti, su tutti gli aspetti strutturali e funzionali, delle imprese bancarie (si pensi all'espansione degli interventi ai profili di governance; all'amplissima utilizzazione degli strumenti di c.d. vigilanza "correttiva", e così via) e, per altro verso, talmente discrezionali da consentire di parlare, qui, di autentico "appassimento" del paradigma imprenditoriale e di sostanziale (quanto "feroce") nuova pubblicizzazione, quanto meno sotto l'aspetto oggettivo se non anche sotto quello soggettivo. Con una sorta, allora, di "ritorno al passato", in termini – aggiungerei – decisamente rafforzati.

Paradigmatici, sotto questo profilo, mi sembrano gli strumenti, assolutamente inediti, introdotti dalle nuove normative e costituiti dai piani. Più precisamente: il piano di risanamento, che ciascuna banca deve *ex ante* predisporre e annualmente aggiornare, e che l'autorità di vigilanza deve verificare, contenente l'indicazione delle misure che essa adotterebbe per far fronte a situazioni di difficoltà; e, rispettivamente, il piano di risoluzione, che l'autorità di risoluzione deve, anche qui *ex ante*, predisporre per ciascuna banca e periodicamente aggiornare, nel quale sono previste le modalità per l'applicazione alla banca delle misure e dei poteri da attivare in caso di risoluzione. Non si tratta di semplici simulazioni, ma di vere e proprie pianificazioni, in relazione alle quali l'autorità di vigilanza e, rispettivamente, l'autorità di risoluzione possono imporre modifiche da apportare all'attività, alla struttura organizzativa o addirittura alla forma societaria della banca interessata.

In sostanza, attraverso il veicolo del piano, l'autorità di controllo può arrivare a rimodellare completamente l'impresa.

3. B. Nell'ambito di questo "ritorno al passato", credo che si potrebbe arrivare anche al recupero, in termini sostanziali, della stessa qualificazione dell'attività creditizia come "funzione di interesse pubblico".

Non ho la possibilità e il tempo, soprattutto, di ricostruire qui, con il dovuto approfondimento, il percorso argomentativo che – muovendo dalla premessa (che credo indiscutibile) per la quale i poteri di intervento delle autorità di controllo debbono trovare il loro fondamento nella necessità di soddisfare un preciso interesse pubblico, tanto più quando incidano su libertà (per esempio la libertà di impresa) o su diritti (per esempio il diritto di proprietà), protetti a livello "costituzionale" sia inter-

no sia comunitario – mi ha condotto a ritenere possibile il recupero di cui parlavo. Mi limiterò a rilevare, molto sinteticamente,

- le due direttive che in questa sede interessano (CRD4 e BRRD) e le relative normative nazionali di attuazione sono figlie di un'unica ispirazione di fondo: la esigenza di governare le crisi bancarie; che cioè anche le normative in materia di partecipazione alle banche, di requisiti di capitale, di governance delle banche, ecc. sono, come direbbero i francesi, *axés* sulla prospettiva delle crisi, il cui rischio si intende con esse limitare;

- che gli interessi tutelati nei due comparti disciplinari potrebbero dunque ritenersi gli stessi;

- che nelle normative in materia di crisi si trovano espressamente qualificati come di “interesse pubblico” una serie di “obiettivi” che certi strumenti di soluzione delle stesse debbono perseguire; che fra questi obiettivi è esplicitamente indicato, al primo posto, quello di «*garantire la continuità delle funzioni essenziali*» dell'intermediario; che, per una serie di ragioni di ordine sistematico, è a tale specifico obiettivo, ed al relativo interesse pubblico, che deve in effetti assegnarsi la preminenza;

- che è dunque nella tutela di questo specifico interesse pubblico che è possibile individuare il fondamento di tutte le pesanti limitazioni all'autonomia statutaria, ai diritti dei privati, ecc. che sono state evidenziate da chi mi ha preceduto;

- che qualificare come interesse pubblico la (garanzia della) continuità delle funzioni essenziali dell'intermediario equivale, nel caso della banca, a qualificare come di interesse pubblico le funzioni essenziali delle stesse, cioè la raccolta del risparmio, l'esercizio del credito e l'intermediazione nei pagamenti;

- che tutto questo concreta appunto, per ciò che concerne il nostro ordinamento, quell'autentico “ritorno al passato” di cui dicevo.

4. C. Apro a questo punto una parentesi. Quello che – almeno a me – appare singolare è che, nello stesso contesto che vede l'attribuzione di rilevanza, anzi a mio modo di vedere di preminenza, a questo interesse pubblico si stabilisca la regola – fatta oggetto di qualificazione anch'essa come di interesse pubblico – del divieto, almeno in via di massima, del ricorso a fondi pubblici. A me sembra cioè che i due obiettivi che, per esplicita volontà del legislatore europeo, ispirano le normative che stiamo considerando e specificamente quella sulle crisi, vale a dire la conservazione in continuità dell'azienda bancaria e l'assenza del ricorso ad ausili pubblici siano palesemente confliggenti. Perché – riterrei – l'esistenza di un interesse pubblico implica di per sé, necessariamente, un

obbligo dello Stato di provvedere, anche in termini finanziari, a soddisfarlo.

So bene, naturalmente, che il secondo dei due obiettivi trae il suo fondamento dalla disciplina europea che non consente aiuti pubblici alle imprese in quanto incompatibili con le regole della concorrenza. Il fatto è, però, che queste regole risultano a ben vedere violate nel momento stesso in cui si assume come interesse pubblico preminente – da perseguire anche con il sacrificio degli interessi privati coinvolti – quello alla conservazione dell'azienda bancaria, che, secondo quelle stesse regole, sarebbe invece condannata alla scomparsa.

Io credo che l'intero assetto andrebbe, sotto questo profilo, ripensato. Tanto più ove si consideri che anche l'alternativa – ai fondi pubblici – rappresentata dai fondi privati “tratti” dal settore interessato potrebbe, a sua volta, essere considerata come lesiva delle regole della concorrenza.

5. D. Chiusa la parentesi, riprendo il discorso che andavo svolgendo. Alla luce di quanto rilevato da me e da quanti mi hanno preceduto, non vi è dubbio che le società bancarie vadano ascritte alla categoria, se si preferisce al *genus*, delle c.d. società di diritto speciale o a statuto speciale, caratterizzate rispetto alle altre figure di tale categoria o *genus* dall'altissimo tasso, appunto, di specialità, un tasso ancor più elevato, non solo rispetto a quello risultante dal t.u.b. del 1993 ma addirittura a quello risultante dalla normativa ante 1993.

Non riterrei utile porsi il problema – che si è posto, ricordo, con riferimento alle società quotate – se le società bancarie possano o debbano, in relazione appunto alla specialità del loro regime, qualificarsi come un tipo societario a sé. La rilevanza pratica di un siffatto problema si esaurirebbe nella questione se il passaggio dal regime speciale a quello ordinario (o viceversa) concreti o meno trasformazione, con tutto quello che allora ne può derivare in termini di competenza e *quorum* assembleare. Ma una tale questione, nella nostra ipotesi, troverebbe in partenza soluzione, posto che il passaggio di regime presuppone sempre il cambiamento dell'oggetto sociale, che di per sé impone comunque l'intervento dell'assemblea straordinaria.

Riterrei molto più utile, invece, dedicare ogni sforzo ad analisi approfondite dello statuto speciale delle società bancarie, per verificare, in particolare, i limiti dei poteri di intervento attribuiti alle autorità di controllo nonché vagliarne la compatibilità con i principi “costituzionali”, da rintracciare specificamente – trattandosi di normative comunitarie o di derivazione comunitaria – nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione. Una compatibilità che non sempre può ritenersi sicura, nonostante

le numerose precisazioni che si rinvencono nei preamboli di quelle direttive. Faccio un solo esempio: nel considerando 29 della direttiva BRRD, dopo aver rilevato che ove l'ente non presenti un piano di risanamento adeguato le autorità competenti dovrebbero poter esigere che esso prenda le misure necessarie per colmarne le carenze sostanziali, ci si preoccupa di puntualizzare che tale obbligo può sì incidere sulla libertà di impresa garantita dall'art. 16 della Carta, ma tale limitazione è necessaria per conseguire gli obiettivi di stabilità finanziaria; con ciò però si trascura di considerare che, ai sensi dell'art. 52 della Carta, le limitazioni alle libertà riconosciute dalla medesima Carta, oltre a dover essere necessarie e rispondenti a finalità di interesse generale, devono «rispettare il contenuto essenziale» di tali libertà, e mi pare quanto meno dubbio che l'imposizione di modifiche alla struttura organizzativa, o a quella giuridica o addirittura alla forma societaria di una banca (così la norma comunitaria è stata “tradotta” dall'art. 69-*sexies* t.u.b.) possa considerarsi sempre e comunque rispettosa del “contenuto essenziale” della libertà di impresa.

6. E. Il fortissimo grado di pubblicizzazione, che connota il nuovo statuto delle società bancarie, pone un particolare e delicato problema: quello cioè della possibilità di una loro riqualificazione come enti pubblici. Un siffatto problema si è posto di recente, come è noto, per le c.d. “società pubbliche”, o meglio per quella parte di esse che risulta no caratterizzate non solo dalla partecipazione pubblica totalitaria ma anche dall’“asservimento” totale al perseguimento di finalità pubblicistiche (sono le società c.d. semi-amministrazioni); ed è stato e viene risolto da una parte della dottrina e della giurisprudenza in senso affermativo, con alcune rilevanti conseguenze, quale in particolare la sottrazione alle procedure concorsuali giudiziarie, ai sensi dell'art. 1 l. fall.

Personalmente, sono sempre stato contrario a tale orientamento, per molte ragioni e comunque soprattutto in relazione a quanto dispone l'art. 4 della legge n. 70 del 1975, per il quale nessun nuovo ente pubblico può essere istituito o riconosciuto se non per legge. E per lo stesso ordine di ragioni riterrei di dare risposta negativa anche con riguardo alle società bancarie.

Certo è che, se si dovesse arrivare a ritenere in linea generale che società formalmente private possano essere riqualificate come enti pubblici in base ad indici sostanziali di pubblicità, una risposta affermativa alla questione potrebbe risultare plausibile, con “ricadute”, allora, di vario genere.

7. F. Vorrei toccare un ultimo punto. Mi sono chiesto e mi chiedo se e quali dei nuovi strumenti o meccanismi previsti nella normativa speciale sulle società bancarie possano essere “esportati” nel campo delle società ordinarie. Non è una prospettiva “peregrina”: ricordo, a tale riguardo, che molti istituti introdotti nel t.u.f. per le società quotate sono stati successivamente “trasposti”, con la riforma del 2003 del diritto societario, nel diritto comune delle società per azioni.

Naturalmente, non posso pensare ad una “esportazione” in via interpretativa. Questa strada è stata prospettata in un convegno di qualche tempo fa con riferimento al meccanismo del *bail-in*, di cui si proponeva l'utilizzazione nelle procedure concorsuali ordinarie. Ma mi parrebbe una strada decisamente avventurosa.

Posso pensare, invece, ad una “esportazione” per via legislativa. In questa chiave a me sembra che potrebbe costituire oggetto di riflessione la possibilità di introdurre nella disciplina comune delle società per azioni (o almeno di quelle che superino certe dimensioni) meccanismi di pianificazione preventiva delle soluzioni di future ed eventuali situazioni di crisi analoghi a quello costituito dai piani di risanamento di cui ho detto prima. Tra l'altro, non mancherebbe la sede adatta per questa innovazione: mi riferisco al disegno di legge delega (c.d. Rordorf) per la riforma delle procedure concorsuali, che contiene una parte dedicata alle misure di allerta e prevenzione la quale potrebbe tranquillamente “ospitare” meccanismi del genere.

8. Avrei da dire molte altre cose, anche e proprio sulle “incongruenze” che caratterizzano le normative di cui ci stiamo occupando. Ho fatto cenno prima ad una di essere, ma ve ne sono molte altre su cui varrebbe la pena di soffermarsi. Non voglio però abusare della pazienza di chi mi ascolta: quindi mi fermo. Aggiungo solo che il nostro incontro, al di là delle opinioni che si possano avere sui diversi profili, mi pare sia stato altamente proficuo, se non altro perché tutte le relazioni ci hanno costretto e ci costringeranno a pensare. E – come mi piace sottolineare ogni volta che ne ho l'opportunità – pensare è un'attività che fa bene sempre e comunque