

PARTE PRIMA

Saggi

I finanziamenti bancari nelle procedure di crisi, di
SIDO BONFATTI pag. 3

Sinossi. Le imprese che si vengono a trovare in una situazione di crisi hanno certamente necessità di sostegno finanziario da parte delle banche. Tale sostegno finanziario può essere fornito da banche con le quali le imprese hanno già rapporti (“nuova finanza in progress”) oppure da banche con le quali le imprese accendono nuovi rapporti “nuova finanza ex nunc”). In entrambi i casi giocano un ruolo decisivo le protezioni e gli incentivi che la legge può assicurare ai crediti delle banche finanziatrici. Nella disciplina delle procedure che sono funzionali a favorire il superamento delle situazioni di crisi delle imprese questi presupposti sono presenti in modo crescente, nella misura in cui è previsto un ruolo dell'autorità giudiziaria: ad un maggiore coinvolgimento dell'autorità giudiziaria corrisponde il riconoscimento di maggiori protezioni ed incentivi.

Abstract. *Businesses experiencing a crisis certainly need financial support from banks.*

This financial support can be provided by banks with which companies already have relationships (“new finance in progress”) or by banks with which companies are establishing new relationships (“new finance ex nunc”).

In both cases, the protections and incentives that the law can provide for lending banks' credit play a decisive role.

These conditions are increasingly present in the regulation of procedures designed to help companies overcome crisis situations, to the extent that a role for the judicial authorities is established: greater involvement of the judicial authorities corresponds to the recognition of greater protections and incentives.

La nozione di “acquisizione di partecipazione qualificata” nel diritto dell'Unione europea: riflessione sistematica a margine di una recente sentenza della Corte di giustizia, di MARIA ELENA SALERNO

» 49

Sinossi. Nell'ambito della disciplina degli assetti proprietari delle banche, il contributo esamina la nozione di acquisizione di partecipazione qualificata negli enti creditizi quale presupposto dell'esercizio del controllo pubblico ai fini del rilascio della relativa autorizzazione. L'indeterminatezza della nozione ha alimentato un ampio dibattito giurisprudenziale e dottrinale che, pur mostrando alcuni orientamenti tendenzialmente convergenti, presenta ancora significativi margini di incertezza.

La considerazione della finalità del meccanismo autorizzativo di garantire la sana e prudente gestione dell'ente creditizio mediante la verifica dell'idoneità degli azionisti ha condotto a privilegiare un'interpretazione estensiva della nozione, in cui le modalità di acquisizione della partecipazione risultano irrilevanti ai fini dell'obbligo di notifica. Risulta invece decisivo l'effetto sostanziale dell'operazione, consistente nella detenzione o nell'incremento di una partecipazione qualificata idonea a incidere sulla gestione della banca mediante diritti di voto o di capitale. In questo quadro si colloca criticamente la sentenza del 19 settembre 2024 della Corte di giustizia dell'Unione europea nella vicenda *Fininvest/Berlusconi c. BCE*, che, riformando la decisione di primo grado, ha escluso la rilevanza autorizzativa delle operazioni che incidono esclusivamente sulla struttura giuridica della partecipazione qualificata, in assenza di variazioni quantitative, come nel caso della trasformazione da partecipazione indiretta a diretta. Un simile approccio restrittivo solleva interrogativi in ordine all'effettività della vigilanza prudenziale e all'effetto utile della disciplina unionale.

Muovendo da tali premesse, il contributo propone una ricostruzione sistematica della nozione di acquisizione di partecipazione qualificata che, nel bilanciamento tra tutela della sana e prudente gestione bancaria, principio di proporzionalità e certezza del diritto, valorizzi la sostanza economica delle operazioni e la loro incidenza sulla potenziale influenza esercitabile sull'ente creditizio.

Abstract. Within the framework of the rules governing bank ownership structures, the article examines the notion of the acquisition of a qualifying holding in credit institutions as a prerequisite for the exercise of public supervisory control through the granting of the relevant authorisation. The indeterminate nature of this notion has given rise to extensive judicial and scholarly debate which, despite the emergence of partially convergent interpretative approaches, continues to display significant areas of uncertainty. Consideration of the purpose of the authorisation mechanism — namely, to ensure the sound and prudent management of the credit institution through the assessment of the suitability of shareholders — has led to the endorsement of a broad interpretation of the notion, under which the specific modalities of the acquisition are immaterial for the purposes of the notification requi-

rement. What is decisive instead is the substantive effect of the transaction, consisting in the holding or increase of a qualifying participation capable of influencing the management of the bank through voting or capital rights. Against this background, the article critically examines the judgment of the Court of Justice of the European Union of 19 September 2024 in the *Fininvest/Berlusconi v ECB* case, which, overturning the decision at first instance, excluded the authorisation relevance of transactions affecting exclusively the legal structure of a qualifying holding, in the absence of quantitative changes, such as the conversion of an indirect holding into a direct one. Such a restrictive approach raises concerns as to the effectiveness of prudential supervision and the efficacy of EU law.

On this basis, the article advances a systematic reconstruction of the notion of acquisition of a qualifying holding which, in balancing the protection of sound and prudent bank management with the principles of proportionality and legal certainty, places emphasis on the economic substance of transactions and their impact on the potential influence exercisable over the credit institution.

Commenti

Golden power e attività creditizia – TAR Lazio, 12 luglio 2025, n. 13748	»	71
<i>Il golden power e l'intensità del controllo giurisdizionale</i> , di MARCELLO CLARICH e GIULIANA MARRA	»	116

Sinossi. Il contributo esamina la sentenza del TAR Lazio, Sez. I, 12 luglio 2025, n. 13748, avente ad oggetto l'esercizio del golden power su un'operazione interamente domestica nel settore bancario (Offerta pubblica di scambio di UniCredit su Banco BPM), e svolge delle riflessioni sul sindacato del giudice amministrativo che, pur ribadendo il carattere straordinario e residuale dei poteri speciali, finisce per legittimare un'ampia discrezionalità governativa e ridurre sensibilmente l'intensità del controllo giurisdizionale. Dopo aver ricostruito l'evoluzione normativa e settoriale del golden power, con particolare attenzione all'estensione ai servizi finanziari e creditizi e al ruolo del Regolamento (UE) 2019/452, l'analisi si concentra sui criteri di attivazione del potere (minaccia concreta, necessità, proporzionalità, adeguatezza della motivazione) e sulla loro applicazione selettiva nel caso concreto. La nota evidenzia la riconduzione della "sicurezza economica" al genus della sicurezza nazionale, con il conseguente rischio di utilizzo protezionistico del golden power e le eventuali frizioni con le competenze della BCE e della Commissione europea – quest'ultima già intervenuta con una Comunicazione del 14 luglio 2025 e con l'apertura di una procedura di infrazione contro l'Italia. In conclusione, si sottolinea l'esigenza di un più rigoroso perimetro

normativo e di un più intenso scrutinio giurisdizionale al fine di evitare che il golden power divenga uno strumento di politica industriale e di regolazione indiretta del mercato.

Abstract. *The article examines the judgment of the Lazio Regional Administrative Tribunal of 12 July 2025 (no. 13748), which represents the first use of Italy's golden power in a purely domestic banking transaction (UniCredit's public offer of exchange for Banco BPM). It focuses on the standard of review applied by the administrative court. While the judgment formally reaffirms the exceptional and residual nature of special powers, it effectively allows such broad governmental discretion that it significantly weakens the intensity of judicial scrutiny.*

After tracing the legislative and regulatory development of the golden power regime—especially its extension to financial and banking services and its interaction with Regulation (EU) 2019/452 on the screening of foreign direct investment—the analysis turns to the substantive conditions for activating the power (a concrete threat, necessity, proportionality, and the adequacy of the statement of reasons) and to their selective application in the case at hand. The note underscores, in particular, the treatment of “economic security” as part of national security, the resulting risk of a protectionist use of the golden power, and the potential tensions with the mandates of the ECB and the European Commission. The latter has already intervened through a Communication dated 14 July 2025 and by opening infringement proceedings against Italy.

The article concludes that a tighter statutory framework and a more demanding standard of judicial review are needed if the golden power is not to evolve into a routine instrument of industrial policy and indirect regulation of the banking market.

Cessione di crediti non performing – Trib. Milano, 1 febbraio 2024 » 139

Dichiarazioni e garanzie nei contratti di cessione di crediti non performing: la tutela dell'acquirente alla prova della due diligence exemption, di ALFONSO PARZIALE » 143

Sinossi. La sentenza del Tribunale di Milano del 1° febbraio 2024, oggetto di commento, rappresenta un contributo significativo alla giurisprudenza in materia di cessione di crediti non-performing. Il Tribunale ha rigettato la domanda di indennizzo proposta dalla SPV acquirente, ritenendo determinante la conoscenza precontrattuale delle circostanze oggetto di contestazione, anche in assenza di una clausola esplicita di due diligence exemption. La nota offre una lettura critica della decisione, evidenziando

il rischio di svuotamento delle garanzie contrattuali in assenza di un adeguato bilanciamento tra autonomia negoziale e buona fede interpretativa. Viene inoltre affrontata la questione dell'ammissibilità delle c.d. clausole di sandbagging nel diritto italiano, suggerendo una riflessione più ampia sul futuro delle tutele contrattuali

Abstract. *The decision of the Milan Court dated 1 February 2024 offers a significant contribution to case law on the assignment of non-performing loans (NPLs). The Court dismissed the indemnity claim brought by the purchasing SPV, holding that the buyer had prior knowledge of the disputed circumstances, even in the absence of an explicit due diligence exemption clause. The note provides a critical reading of the decision, highlighting the potential erosion of contractual warranties where contractual autonomy is overridden by an expansive interpretation of good faith. It also addresses the admissibility of sandbagging clauses under Italian law, inviting a broader reflection on the future of contractual protections in the secondary NPL market.*

PARTE SECONDA

Legislazione

I controlli sulle fusioni nella Direttiva CRD VI – Direttiva (UE) 2024/1619 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 31 maggio 2024 che modifica la direttiva 2013/36/UE per quanto riguarda i poteri di vigilanza, le sanzioni, le succursali di paesi terzi e i rischi ambientali, sociali e di governance

» 3

El nuevo régimen de control de las fusiones en la directiva de requisitos de capital (CRD VI), di MARÍA

ANDREA SILVA GUTIÉRREZ

» 9

Resumen. *Este trabajo tiene por objeto el análisis del nuevo régimen prudencial de las fusiones bancarias introducido por la Directiva (UE) 2024/1619 (CRD VI) en el marco de la Unión Bancaria. En él se pone de manifiesto el contexto institucional y regulatorio previo, marcado por una fragmentación normativa desfavorable para las fusiones, especialmente para las transfronterizas. Sobre esta base, se expone el contenido esencial del nuevo Capítulo V de la CRD VI (arts. 27 nonies a 27 terdecies); un marco armonizado para el control de las fusiones (y escisiones) que puede favorecer la consolidación y la estabilidad financiera en la zona euro. No obstante, la plena realización de estos objetivos dependerá de la trasposición nacional y del ulterior esfuerzo de los Estados mi-*

embros para garantizar la aplicación coherente del nuevo régimen de control, la independencia de los supervisores bancarios y la evaluación de las fusiones bajo criterios estrictamente prudenciales.

Abstract. *The commentary examines the new prudential framework for bank mergers introduced by Directive (EU) 2024/1619 (CRD VI) within the Banking Union. It highlights the prior institutional and regulatory context, marked by a level of regulatory fragmentation that was unfavourable to mergers, particularly cross-border ones. Against this backdrop, the commentary sets out the main elements of the new Chapter V of CRD VI (Arts. 27 nonies to 27 terdecies), which establishes a harmonised framework for the prudential control of mergers (and demergers) and has the potential to promote consolidation and financial stability in the euro area. The full achievement of these objectives will, however, depend on national transposition and on the subsequent efforts of Member States to ensure a consistent application of the new control regime, the independence of banking supervisors, and that mergers are assessed on the basis of strictly prudential criteria.*

PARTE TERZA

Rassegne

GIURISPRUDENZA BANCARIA (2023-2025) – Nuova serie n. 1,
Seconda puntata. *II. Depositi bancari. – III. Le operazioni
bancarie in conto corrente*

» 3