

**LA BANCA d'ITALIA IERI e OGGI:
PROSPETTIVE per il FUTURO**

**a cura di
Giuseppe PACE**

Facoltà di Economia

**Corso di Laurea in
ECONOMIA MERCATI ED INTERMEDIARI FINANZIARI**



Tesi di laurea in Diritto Bancario

La BANCA d'ITALIA IERI e OGGI:

PROSPETTIVE per il FUTURO

**Relatore:
Chiar.ma Prof.ssa
Mirella Pellegrini**

**Laureando:
Giuseppe Pace
matr. 135981**

ANNO ACCADEMICO 2009-2010

INDICE

INDICE dei DIAGRAMMI.....	4
----------------------------------	----------

PREMESSA.....	5
----------------------	----------

CAPITOLO PRIMO

LA BANCA D'ITALIA DALLE ORIGINI ALLA LEGGE BANCARIA DEL 1936

1.1 L'ITALIA E IL SISTEMA FINANZIARIO INTERNAZIONALE: 1860-1936.....	7
1.2 GIOLITTI E LA NASCITA DELLA BANCA D'ITALIA NEL 1893.....	11
1.3 MOMENTI DELLA FORMAZIONE DI UNA BANCA CENTRALE IN ITALIA: 1894-1913.....	12
1.4 LA BANCA D'ITALIA E L'ECONOMIA DI GUERRA: 1914-1919.....	14
1.5 LA POLITICA MONETARIA TRA LE DUE GUERRE 1919-1936: IL POTERE DI EMISSIONE NEL NOSTRO PAESE.....	17
1.6 LA BANCA D'ITALIA TRA L'AUTARCHIA E LA GUERRA E IL RISANAMENTO POSTBELLICO: 1936-1948.....	21

CAPITOLO SECONDO

DALLA LEGGE BANCARIA DEL 1936 ALLA LEGGE 262/2005

2.1 L'EVOLUZIONE DELLA LEGISLAZIONE BANCARIA.....	24
2.2 LA LEGISLAZIONE DAL 1946 AL 1986.....	28
2.3 DAL D.P.R. 350/1985 AL T.U.B.	30
2.4 LA DISCIPLINA DEL SISTEMA BANCARIO NELLE DIRETTIVE COMUNITARIE.....	32
2.5 IL TESTO UNICO BANCARIO: D.Lgs. 1 Settembre 1993 n. 385.....	35
2.6 LA RELAZIONE MONETA-CREDITO ED IL RAPPORTO TESORO-BANCA D'ITALIA.....	37
2.7 L'ISTITUZIONE DELL'UME E I SUOI RIFLESSI SULL'APPARATO DELLE BANCHE CENTRALI NAZIONALI.....	39
2.8 LA NUOVA LEGGE SUL RISPARMIO.....	41
2.9 MORAL SUASION E INTERVENTI IN MATERIA DI ANTITRUST	47

CAPITOLO TERZO

BASILEA II, METODO LAMFALUSSY E RAPPORTO DE LAROSIERE: IL DIFFICILE CAMMINO DELLE REGOLE POST-CRISI

3.1	BASILEA II.....	51
3.1.2	BASILEA II: RISCHI OPERATIVI.....	53
3.1.3	LE PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEL NUOVO ACCORDO SUL CAPITALE	54
3.1.4	L'ANALISI DEI POSSIBILI EFFETTI PROCICLICI.....	57
3.2	IL METODO LAMFALUSSY.....	57
3.2.2	IL METODO LAMFALUSSY IN ITALIA: LA SITUAZIONE NEL NOSTRO PAESE.....	60
3.2.3	OBBLIGHI DI TRASPARENZA VERSO I SOGGETTI VIGILATI.....	63
3.2.4	LO STATO DI ATTUAZIONE DELLA MIFID IN ITALIA ED IN AMBITO CESR.....	64
3.3	IL RAPPORTO DE LAROSIERE.....	65
3.3.2	CRISI FINANZIARIA E CRITICITÀ DEL SISTEMA EUROPEO DI VIGILANZA.....	66
3.3.3	I PUNTI CRITICI DELLA PROPOSTA DI REGOLAMENTAZIONE EUROPEA.....	69
3.3.5	PARTICOLARITÀ TECNICHE E NUOVE PROPOSTE DELLA BANCA D'ITALIA.....	74
	CONCLUSIONI.....	77
	BIBLIOGRAFIA.....	80

INDICE dei DIAGRAMMI:

Diag. 1:	Attività sull'estero in Oro, anni 1894-1936 (in milioni di lire).....	8
Diag. 2:	Passività totale vari Istituti anni 1894-1936 (in milioni di lire)	10
Diag. 3:	Incremento delle spese dello Stato 1914-1919 (in milioni di lire)	14
Diag. 4:	Incremento delle risorse finanziarie dello Stato 1914-1919 (in milioni di lire).....	15
Diag. 5:	Medie annuali dei cambi delle valute europee contro lira (in migliaia di lire per cento unità di valuta estera).....	16
Diag. 6:	Incremento del debito dello Stato 1914-1919 (in milioni di lire).....	17
Diag. 7:	Costo della Vita: indice dei prezzi al consumo (valori percentuali, indice: base 1920= 100).....	18
Diag. 8:	Salari reali mensili (indice: base 1921= 100)	19
Diag. 9:	Portafoglio ordinario e anticipazioni della Banca d'Italia (in milioni di lire).....	20

PREMESSA

La definizione dell'argomento della tesi, presentata, quest'ultima, alla fine del mio primo percorso di studi universitari, è risultato dall'incontro degli argomenti degli esami svolti in campo economico e giuridico nel corso dei primi tre anni.

La scelta è quindi caduta sulle caratteristiche normative e sulla funzione della Banca d'Italia, dalla sua costituzione ai giorni nostri, analizzandone lo sviluppo storico, le sue trasformazioni istituzionali ed esplicando gli articoli di legge significativi che ne hanno permesso il suo adeguamento alle mutate condizioni economiche e politiche.

L'interesse per quest'argomento sorge dal fatto che la Banca si è sempre posta, all'interno dell'ordinamento giuridico italiano in una posizione particolare: posizione dovuta soprattutto alla titolarità di poteri di particolare intensità, si pensi alla titolarità della funzione monetaria la cui principale forma d'estrinsecazione era rappresentata dalla titolarità del potere di emettere moneta. Dopo la nascita della Banca Centrale Europea e del Sistema di Banche Centrali Europee, nascita che ha determinato il trasferimento di tali competenze a queste Istituzioni sopranazionali, la Banca d'Italia si pone ancora in una posizione di particolare forza in relazione alle competenze residuate. Mi riferisco, cioè, al settore della vigilanza del settore creditizio, ambito operativo in cui essa ancora svolge le sue funzioni ordinarie.

Inizialmente ero convinto di poter eseguire una tesi abbastanza descrittiva e che tutto sommato mi avrebbe portato via poco tempo.

Ho rivisto questa mia convinzione iniziale appena mi sono reso conto della notevole produzione bibliografica, scaturita dagli studi di eminenti giuristi nel corso degli anni, da analizzare, da commentare e compendiare.

Pertanto lo scritto presentato certamente segue le linee storiche e di interpretazione legislativa degli studiosi dai quali ho attinto; ho tentato però di caratterizzarla in alcuni punti, ad esempio rappresentando graficamente le statistiche economiche relative a grandezze significative che risultano essere lo specchio delle condizioni di vita dei periodi storici trascorsi.

Un altro campo, per me di ricerca, è stato quello di dover reperire, per poi commentarli, i provvedimenti legislativi di tempi alquanto lontani. Mi sono al contempo appassionato ed entusiasmato ad esaminare, sia fisicamente, in biblioteca, sia a distanza, elettronicamente, la legislazione prodotta. Ciò non tanto per l'obiettivo, se pur preminente, della norma ricercata, quanto per le notizie storiche e giuridiche che ho avuto modo di esaminare nello scorrere le pagine di vecchie Gazzette Ufficiali e che, attraverso le direttive emanate, mi hanno fornito uno spaccato del costume di vita passata.

La Banca d'Italia è espressione, come tutte le istituzioni, del contesto politico economico in cui è sorta e la sua trasformazione è stata influenzata dai cambiamenti e dagli sviluppi che sono avvenuti nella storia del nostro Paese. Le vicende dell'Istituzione percorrono un tempo lungo più di un secolo durante il quale si è manifestata la sua presenza sul territorio nazionale e la sua attività. Le modificazioni del suo ordinamento, avvenute nel corso del tempo, hanno rispecchiato le situazioni contingenti dei vari periodi storici attraversati. Gli atti legislativi che hanno sancito tali mutamenti sono stati consoni all'ordinamento politico nel quale hanno preso forma, hanno teso, però, in successione temporale, ad assegnare all'Istituto Centrale una sempre maggiore autonomia amministrativa e decisionale.

La tesi consta di tre capitoli.

Il primo di essi riguarda lo sviluppo storico della Banca d'Italia, dalla sua nascita, come Banca Centrale del Regno, fino alle Leggi bancarie del 1936, considerando poi la funzione esplicita nel difficile periodo tra l'Armistizio e la ricostruzione post bellica. Si sono esplicitate le condizioni, appena prima del conflitto 1915-18, della formazione in Italia di una Banca Centrale, definendo poi il suo ruolo significativo ed essenziale nel gestire le crisi economiche e monetarie sia nel corso della prima guerra sia nel periodo degli anni venti del secolo scorso. Si sono analizzate le riforme del 1926 e la gestione ed il superamento della crisi economica del 1929. In un altro paragrafo si è esaminata la politica monetaria fra le due grandi guerre mondiali ed il potere di emissione nel nostro Paese. Da ultimo si è trattato del primo dopo guerra e delle sue condizioni socio economiche, evidenziando il ruolo svolto dal nostro Istituto per gestire la difficile economia di trasformazione, assumendo a volte un ruolo d'impulso ed a volte di freno nella scelta della più opportuna linea guida nella condotta dell'economia nazionale.

Il secondo attiene alla struttura della Banca d'Italia in relazione all'ordinamento giuridico interno. Si sono ripercorse le modifiche normative intervenute dal 1946 al 2005. Si è esaminata in particolare la legislazione del 1985 e le novità introdotte dal Testo Unico Bancario del 1993 per quanto concerne l'operatività della Banca stessa e dei suoi rapporti con il C.I.C.R.. Il nuovo Tub ha adottato il principio della Vigilanza prudenziale in luogo di quella strutturale, recependo le direttive comunitarie in materia del credito e adottando il principio dell'home country control in materia di competenza ad esercitare i controlli, ed ha esteso l'ambito operativo della vigilanza ai cosiddetti intermediari finanziari non bancari. Due paragrafi hanno compendiato l'uno, la relazione moneta-credito ed il rapporto Tesoro-Banca d'Italia, l'altro la nuova legge sul risparmio del 2005. Si sono trattati i riflessi sulle Banche Centrali determinati dalla nascita della Banca Centrale Europea, il 1° gennaio 1999, e della contestuale adozione dell'Euro come moneta unica.

Il terzo capitolo riguarda l'approfondimento delle tecniche di vigilanza adottate negli ultimi venti anni con uno sguardo sulla situazione attuale ed un possibile futuro sviluppo.

CAPITOLO PRIMO

LA BANCA D'ITALIA DALLE ORIGINI ALLA LEGGE BANCARIA DEL 1936

Sommario: 1.1- L'Italia e il sistema finanziario internazionale: 1860-1936 1.2- Giolitti e la nascita della Banca d'Italia nel 1893 1.3- Momenti della formazione di una Banca Centrale in Italia: 1894-1913 1.4- La Banca d'Italia e l'economia di guerra: 1914-1919 1.5- La politica monetaria tra le due guerre 1919-1936: Il potere di emissione nel nostro paese 1.6- La Banca d'Italia tra l'autarchia e la guerra e il risanamento postbellico: 1936-1948

1.1 - L'ITALIA e il SISTEMA FINANZIARIO INTERNAZIONALE: 1860-1936

La situazione economica dell'Europa e del mondo occidentale, appena dopo l'unificazione d'Italia, era caratterizzata, per un verso dall'egemonia economica dell'Inghilterra e dalla espansione industriale della Francia della Germania e degli Stati Uniti d'America, per l'altro dalla riorganizzazione politica ed economica dell'Italia, fino a poco tempo prima suddivisa in entità politiche autonome.

La suddivisione politica della penisola e la sua scarsa compenetrazione economica aveva determinato la presenza di economie semiautarchiche, nelle quali era scarsa la circolazione di moneta, in prevalenza coniata in modo autonomo, privilegiando quella metallica.

Il modello monetario prevalentemente adottato dagli Stati europei era quello a base monometallica in oro (Regno Unito) oppure in oro-argento (Francia, Regno di Sardegna), o in argento (Regno delle Due Sicilie). L'Italia unitaria seguì la seconda strada, già adottata dalla Francia¹.

Nel 1865 con la firma dell'Unione monetaria latina tra la Francia, l'Italia, il Belgio e la Svizzera veniva creato *in nuce* ciò che negli anni ottanta del novecento sarà l'unione monetaria europea.

La prevalenza economica e bancaria della Francia sulle altre nazioni, era però netta; mancando ancora l'Italia di una solida ed affidabile struttura bancaria nazionale, la maggior parte delle transazioni finanziarie e della emissione di debito pubblico, erano effettuate all'estero.

Le successive vicende belliche tra Prussia, Austria, Italia e Francia; determinarono la reciproca inconvertibilità delle monete ed una relativa decadenza della Francia nell'ordine economico mondiale. Di ciò seppe trarne vantaggio l'Italia la cui politica economica fu improntata ad una moderata espansione monetaria, ed alla emissione di cartamoneta di piccolo taglio che poté circolare anche all'estero. Ciò contribuì al consolidamento ed al ripianamento del debito pubblico e del disavanzo della bilancia commerciale, ancora notevoli.

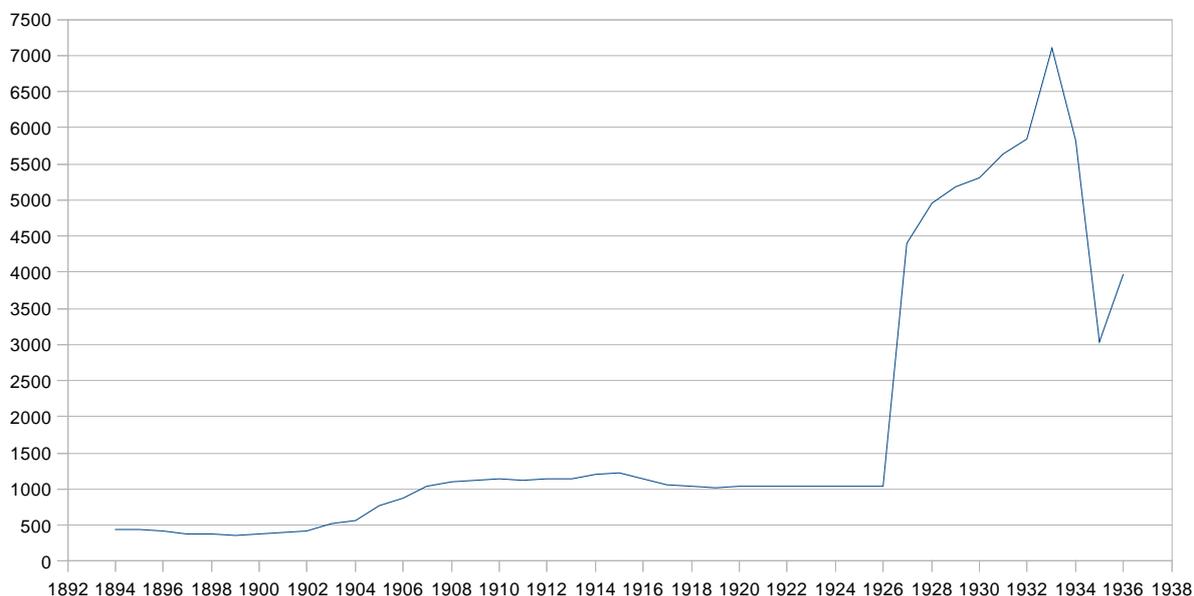
Successivamente, 1878-1881, si ebbe il graduale ritorno alla convertibilità in oro/argento. Le disposizioni dell'economista Magliani, diventato ministro delle finanze, di imporre alle banche una riserva in oro/argento (2/3 ed 1/3); permisero di coniugare i vantaggi della stabilità monetaria, della convertibilità ed il ritorno degli investimenti stranieri in Italia, con gli svantaggi di una moneta sopravvalutata e del prezzo dell'argento in continuo calo².

¹ Cfr. M. de Cecco, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, Laterza, Roma-Bari, 2003, pag. 5

² Cfr. M. de Cecco, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 12
E. Tuccimei M. L. Stefani, Cronologia degli istituti predecessori, ibid. pag. 607 e segg.

La Triplice Alleanza dell'Italia con Austria e Germania ai danni della Francia portò ad una guerra commerciale che incise negativamente sulle nostre esportazioni, sull'entità del debito pubblico, sul valore della lira, sulle fluttuazioni dei titoli di debito e sull'inflazione.

Nel successivo ventennio si ebbe una revisione della legge bancaria con la riorganizzazione del sistema bancario e della banca centrale che contribuì a dotare il paese di una struttura finanziaria moderna.



Diag. 1 : Attività sull'estero in Oro, anni 1894-1936 (in milioni di lire)³

L'Italia conobbe quindi un periodo di forte sviluppo economico in tutti i settori industriali più importanti: dalla cantieristica navale alla industria siderurgica a quella delle costruzioni. Notevole fu anche l'apporto economico del turismo e delle rimesse in valuta degli emigrati all'estero, consentendo così alla nazione di mettersi rapidamente al passo con gli altri paesi europei concorrenti.

In tale periodo i mercati finanziari internazionali apprezzarono molto lo sforzo italiano e lo ricompensarono sotto forma di fiducia sul debito pubblico: il premio di rischio italiano sulle emissioni centrali era inferiore a quello degli Stati Uniti; attribuivano inoltre molta importanza al ruolo svolto dal saldo di bilancio: nel 1903 le autorità italiane annunciarono con orgoglio che la Banca d'Italia deteneva più oro che quella d'Inghilterra⁴.

La banca piemontese di emissione, la Banca Nazionale, voluta dal Cavour, aveva assorbito le banche di emissione nazionali ed era l'unica, nell'Italia post unitaria, ad essere modernamente organizzata, sul modello di quelle inglesi e francesi.

La Banca Nazionale era una s.r.l. partecipata da privati cittadini, che però aveva un rapporto privilegiato con le istituzioni statali ed il ministero delle finanze, sia per i prestiti sovrani sia per i debiti contratti, sia per la gestione dei tassi di cambio e dei titoli esteri. Essa però era costretta a mantenere un elevato tasso di riserve a sostegno della moneta nazionale con conseguente innalzamento del suo tasso di sconto nei confronti delle banche concorrenti. Anche sul piano dell'autonomia decisionale ed operativa essa subiva i condizionamenti governativi ed era costretta a salvataggi di banche private che se da un lato permettevano una sua espansione su tutto il territorio nazionale dall'altro la condizionavano pesantemente. Questo ruolo però veniva assunto nella

³ Cfr. P. Garofalo D. Colonna, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 582 e segg.

⁴ Cfr. M. de Cecco, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 22

E. Tuccimei M. L. Stefani, Cronologia degli istituti predecessori, ibid. pag. 607 e segg.

V. Germanò M. L. Stefani, Cronologia 1982-1960, ibid. pag. 617 e segg.

consapevolezza di favorire e promuovere un armonioso sviluppo economico del paese, assecondando così il pensiero della maggior parte della classe politica dell'epoca che considerava necessario l'intervento dello stato nell'economia a discapito della libera impresa nazionale o del controllo della stabilità della moneta.

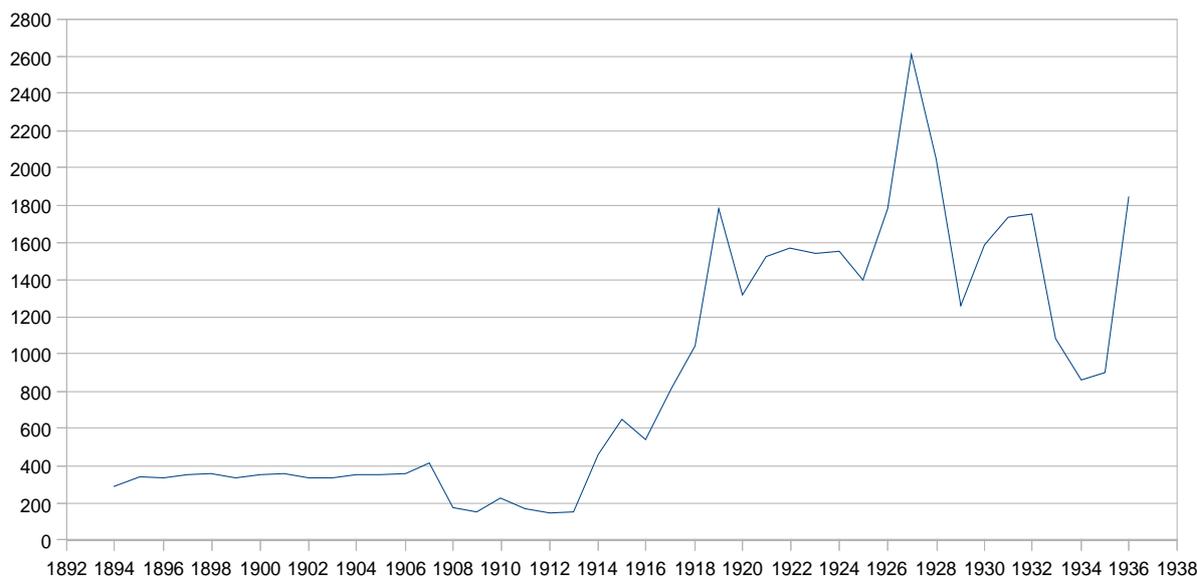
A tal fine si operava sui mercati internazionali affinché le riserve nazionali fossero sia in valuta sia in oro e si condizionavano, in aumento, i prezzi dei titoli sulle piazze estere. La Banca d'Italia seppe poi gestire in modo esemplare l'economia di guerra del periodo 1915-18. In quegli anni si ebbe un impulso straordinario all'industrializzazione del paese: industria elettrica, tessile, dell'automobile, meccanica, cantieristica; si moltiplicò rapidamente il volume dei beni prodotti, facendo così raggiungere all'Italia l'autonomia produttiva dei beni industriali necessari alla conduzione della guerra.

Lo sviluppo rapido, anche se concentrato in ben determinate aree industriali, venne condizionato favorevolmente dall'accorta scelta di campo dei politici nella condotta della guerra.

L'Italia infatti alleandosi contro l'Impero Austro-ungarico si assicurava la disponibilità delle materie prime: cotone, carbone, cereali; il cui mercato non era libero bensì controllato dall'Inghilterra sulla piazza di Londra. L'intervento pertanto a fianco degli Alleati fu dettato da motivazioni economiche e di sopravvivenza alimentare. Non bisogna infatti dimenticare che il forte sviluppo industriale e la leva coattiva sottraeva forza lavoro alle campagne per la produzione di derrate alimentari. Un paragone opposto conviene farlo nel caso dell'entrata in guerra dell'Italia nel secondo conflitto mondiale a fianco di alleati che non controllavano le materie prime ed il commercio mondiale.

La crisi finanziaria, innescata dalla dichiarazione di guerra dell'Austria alla Serbia, mise a dura prova la gestione ed il ruolo guida dei vertici della Banca d'Italia e del suo direttore Stringher. Si voleva evitare di porre una moratoria ai pagamenti così come avevano determinato le principali banche europee. La richiesta di ritiro precipitoso dei depositi bancari da parte di molti operatori costrinse però l'Istituto d'emissione ad adeguarsi alle risoluzioni degli altri paesi ed in particolare sospese i pagamenti in oro per salvaguardare le proprie riserve. La moratoria dei pagamenti era rivolta alle banche commerciali e non a quelle di emissione. Una conseguenza fu quella dell'emorragia di depositi verso l'Istituto nazionale a scapito delle altre, rafforzandosi così il controllo dello stesso nei confronti delle concorrenti, lo sforzo bellico era infatti per la maggior parte sostenuto dall'emissione di titoli del tesoro acquistati in prevalenza dal ceto medio. Si ebbe pertanto un interessante esperimento di politica economica considerando come fu ripartito il debito estero ed interno, la tassazione e l'inflazione.

La Banca d'Italia fu pertanto coinvolta ai massimi livelli considerando il ruolo svolto per sostenere dal punto di vista economico lo sforzo bellico del paese. Le importazioni, specie di derrate alimentari, trattate sulla piazza di Londra, erano cresciute molto più delle esportazioni. Col Patto di Londra del 1915, l'Italia, l'Inghilterra e le rispettive Banche Centrali, convenivano che i debiti italiani sarebbero stati garantiti in oro, depositato nei forzieri inglesi: si rafforzava così lo spirito mercantilistico palesemente espresso in tali circostanze dai governanti e dai banchieri del Regno Unito. Per tutto il periodo bellico il governo italiano e la Banca d'Italia assicurarono all'economia un costante rifornimento di prodotti primari d'importazione, negoziarono prestiti e mantennero per quanto possibile costante il cambio della lira verso le divise estere.



Diag. 2: Passività totale vari Istituti anni 1894-1936 (in milioni di lire)⁵

Con la fine della guerra il Regno Unito non poté garantire i prestiti agli istituti di emissione stranieri avendo drasticamente ridotto le riserve possedute in oro, i flussi finanziari erano stati in massima parte dirottati verso gli Stati Uniti che avevano fornito, partecipando al conflitto, derrate alimentari, armamenti, finanziamenti.

L'Italia si trovò quindi nella necessità di non smantellare l'industria, vasta e moderna e la sua capacità di occupazione, così faticosamente costruita nel periodo bellico, e nel contempo di approvvigionarsi di linee di credito fresche.

Ciò però era in contrasto con la linea economica adottata dal governo degli USA che tese nell'immediato dopoguerra a disimpegnarsi economicamente dall'Europa. L'Inghilterra ne approfittò e nelle conferenze economiche internazionali di Bruxelles e Genova (1922) si decise di ritornare all'equilibrio di bilancio e di ristabilire la convertibilità delle monete.

Le tattiche dilatorie della Gran Bretagna messe in atto per ritardare la restituzione dell'oro italiano, depositato a Londra, a coperture dei prestiti pregressi e per il ritorno della moneta italiana all'oro, indusse il governo italiano e la Banca d'Italia a riavvicinarsi agli Stati Uniti in vista di possibili appoggi e prestiti.

L'accordo fu raggiunto ma Mussolini decise, contro il parere di Stringher e di altri economisti, che la lira fosse cambiata ad un valore molto più alto di quello di mercato. Le conseguenze naturali si rifletterono negativamente sulle nostre esportazioni; il cambio forte favorì però l'afflusso di capitali stranieri sotto forma di prestiti a lungo termine⁶.

Le crisi finanziarie, europea del 1931, con la svalutazione della sterlina, ed internazionale del 1936; costituirono un duro colpo alla stabilità della moneta, priva di un controllo sui cambi, ed alla sua convertibilità: i capitali prendevano la via dell'estero e le riserve si assottigliavano. La crisi fu fronteggiata da tutti i paesi con il ritorno all'inconvertibilità delle monete, l'ultima fu l'Italia che la decise nel 1936. Si ritornava quindi da parte dei governi, dopo una parentesi di liberalismo, al protezionismo ed al dirigismo economico. Ma anche per un governo totalitario era difficile controllare l'economia: nel periodo post-bellico si scoprì che la maggior parte del debito in dollari era posseduto da privati i quali avevano continuato ad esportare i capitali all'estero⁷.

⁵ Cfr. P. Garofalo D. Colonna, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 582 e segg.

⁶ Cfr. M. de Cecco, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 48 e segg.

⁷ ibid. pag. 56

1.2 - GIOLITTI e la NASCITA della BANCA d'ITALIA nel 1893

Nell'Italia appena unificata operavano sei istituti di emissione (quattro istituti per azioni: Banca Nazionale del Regno d'Italia, Banca Nazionale Toscana, Banca Romana, Banca Toscana di Credito e due enti morali senza fini di lucro: Banco di Napoli, Banco di Sicilia), riuniti in Consorzio, che avevano il diritto di emettere banconote per conto dello Stato. La circolazione dei biglietti era regolata da due diversi regimi. Quelli del Consorzio erano a corso forzoso mentre i biglietti emessi dalle singole banche godevano del corso legale (essi dovevano cioè essere obbligatoriamente accettati nelle transazioni, come per il corso forzoso, ma le banche emittenti avevano l'obbligo di convertirli a richiesta in oro o in biglietti consorziali. Nessun obbligo di conversione sussisteva invece per i biglietti a corso forzoso). Il risveglio economico, l'ampliamento notevole del credito all'industria ed i debiti in titoli sulle piazze estere, che permisero anche un aumento vertiginoso dell'attività edilizia e speculativa, determinarono l'esposizione su scala nazionale ed internazionale di molti istituti bancari. Il successivo declino delle attività costruttive trascinò nella crisi banche anche solide che dovettero essere salvate dalla Banca d'Italia ⁸.

Il governo intervenne, nella figura del primo ministro Giolitti, riorganizzando tutte le attività finanziarie e bancarie, e programmando il risanamento degli istituti in difficoltà, precedentemente sottoposti ad ispezione contabile-amministrativa (scandalo della Banca Romana), la cui vigilanza passò dal ministro di Agricoltura, industria e commercio a quello del Tesoro.

Si pervenne in tal modo alla fusione degli Istituti di Credito operanti nel centro nord del paese i quali confluirono nella Banca d'Italia, banca unica di emissione. Il 10 agosto 1893 veniva promulgata da re Umberto I la legge n. 449 di riordino degli istituti di emissione. Con essa si fissavano a tre gli istituti che avevano facoltà di emettere moneta: Banca d'Italia, Banco di Napoli e Banco di Sicilia, quest'ultimi due fino al 1926⁹. Si sanciva inoltre che la Banca d'Italia fosse l'istituto di credito istituzionale operante per lo Stato anche come servizio di tesoreria (cioè il sistema delle riscossioni e dei pagamenti delle amministrazioni statali e degli enti pubblici)¹⁰. Il regio decreto successivo che approvò lo Statuto determinò, con la nomina del direttore generale che necessitava dell'approvazione del Governo, l'introduzione del controllo pubblico e quindi politico su di un istituto societario di per sé privatistico, limitandone pertanto la sua autonomia.

La crisi economica generalizzata del periodo 1893-95 vide la nascita di due nuovi istituti di credito, la Banca Commerciale ed il Credito Italiano, a prevalente capitale tedesco, che erano destinate ad assumere un rilievo ed una dimensione primarie nello scenario finanziario italiano. Le spinte artificiali al ribasso del valore del titolo dell'Istituto di Credito nazionale, la svalutazione della lira, con la conseguente crisi nei cambi, e le crescenti difficoltà finanziarie in cui molti piccoli istituti si dibattevano, portarono i piccoli investitori a ritirare il contante depositato aggravando ulteriormente lo stato dei pagamenti delle banche. Si pervenne così ad una nuova trattativa tra la Banca d'Italia ed il Governo per rinegoziare, sotto forma di "convenzione", le clausole, le attività e gli impegni di rientro del principale istituto che superò in tal modo uno dei suoi periodi più tormentati¹¹.

⁸ Cfr. R. Costi, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 2001, pagg. 28 e segg.

F. Capriglione, *L'ordinamento finanziario italiano*, Cedam, Padova, 2005, pag. 49 e segg.

⁹ Cfr. G. Negri, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., nota pag. 58, pag. 63

M. L. Stefani, *ibid.* pag. 535

V. Germanò M. L. Stefani, *Cronologia 1982-1960*, *ibid.* pag. 617 e segg.

Enciclopedia Tematica dell'Economia, *L'Espresso Grandi Opere*, Milano, 2006, pag. 169

S. Cardarelli, *Quaderni dell'Ufficio Ricerche Storiche della Banca d'Italia*, Numero 14, 2006, pag. 11 e segg.

¹⁰ Cfr. Enciclopedia Tematica dell'Economia, *L'Espresso Grandi Opere*, Milano, 2006, pag. 632

M. L. Stefani, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 535

¹¹ Cfr. G. Negri, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 67, 96 e segg.

1.3 - MOMENTI della FORMAZIONE di una BANCA CENTRALE in ITALIA: 1894-1913

La legge 449/1893 ridefinì il sistema della circolazione cartacea, stabilendo una copertura metallica dei biglietti (il 40%) e un limite di emissione; pose le premesse per il risanamento degli istituti bancari; avviò il processo di transizione verso una banca di emissione unica; introdusse norme che ponevano la tutela dell'interesse pubblico al di sopra delle esigenze di profitto degli azionisti (la nomina del Direttore doveva essere approvata dal governo, così come le variazioni del tasso di sconto).

Essa modificava un *modus operandi* degli istituti di credito che consideravano normale una influenza, a volte marcata, nelle scelte dei loro Consigli di Amministrazione, di gruppi di potere sia economici sia politici; prescindendo del tutto da una anche pur minima funzione sociale. I gruppi di potere erano legati semplicemente al profitto e non avevano, e non accettavano, regole impositive limitanti la loro azione e aventi la funzione di dirigere i loro atti verso una maggiore solidarietà sociale. Il prevalere degli interessi degli azionisti, ed in seno ad essi, di gruppi di potere affaristici, portò molti istituti ad avere perdite superiori al loro patrimonio obbligando il nascente istituto di credito centrale ad intervenire in loro soccorso e risanamento, immobilizzando così risorse preziose.

La classe politica succedutasi nel tempo intuì un modello differente di gestione della economia pubblica e della funzione degli istituti di credito. L'azione in campo monetario, la regolazione dell'emissione di moneta, il controllo sul credito, la convertibilità e la parità aurea della divisa nazionale, i rapporti con gli stati esteri; imponevano un riordino ed una politica di gestione ben diversi. L'Italia di fine ottocento era un paese sì arretrato e dipendente economicamente, ma provvisto di risorse sufficienti per iniziare a percorrere un cammino di risanamento e di modernizzazione. Il contributo diretto di controllo e di indirizzo della Banca d'Italia inizia in quel periodo e si manifesterà in modo crescendo nei decenni successivi. Il succedersi alla sua guida di direttori altamente capaci e sufficientemente indipendenti dai condizionamenti dei propri azionisti e dalla tutela del potere politico, permise lo sviluppo di politiche autonome di risanamento - liquidazione in anticipo delle immobilizzazioni - e di guida proprie di una moderna autorità monetaria. Quest'ultima, fissata solo a grandi linee dalla legge del 1893, venne precisata e rafforzata dalla normativa successiva¹².

Gli avvenimenti politici e di natura bellica, sia interni sia esteri, convinsero la dirigenza nazionale della necessità di un istituto centrale che avesse rapporti privilegiati col governo, e col ministero del Tesoro in particolare, per tutti quegli adempimenti attuativi della politica economica deliberata. La sempre maggiore assunzione di responsabilità della Banca d'Italia attiene in particolare alla sua autorità monetaria ed alla sua possibilità, unica tra i vecchi istituti, di emettere moneta. Successivamente (1894) sulla base di una convenzione, il servizio di tesoreria provinciale venne unificato e affidato alla Banca d'Italia, ente sorto, in seguito al riordinamento degli istituti di emissione esistenti, dalla fusione della Banca Nazionale nel Regno d'Italia, della Banca Nazionale Toscana e dalla Banca Toscana di Credito. Le conseguenze di questo privilegio portarono alla istituzionalizzazione di una banca fiduciaria dello Stato, a contatto con un pubblico molto vasto, permise una funzione di regolazione della circolazione monetaria e della erogazione del credito e consentì il controllo del Tesoro sulla politica monetaria attraverso il controllo del circolante. La Banca d'Italia perde quindi progressivamente la sua posizione concorrenziale nei confronti degli istituti esistenti, in particolare dei due maggiori a capitale tedesco, per assumere una funzione di guida e di controllo del credito nazionale, anche attraverso l'introduzione di tre diversi tassi di sconto di valore decrescente: quello *ufficiale, di favore e ridotto*¹³.

¹² Cfr. F. Bonelli E. Cerrito, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 102 e segg.

V. Germanò M. L. Stefani, Cronologia 1982-1960, ibid. pag. 617 e segg.

Dall'istituzione della Banca d'Italia alla legge bancaria del 1936, Banca d'Italia, sito istituzionale

F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 59 e segg.

¹³ Cfr. F. Bonelli E. Cerrito, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., nota pag. 112

G. Mulone, Ordinamento e funzioni del Servizio di tesoreria dello Stato gestito dalla Banca d'Italia, 1997, pag. 18 seg.

Banca d'Italia: sito istituzionale;

La Banca d'Italia e la Tesoreria dello Stato, Tematiche Istituzionali, Banca d'Italia, Ottobre 2006, pag. 15 e segg.

L'autonomia decisionale dell'Istituto dal potere politico ed economico viene ampliata sotto la direzione di Stringher che resterà alla sua guida per un trentennio. Il nuovo Direttore cerca di perseguire una politica di gestione che aspiri ad un modello di banca centrale operante maggiormente con i depositi, che abbia maggiori rapporti con le banche ordinarie e sia il perno per una stabilità del sistema monetario, che trasmetta la politica economica decisa dal governo ed integri le banche ordinarie per lo sviluppo industriale. A tal fine nel 1908 viene costituita una riserva straordinaria da impiegare per i salvataggi o per operazioni a lungo termine o rischiose¹⁴.

Il primo decennio del novecento vede quindi coinvolto l'Istituto centrale nell'approvazione della riforma della borsa, (Legge 20 marzo 1913, n. 272, G.U. n. 87 del 14 aprile 1913, "Riguardante l'ordinamento delle Borse di Commercio, l'esercizio della mediazione e le tasse sui contratti di Borsa") nella riorganizzazione del credito all'industria, nella tutela del risparmio (in un sistema creditizio che lo destinava spesso ad azioni speculative o a scopi al limite del lecito), nell'aumento dell'efficienza, della stabilità, delle normative di controllo e della concorrenza.

La legislazione emanata successivamente non garantì da sola un comportamento dell'autorità monetaria volta coerentemente ad assicurare principi di pubblico interesse. Una svolta vi fu con l'indirizzo politico di definire un'unica autorità monetaria adeguata ai problemi esistenti. Vennero gradatamente esautorate del loro potere le rappresentanze storiche in seno alla Banca d'Italia, azionisti e Consiglio di Amministrazione, ed emarginati gli interessi di natura privata. Essa doveva essere in prospettiva governata da un gruppo dirigente forte a cui il Governo ed il Parlamento affidavano la gestione della moneta, divenendo formalmente una banca pubblica.

L'emarginazione dell'azionariato dalla gestione dell'istituto si configura come un atto politico che favorisce il finanziamento dello sviluppo economico ed industriale del paese, anche ai fini di una sua funzione finanziaria e sociale e permette il controllo monetario e la stabilità finanziaria e del cambio¹⁵.

La crisi economica internazionale del 1907 ha come conseguenza la caduta dei corsi azionari, la riduzione del credito, il ritiro di capitali dall'Europa verso gli Stati Uniti e il fallimento di istituti di credito di varia importanza. L'istituto centrale sarà pertanto impegnato nel salvataggio di grandi banche o di settori economici strategici, si pensi alla siderurgia. Il nuovo ruolo, assolto nel periodo, di principale garante della stabilità finanziaria, anche in stretta collaborazione con l'esecutivo, determina la stabilità del corso delle azioni dei principali gruppi industriali e bancari operanti in Borsa anche a scapito delle proprie.

In questo lasso di tempo l'istituto centrale di emissione assume la funzione di moderare i rischi di mercato e di credito che sovente portarono a crisi bancarie di difficile controllo. Esso partecipa alla costruzione di una autorità monetaria non privata e rinnova il suo gruppo dirigente. La sua funzione pubblica viene favorita emarginando gli interessi privati nella gestione e rompendo i legami con i gruppi legati a logiche "di mercato". La transizione privato-pubblico fu favorita dal Parlamento, dal Governo e dal suo gruppo dirigente più illuminato; non fu breve né senza contrasti, ma attuata con realismo, moderazione e gradualmente. In tal modo si favorì un più razionale sistema monetario e permise l'adesione dell'Italia alle regole condivise dal mercato internazionale.

1.4 - La BANCA d'ITALIA e l'ECONOMIA di GUERRA: 1914-1919

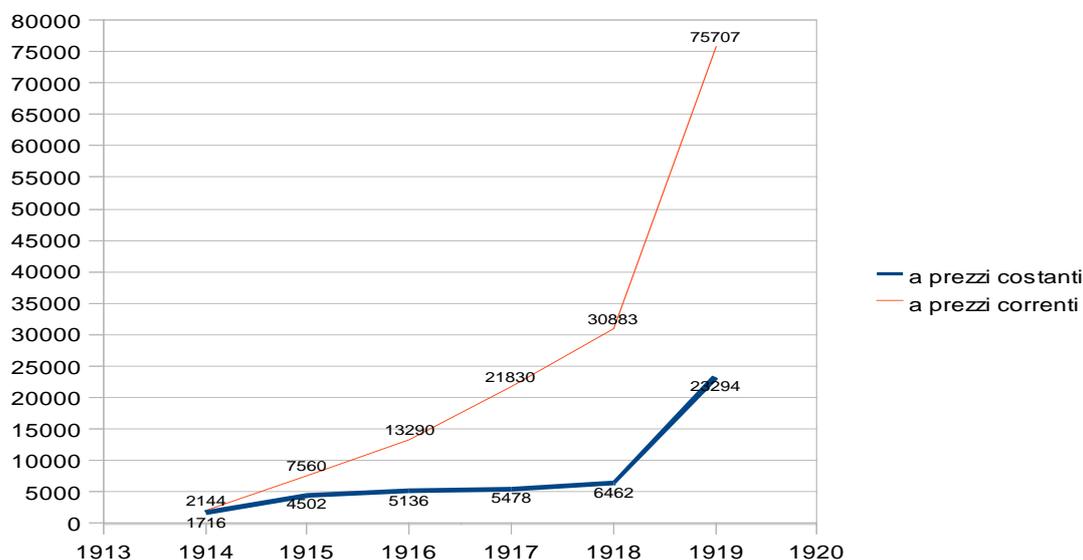
L'Italia della prima fase della guerra, 1914, era un paese con una economia sostanzialmente agricola, privo di materie prime e con scarse industrie di base. L'adeguamento alle nuove condizioni fu però rapido. Si ebbe in breve tempo una notevole riconversione produttiva e la nascita di una industria e di una economia al servizio dei preparativi bellici. I responsabili politici del periodo

¹⁴ Cfr. F. Bonelli E. Cerrito, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 116 e segg., 119 V. Germanò M. L. Stefani, Cronologia 1982-1960, ibid. pag. 617 e segg.

¹⁵ Cfr. F. Bonelli E. Cerrito, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 125 e segg. CED della Corte di Cassazione sistema ItalgireWeb, sito istituzionale

confidavano in un conflitto di breve durata che impegnasse di conseguenza limitate risorse finanziarie.

Nel 1915 le spese di guerra furono sostenute dall'aumento del prodotto interno lordo. Negli anni successivi cadde l'illusione di una guerra breve e poco dispendiosa e si pose il problema del reperimento delle risorse finanziarie. I costi salirono enormemente e furono finanziati solo in parte dall'aumento della produzione e dalla compressione dei consumi.



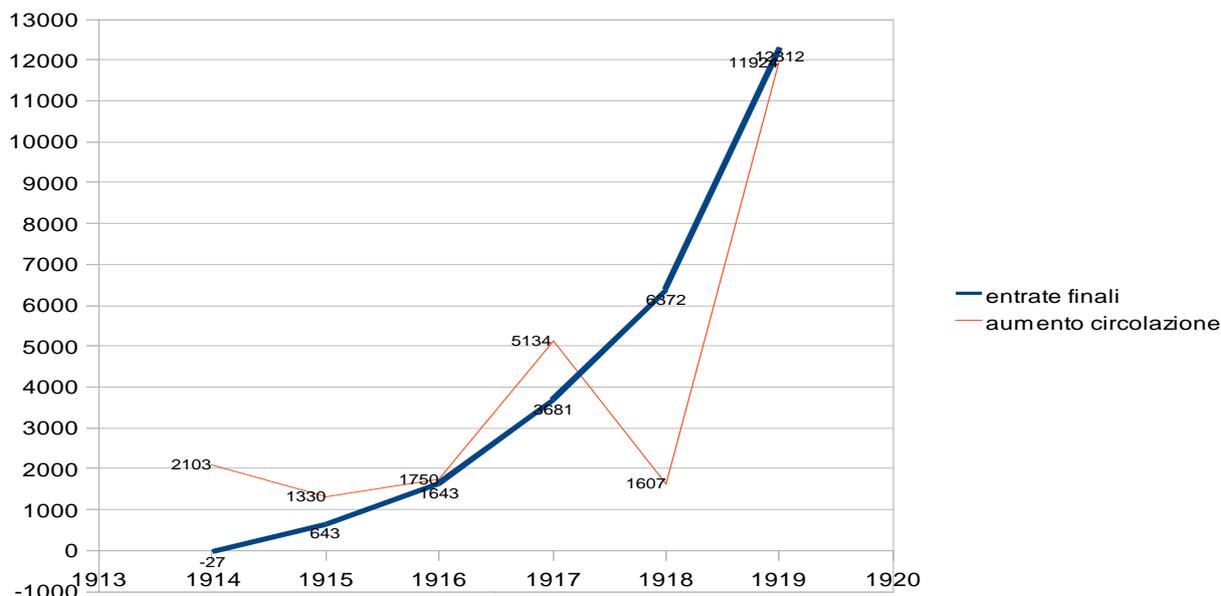
Diag. 3: Incremento delle spese dello Stato 1914-1919 (in milioni di lire)¹⁶

Si ebbe pertanto un consistente aumento delle importazioni dall'estero di derrate alimentari, di materie prime e di prodotti finiti. La gestione interna dell'economia di guerra interessò massicciamente la macchina burocratica statale. Essa dovette gestire il nascente sviluppo industriale ed economico e la riconversione della vecchia economia. Opportune furono in tal senso le disposizioni prese a favore dell'imprenditoria sia snellendo le procedure di appalto dei lavori e delle forniture sia concedendo dei consistenti anticipi di credito sugli stessi.¹⁷

La spesa pubblica di guerra fu finanziata soprattutto dal debito pubblico sia interno sia estero. Mentre quello interno fu in valore contenuto e facilmente sottoscritto dai privati e dalle imprese, il debito estero superò di molto il valore delle esportazioni e delle rimesse in denaro degli emigrati e del turismo.

¹⁶ Cfr. G. Toniolo, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 174

¹⁷ Cfr. G. Toniolo, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 172 e segg. V. Germanò M. L. Stefani, *Cronologia 1982-1960*, ibid. pag. 617 e segg.



Diag. 4: Incremento delle risorse finanziarie dello Stato 1914-1919 (in milioni di lire)¹⁸

La Banca d'Italia partecipò attivamente presso i paesi alleati, tramite i suoi rappresentanti all'estero, al reperimento dei crediti necessari alla condotta della guerra. L'aumento del debito pubblico ebbe come conseguenza un deprezzamento della lira sul mercato dei cambi.

La condotta attendista e neutrale del governo italiano nella prima fase della guerra (1914)¹⁹ portò comunque ad attuare misure economiche e monetarie di rilievo. Si decise la sospensione della conversione della lira in oro e si limitarono drasticamente i rimborsi dei prestiti da parte degli istituti di credito. L'azione della Banca d'Italia concordava con i provvedimenti governativi e si opponeva alle richieste di sospensione della moratoria dei pagamenti proveniente dalle banche non di emissione. Essa, garantendo queste ultime, aveva timore di acquisire dei titoli che erano sostanzialmente illiquidi, voleva inoltre essere libera di gestire un fondo ricevuto dal Tesoro per concedere anticipazioni sui titoli di Stato alle banche.²⁰

La Banca d'Italia seppe quindi ben gestire il primo periodo del conflitto che produsse, dal punto di vista economico, panico e incertezza. Essa assunse un ruolo di guida e di protagonista che accrebbe la sua autorità e fece sì che le fossero affidate maggiori responsabilità pubbliche.

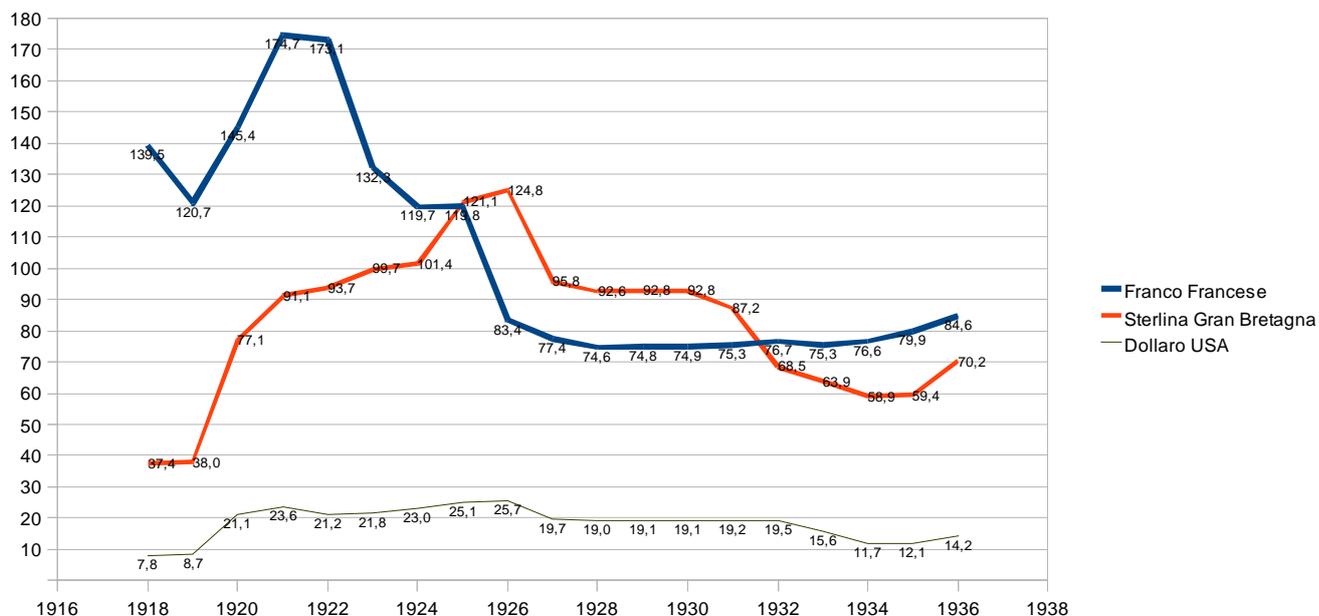
In generale le spese necessarie alla apertura delle ostilità furono finanziate mediante debiti ed emissione monetaria. Il processo di finanziamento può caratterizzarsi in tal modo: lo Stato, per procurarsi il danaro necessario, fece dei prelevamenti successivi sull'economia, per mezzo di emissioni di prestiti a breve scadenza che, in seguito, venivano cambiati, "consolidati" in prestiti a lunga scadenza. La capacità di acquisto del mercato della guerra fu dunque creata utilizzando il risparmio e riducendo i fondi di consumo per mezzo delle imposte.²¹

¹⁸ Cfr. G. Toniolo, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 174
V. Germanò M. L. Stefani, *Cronologia 1982-1960*, ibid. pag. 617 e segg.

¹⁹ Cfr. *L'Enciclopedia, Cronologia Universale*, RCS Libri, Milano, 1998, pag. 457 e segg.

²⁰ Cfr. G. Toniolo, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 179

²¹ Cfr. "I problemi della moneta e la prima guerra mondiale", *Rivista PROMETEO* (serie I) Dicembre 1946 - N.4 p. 133 e segg.



Diag. 5: Medie annuali dei cambi delle valute europee contro lira (in migliaia di lire per cento unità di valuta estera)²²

Il Tesoro pertanto decise di emettere dei prestiti nazionali, che trovarono una buona base di sottoscrizione, avvalendosi del supporto tecnico della Banca d'Italia, che collaborò attivamente. Essa fu presente alle trattative tra Stato italiano e quello inglese, conclusesi col patto di Londra (1915), per la negoziazione di un prestito internazionale con clausola oro. Ad essa fu affidata la gestione di tutta la transazione e l'impegno a mantenere il cambio ad un livello non sfavorevole alla Gran Bretagna e a non importare oro. Emerge quindi in questa fase una accresciuta funzione del ruolo pubblico dell'istituto di emissione.²³

Il proseguire delle ostilità impose il finanziamento del disavanzo commerciale che era in continua crescita e la gestione attenta ed oculata della sopraggiunta "crisi dei cambi" (v. fig 4).

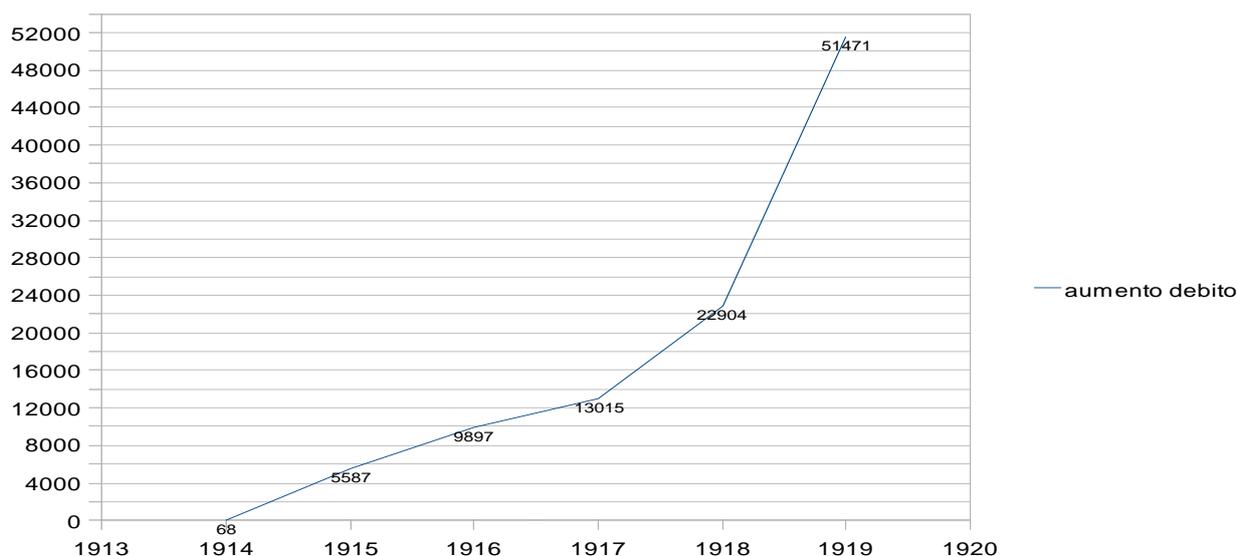
La fine guerra pose in campo nuovi problemi di natura logistica-organizzativa ed economica. Il nostro Istituto centrale fu tra i primi ad organizzare la ricostituzione delle sue sedi nei territori oggetto di conflitto. Cessò inoltre il monopolio sulle operazioni valutarie, infatti dopo la chiusura delle Borse (1914) seguì un periodo di forti restrizioni valutarie e l'11 dicembre del 1917 venne decretata la creazione dell'Istituto Nazionale per i Cambi con l'Estero (INCE) al quale "per la durata della guerra e per i sei mesi dopo la conclusione della pace veniva riservato il commercio di ogni mezzo che possa servire ad effettuare pagamenti fuori dall'Italia" (D. Lgt 11/12/1917 n. 1956)²⁴.

Vennero pertanto affidati all'Istituto nazionale compiti di vigilanza sui mercati valutari. Intanto i paesi alleati (Francia, Inghilterra, Stati Uniti) richiedevano al Governo nazionale il rientro dei debiti contratti.

²² Fonte: Ufficio Italiano Cambi – Banca d'Italia: sito istituzionale

²³ Cfr. G. Toniolo, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 186 e segg.

²⁴ Cfr. La prima guerra mondiale e l'istituzione dell'INCE (1914-1918) Ufficio Italiano Cambi – Banca d'Italia, cit.



Diag. 6: Incremento del debito dello Stato 1914-1919 (in milioni di lire)²⁵

1.5 - La POLITICA MONETARIA tra le due GUERRE 1919-1936: II POTERE di EMISSIONE nel nostro PAESE

La situazione economica e sociale del primo dopoguerra, caratterizzata da forti squilibri, vedeva l'Italia essere sia una nazione vincitrice ma fortemente condizionata sia all'interno che all'estero. Il debito contratto, l'elevata circolazione di moneta, il tasso di inflazione e quello dei prezzi e le tensioni sociali che subito si manifestarono; costituirono un banco di prova sia per l'esecutivo che per l'Istituto nazionale.

Il precedente drenaggio delle risorse di risparmio e la svalutazione successiva della lira, determinarono una notevole riduzione dei salari reali e del loro potere di acquisto, con un impoverimento generalizzato dei lavoratori. La conseguente riduzione dei consumi, anche su scala internazionale, portò alla caduta delle esportazioni e mise in luce la non competitività della nostra industria ed il problema connesso della sua riconversione ad una economia di pace.

I crediti esteri furono bloccati ed il Tesoro dovette cercarli presso gli Istituti di emissione. Il regime dei cambi flessibili, (per cui le monete fluttuano liberamente in funzione della domanda e dell'offerta) conseguenti alla abolizione del monopolio sui cambi ed alla fine del *gold standard* (il sistema monetario a base aurea in cui la moneta cartacea può essere sempre convertita in oro e l'importazione e l'esportazione dell'oro sono libere)²⁶ unitamente alla decisione degli Stati Uniti di non sostenere più il corso delle monete estere, introdusse un ulteriore elemento di incertezza e di destabilizzazione nei rapporti economici internazionali.

La quantità di moneta circolante e l'offerta di credito erano regolate dal Tesoro e dalla Banca d'Italia attraverso l'emissione dei buoni del Tesoro, il controllo e la manovra dei tassi di interesse e la regolazione degli sconti e delle anticipazioni.

L'erogazione del credito presso le filiali dell'Istituto nazionale era demandato alla discrezionalità dei rispettivi Direttori, che godevano di ampia autonomia decisionale. Spesso il Governatore Stringher dovette intervenire per ottenere una più efficace regolazione sul credito

²⁵ Cfr. G. Toniolo, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 174

V. Germanò M. L. Stefani, *Cronologia 1982-1960*, ibid. pag. 617 e segg.

²⁶ Cfr. *Enciclopedia Tematica dell'Economia*, L'Espresso Grandi Opere, Milano, 2006, pag. 303

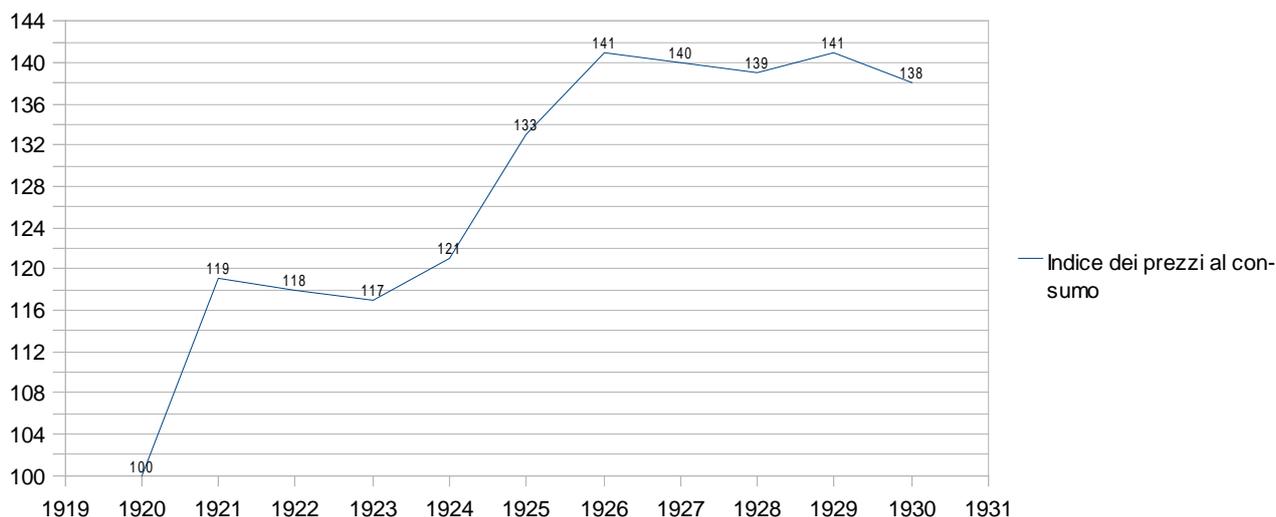
concesso agli altri Istituti o alla clientela primaria. Egli voleva infatti mantenere una linea di condotta consona con quella dettata dal Governo di controllare e ridurre la massa monetaria circolante, incrementata dalle emissioni del Tesoro a causa degli eventi bellici.

Egli attuò inoltre una politica volta al sostegno delle industrie e delle aziende di credito in difficoltà e si impegnò affinché ci fosse un migliore controllo monetario attraverso l'emissione di titoli di stato, più facilmente collocabili, al posto di prestiti nazionali di difficile gestione²⁷. In presenza di tensioni sui mercati finanziari la Banca d'Italia intervenne per migliorare l'efficacia della gestione monetaria variando il valore dei tassi di interesse sui propri depositi.

Dall'inizio del 1919 s'aprì una breve fase di espansione il cui carattere speculativo si rivelò dal fatto che il rialzo rapido dei prezzi non portò affatto ad un accrescimento corrispondente della produzione. Essa fu accelerata ancora sotto l'impulso di un aumento di carta moneta circolante che rispondeva ai bisogni urgenti sorti dalla fine della guerra.

La crisi economica del 1921-22 vide in prima linea la Banca d'Italia quale unico istituto che fu capace di controllarne gli effetti e che si adoperò efficacemente per contenere la crisi bancaria.

In questo periodo vi furono forti oscillazioni dei cambi ed una rapida crescita del debito statale; d'altra parte la crisi di gruppi industriali di dimensioni nazionali (Ansaldo) trascinò in essa anche le rispettive banche creditrici (Banca Italiana di Sconto). L'Istituto di credito nazionale si espose notevolmente per favorire il salvataggio e scongiurare il panico fra gli operatori. Svolse quindi un ruolo attivo come prestatore di "credito di ultima istanza" per evitare l'insolvenza di istituzioni bancarie (di dimensioni medio-grandi) ed il fallimento delle industrie ad esse collegate.



Diag. 7: Costo della Vita: indice dei prezzi al consumo (valori percentuali, indice: base 1920= 100)²⁸

L'anno successivo, col governo Mussolini, le sue strutture e la sua capacità organizzativa furono impegnate nel risanamento del Banco di Roma²⁹, nella liquidazione della Banca Italiana di Sconto e nel sostegno all'Ansaldo, attraverso l'espansione delle operazioni della Sezione speciale autonoma del Consorzio per Sovvenzioni su Valori Industriali (istituito con R.D. 1375/1914)³⁰.

Tale modo di procedere, dettato dalla politica e non dalle leggi dell'economia, verrà attuato anche in futuro. La funzione della Banca d'Italia sarà sempre più quella di una banca d'affari, avente il controllo diretto su altre banche e su industrie manifatturiere, invece di tendere ad essere la "banca delle banche", come negli intendimenti del suo Direttore Stringher, assumendo quindi un ruolo di moderna banca centrale.

²⁷ Cfr. F. Cotula L. Spaventa, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 221 e segg.

V. Germanò M. L. Stefani, *Cronologia 1982-1960*, ibid. pag. 617 e segg.

²⁸ Cfr. *Inflazione: Costo della vita nel corso di 140 anni (indice prezzi al consumo)*, Cronologia, Leonardo, sito istituzion.

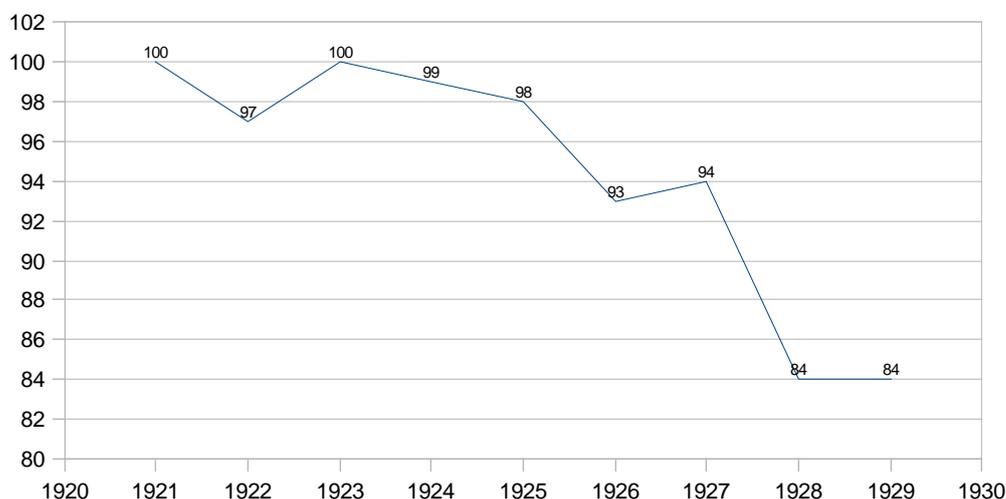
²⁹ Cfr. L. de Rosa, *Introduzione storico-economica, Banca di Roma*, Archivio Storico, Roma, 2001, pag. 35 e segg.

³⁰ Cfr. F. Cotula L. Spaventa, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., nota a pag. 232

Una conseguenza importante fu lo scarso controllo che si ebbe sulla politica valutaria. Per agire in modo efficace l'Istituto aveva bisogno di essere indipendente dal governo, di non trattare credito al pubblico e di dotarsi di strumenti e metodi adatti a fronteggiare le crisi di moneta e liquidità.

Nel 1926 viene promulgata la nuova legge bancaria. Essa fu resa necessaria dalla crisi di numerose banche e dalla continua svalutazione della lira. Il codice del commercio (1882) equiparava le banche ad imprese commerciali, anche se pur con qualche controllo, escludendole dalla vigilanza specifica³¹. Le nuove norme prevedevano condizioni più restrittive per l'apertura e la gestione di nuovi istituti di credito unitamente a controlli e sanzioni più severi. Con le nuove disposizioni alla Banca d'Italia venne affidato il monopolio dell'emissione monetaria e la vigilanza sull'applicazione della legge³².

Il livello di cambio artificioso voluto dal governo Mussolini (la parità di "quota 90" fra lira e sterlina) ebbe effetti recessivi penalizzando fortemente le nostre esportazioni ed accentuando la crisi industriale e bancaria. La linea seguita a sostegno della forte rivalutazione della lira e di tutta la politica deflazionistica, era quella far adattare l'economia, ribassandosi i prezzi, riducendo i costi di produzione e i salari. Gli accordi di Londra fissarono quindi per la lira la parità con la sterlina a 92,17 e a 19 nei confronti del dollaro.



Diag. 8: Salari reali mensili (indice: base 1921= 100)³³

Si decise inoltre di far ritornare la lira alla convertibilità in oro o in valuta estera convertibile (*gold exchange standard*).

Con la riforma dello Statuto (1928) la Banca d'Italia subì un aumento di capitale sociale e si istituì la figura del governatore. Ad essa inoltre venne affidato il controllo sui cambi e le riserve in oro e valuta convertibile³⁴.

La successiva crisi finanziaria del 1930-32, con la svalutazione della sterlina e di gran parte delle altre monete portò di fatto ad una rivalutazione della lira. L'economia italiana subì una pesante deflazione con conseguenze sull'attività economica e sul sistema finanziario. L'Istituto centrale fu

³¹ Cfr. G. Toniolo, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 326

³² Cfr. F. Cotula L. Spaventa, *ibid.*, pag. 266 e segg.

M. L. Stefani, *ibid.* pag. 540

G. Toniolo, *ibid.*, pag. 326

V. Germanò M. L. Stefani, *Cronologia 1982-1960*, *ibid.* pag. 617 e segg.

³³ Cfr. F. Cotula L. Spaventa, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 246

³⁴ Cfr. F. Cotula L. Spaventa, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 274 e segg.,

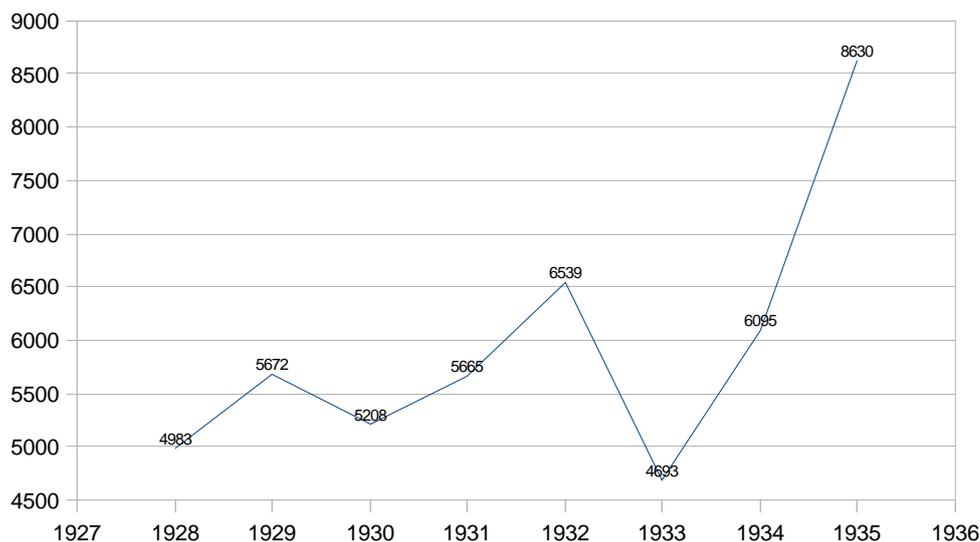
M. L. Stefani, *ibid.*, 545 e segg.

M. L. Stefani, *ibid.*, pag. 578

V. Germanò M. L. Stefani, *Cronologia 1982-1960*, *ibid.* pag. 617 e segg.

Cronologia dei provvedimenti sul contenuto aureo della lira, Ufficio Italiano Cambi – Banca d'Italia, sito istituzion

costretto ad intervenire per il “salvataggio” di banche e società industriali (banche cattoliche, Credit, Comit, Banca Agricola) in nome del pubblico interesse. Esso quindi fu gravato da pesanti immobilizzi di società sull’orlo del fallimento, nel contempo dovette proseguire la sua politica di controllo e sostegno al regime monetario di *gold standard* e far fronte alle proprie necessità di liquidità e bilancio. La situazione creditizia della Banca d’Italia fu risolta nel 1931 con la creazione dell’Istituto Mobiliare Italiano (IMI) con il compito di assicurare i finanziamenti di medio-lungo periodo e dell’Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI), che assorbì le azioni e i pacchetti di controllo di banche ed aziende, detenute dall’Istituto centrale in seguito ad operazioni politiche di “salvataggio”.



Diag. 9: Portafoglio ordinario e anticipazioni della Banca d'Italia (in milioni di lire)³⁵

Proseguiva intanto la fuga di capitali all'estero e nel 1934 il Governo emanò delle disposizioni che controllavano i cambi e la detenzione di valuta estera; anche questa volta la Banca d'Italia fu chiamata per far fronte all'emergenza, essa gestì il servizio di cassa ed il controllo per conto dell'Istituto Cambi. Si ritornò quindi in regime di monopolio dei cambi la cui gestione passò dall'Istituto al controllo statale.

L'anno successivo si ebbe una forte crescita della massa circolante per l'aumento del debito del Tesoro che stava finanziando la guerra d'Etiopia. Fu inoltre modificato il regolamento del servizio di Tesoreria: il suo conto corrente ora poteva diventare passivo, non mettendo in pratica limiti al possibile prelievo operato dal Tesoro. La Banca d'Italia questa volta si impegnò per frenare e controllare l'inflazione che iniziava a crescere e la svalutazione della lira favorì la ripresa economica e il riequilibrio dei conti con l'estero.

Nel 1936 venne emanata la nuova legge bancaria (R.D.L. 12 marzo 1936 n. 375) che riorganizzando il sistema creditizio prevede sostanziali modifiche all'ordinamento vigente (regolerà il sistema bancario italiano dal 1936 al 1993). La Banca d'Italia acquistò lo status di istituto di diritto pubblico, gli azionisti privati vennero espropriati delle loro quote, che furono riservate a enti finanziari di rilevanza pubblica (casse di risparmio ed altri istituti di diritto pubblico controllati dallo stato: Banco di Napoli, di Sicilia, di Sardegna; Monte dei Paschi, Istituto San Paolo, Banca nazionale del lavoro); alla Banca fu proibito lo sconto diretto agli operatori non bancari, sottolineando così la sua funzione di “banca delle banche”. Mutarono gli organi di governo e fu costituito il Consiglio superiore e la figura del Governatore, introducendo un principio di autonomia perché la nomina del Governatore, la cui carica non aveva limiti di tempo, era affidata al Consiglio. Si assegnò all'Istituto la funzione di emissione e quindi non più la sola concessione. Si istituì la vigilanza sul sistema bancario mediante l'Ispettorato per la Difesa del Risparmio e l'Esercizio del Credito (IDREC), presieduto dal Governatore e operante con mezzi e personale della Banca d'Italia, ma diretto da un Comitato di ministri presieduto dal capo del Governo.

Si separò la funzione delle banche autorizzate a compiere operazioni a breve (fino a 18 mesi

³⁵ Cfr. F. Cotula L. Spaventa, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 292

di scadenza) da quelle preposte a concedere alle imprese crediti a lungo termine. Si definì l'attività bancaria funzione di interesse pubblico³⁶.

1.6 - La BANCA d'ITALIA tra l'AUTARCHIA e la GUERRA e il RISANAMENTO POSTBELLICO: 1936-1948

La depressione economica dell'inizio degli anni trenta ha una conseguenza politica sulla gestione dell'economia nazionale, aumenta infatti la presenza pubblica e l'ingerenza dello Stato nell'economia. La preparazione alla guerra d'Etiopia (1935) è un ulteriore motivo di condizionamento e di autoritarismo dirigistico. L'uscita dell'Italia dal sistema aureo (1934), la sospensione dell'obbligo della riserva aurea ed il monopolio dei cambi determina di fatto un completo controllo statale sul commercio estero. La Banca d'Italia perde l'autonomia nel campo della politica monetaria, in quello del controllo della creazione di moneta e nella gestione dei cambi valutari così come viene ridimensionata la sua influenza nella determinazione dei tassi di interesse ufficiali. In tal modo essa viene considerata come una mera espansione esecutiva delle direttive del Tesoro, rafforzandosi paradossalmente nei confronti degli altri istituti. La svalutazione della lira e la reintroduzione, senza limiti di importo, delle anticipazioni straordinarie al Tesoro, definisce di fatto un diverso sistema di manovra sulla moneta; lo strumento monetario è utilizzato dal Tesoro per soddisfare i propri bisogni finanziari e la Banca d'Italia è tenuta ad emettere moneta in rapporto ad essi. Le mutate condizioni politico-legislative fanno sì che le energie dell'Istituto vengano incanalate dal nuovo Governatore Azzolini nel potenziamento del Servizio Studi (già creato da Stringher nel 1914). La struttura tecnica venne rafforzata chiamando a collaborare per la prima volta tecnici ed economisti di professione i quali apporteranno le loro conoscenze principalmente nel settore economico e statistico. Questo patrimonio e questa collaborazione rimarranno acquisite sino ad oggi³⁷.

Dal 1936 alla fine del decennio si assiste ad un forte aumento del tasso di inflazione ed alla crescita del disavanzo statale (persisteva ancora il prezzo politico del pane) a cui viene posto un argine con l'emissione di buoni del Tesoro e di buoni fruttiferi postali. Il risanamento riesce solo in parte sia per la politica autarchica messa in atto dai paesi occidentali sia per la difficile riconversione dall'economia di pace a quella di riarmo. In tale contesto il ruolo della Banca d'Italia si esplica con un aumento considerevole del suo intervento a sostegno delle operazioni di finanziamento, di sconto e delle anticipazioni. L'effetto di questo processo è quello di ridurre da un lato la capacità di manovra dell'Istituto nel poter gestire i suoi fondi e dall'altro di veder aumentata notevolmente la circolazione monetaria.

L'inizio della seconda guerra mondiale fa mutare l'indirizzo politico dell'economia. La capacità produttiva nazionale deve essere concentrata sull'imminente sforzo bellico e gli errori di immagine e di gestione prodotti dall'inflazione subita dalla popolazione nella prima guerra mondiale non devono essere ripetuti. Si assiste pertanto ad un impegno notevole nel ridurre e contenere il processo inflattivo. Lo schema che viene seguito per un controllo efficace dell'inflazione è quello del "circuito dei capitali".

Esso consiste in un trasferimento di risorse dal settore privato a quello pubblico affinché quest'ultimo possa finanziare ed espandere la sua economia di guerra. Il processo consiste nel creare una quantità aggiuntiva di moneta utilizzata dallo Stato per spostare il flusso dei beni prodotti dal settore privato a quello pubblico. In tal modo però vi sarà un eccesso di domanda di beni di consumo essendo rimasta invariata (se non accresciuta dalla maggiore quantità di salari pagati) la capacità di acquisto dei lavoratori. Per bloccare l'aumento dei prezzi si ricorre quindi a misure amministrative di

³⁶ Cfr. G. Toniolo, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 343 e segg.

V. Germanò M. L. Stefani, *Cronologia 1982-1960*, ibid., pag. 617 e segg.

La Grande depressione e la legge bancaria del 1936, Banca d'Italia, sito istituzionale

A. Dell'Atti, *Legge Bancaria del 1936 e Attività Bancaria*, 2008, uniba, sito istituzionale

Dizionario di storia moderna e contemporanea, pbmstoria, sito istituzionale

E. Tuccimei, *Quaderni dell'Ufficio Ricerche Storiche della Banca d'Italia*, Numero 9, 2005, pag. 30 e segg.

³⁷ Cfr. A. Caracciolo C. O. Gelsomino, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, cit., pag. 354 e segg.

razionamento dei beni, di blocco dei prezzi e dei salari, comprimendo così artificialmente la domanda. Poiché però la capacità di acquisto dei consumatori è rimasta sostanzialmente invariata nasceranno tensioni sulle merci di mercati non controllati o illegali. La seconda fase quindi prevede il drenaggio di queste risorse attraverso la tassazione e l'emissione di titoli di Stato; l'emissione iniziale di moneta necessaria per finanziare le spese belliche viene riassorbita ed il "circuito" si chiude³⁸.

Tale tecnica presenta però diversi punti deboli che possono determinare il collasso del sistema. Le eccedenze del potere di acquisto così create non sono assorbite in modo certo ed in un tempo definito e il modo di operare descritto può portare facilmente ad usi impropri con creazione stabile di moneta in eccesso e di prezzi al consumo distorti fra merce e merce. La rottura dell'equilibrio si ha nel 1942 con l'avanzata degli eserciti alleati nel sud Italia. L'andamento della guerra e i bombardamenti, la riduzione dei tassi sui BTP generano una corsa al ritiro dei depositi bancari che obbliga la Banca d'Italia a far ricorso alla Zecca per far fronte alla richiesta.

Dopo l'armistizio del 1943 l'Italia è divisa politicamente in due così come il nostro Istituto d'emissione. Lo Stato italiano non ha più la sovranità sulla moneta, nel sud Italia l'amministrazione americana emette le "am-lire", nel Nord la Banca d'Italia fa fronte all'indennità di guerra alla Germania.

La riduzione della capacità produttiva e lo scarseggiare dei beni di consumo determina nel Sud un forte aumento dei prezzi, che risulta molto più contenuto nel Nord.

L'attività del nostro Istituto di emissione si riduce drasticamente. Le operazioni prevalenti sono quelle relative all'emissione, specialmente nella zona d'Italia liberata, di modesta quantità di buoni del Tesoro e nella raccolta, ben più sostanziosa, di depositi liquidi delle banche commerciali, che ne detenevano un notevole importo. L'obiettivo da essa perseguito era quello di drenare quanto più possibile la liquidità in eccesso al fine di controllare l'inflazione; i depositi vengono incentivati aumentando il saggio di interesse, vietando quelli interbancari e rendendoli obbligatori³⁹.

Tra l'Armistizio e la fine della guerra la Banca d'Italia subisce un notevole trauma organizzativo. Le sue attività sono nettamente separate a causa degli eventi bellici. Una continuità di funzionamento la si ha in Puglia, dove si era rifugiato il Re Vittorio Emanuele III ed il Governo Badoglio. Nel resto del sud Italia essa viene temporaneamente esautorata dei suoi poteri i quali passano all'amministrazione americana. Le singole sedi provinciali perdono una guida unitaria ed i suoi Direttori gestiscono al meglio le attività ancora possibili. Alcune sedi siciliane vengono addirittura temporaneamente chiuse. Diversa è la situazione al Centro-Nord. Il Governatore Azzolini continua nelle sue funzioni ed è impegnato a far fronte alle pesanti richieste dei Tedeschi e del nuovo governo fascista. Viene imposto la consegna dell'oro agli occupanti quale risarcimento delle perdite di guerra ed il trasferimento dell'amministrazione nella Repubblica sociale.

Con la nomina di Luigi Einaudi a Governatore (gennaio 1945) si posero le premesse per il ritorno alla normalità, che ebbe inizio alla fine della guerra⁴⁰. Negli anni 1946-1947 l'inflazione crebbe notevolmente sia per cause interne sia internazionali. All'estero i prezzi, non più controllati dall'economia di guerra, aumentarono in modo generalizzato. In Italia lo stesso fenomeno si manifestò per l'eccessiva liquidità posseduta da banche e privati, per l'automatismo introdotto alla dinamica salariale dalla "scala mobile" e per il fabbisogno in crescita del Tesoro che si indebitava presso la Banca d'Italia per poter favorire la ricostruzione e la ripresa industriale. Si manifestarono effetti speculativi con accaparramento di valuta pregiata, metalli preziosi, materie prime e di prodotti finiti paradossalmente finanziati dal credito. L'inflazione infatti cresceva molto più dei tassi annuali di credito praticati. Si pervenne così alla determinazione di dover modificare la normativa bancaria esistente, risalente al 1926, che obbligava le banche a depositare presso l'Istituto centrale l'eccedenza dei propri depositi oltre venti volte il loro valore patrimoniale. La Banca d'Italia fu in prima linea nello studiare e nel definire i nuovi parametri ed i nuovi controlli da adottare sottoponendoli al Tesoro ma ricevette ostinate resistenze dal mondo politico. Solo nel 1947 si pensò

³⁸ Cfr. La seconda guerra mondiale e la stabilità monetaria postbellica, Banca d'Italia, sito istituzionale

A. Caracciolo C. O. Gelsomino, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 377 e segg.

³⁹ Cfr. A. Caracciolo C. O. Gelsomino, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 382 e segg.

V. Germanò M. L. Stefani, Cronologia 1982-1960, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica, cit., pag. 617 e segg.

J. C. Martinez Oliva, Quaderni dell'Ufficio Ricerche Storiche della Banca d'Italia, Numero 13, 2006, pag. 12 e segg.

⁴⁰ Cfr. A. Caracciolo C. O. Gelsomino, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 386 e segg.

La seconda guerra mondiale e la stabilità monetaria postbellica, Banca d'Italia, sito istituzionale

di adottare lo schema proposto dal nostro Istituto adottando un accantonamento fisso pari a dieci volte il patrimonio bancario ed uno variabile in rapporto alla situazione creditizia.

L'arresto dell'inflazione venne quindi perseguito col meccanismo della riserva obbligatoria finalizzato alle esigenze del controllo monetario. Il potere di variare il coefficiente di riserva venne assegnato a un organismo di nuova creazione, il Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR), presieduto dal ministro del Tesoro. Si provvide inoltre a ristabilire un valore massimo al finanziamento monetario dello Stato (1948), il Tesoro poteva indebitarsi in conto corrente verso la Banca centrale nel limite del 15% delle spese previste nel bilancio dello Stato. L'Italia (1946) venne ammessa agli istituti internazionali nati con gli accordi di Bretton Woods (1944). La riduzione delle tariffe doganali innescata dal «General Agreement on Tariffs and Trade» (GATT) contribuì a far ripartire la circolazione del capitale mondiale. I cambi divennero liberi ed in sostituzione dell'Istituto Nazionale per i Cambi con l'Estero (INCE) venne creato l'Ufficio Italiano dei Cambi che gestiva le transazioni valutarie. Il rapporto lira-dollaro fu unificato ad un valor medio tra tasso libero e quello di mercato e gli aiuti finanziari americani a fondo perduto del piano Marshall contribuirono a far aumentare enormemente le riserve valutarie della Banca d'Italia. Anche la vigilanza venne riformata ed assegnata istituzionalmente alla Banca d'Italia; la responsabilità politica sulla materia venne riservata al CICR, alle cui sedute partecipava, in qualità di capo dell'organo tecnico, il Governatore⁴¹.

Il principio della tutela del risparmio veniva fissato nella nuova Costituzione del 1948, con l'art. 47. Il consolidamento della lira, al quale contribuì grandemente il Direttore Generale della Banca d'Italia Donato Menichella, costituì la piattaforma sulla quale si sarebbe fondata la crescita non inflazionistica del periodo successivo. Dall'immediato dopoguerra fino ai primi anni Cinquanta, l'azione della Banca fu essenziale per attrarre e gestire gli aiuti internazionali (Interim Aid, Piano Marshall, Banca Mondiale) che consentirono di uscire dall'emergenza e di avviare la ricostruzione. L'Italia avrebbe fatto parte in seguito dell'Unione Europea dei Pagamenti, creata nel 1950⁴².

⁴¹ Cfr. J. C. Martinez Oliva, Quaderni dell'Ufficio Ricerche Storiche della Banca d'Italia, Numero 13, 2006, pag. 12 seg. S. Ricossa, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 398 e segg.

La seconda guerra mondiale e la stabilità monetaria postbellica, Banca d'Italia, sito istituzionale

“I problemi della moneta e la prima guerra mondiale”, Rivista PROMETEO (serie I) cit., p. 133 e segg.

Novecento - la controriforma capitalistica 10 - Il sistema di Bretton Woods e il «Piano Marshall» in: www.sinistra.net

⁴² Cfr. A. Caracciolo S. Ricossa, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 411 e segg.

CAPITOLO SECONDO

DALLA LEGGE BANCARIA DEL 1936 ALLA LEGGE 262/2005

Sommario: 2.1- L'evoluzione della legislazione bancaria 2.2- La legislazione dal 1946 al 1986 2.3- Dal D.P.R. 350/1995 al T.U.B. 2.4- La disciplina del sistema bancario nelle direttive comunitarie 2.5- Il Testo Unico Bancario: D. Lgs. 1 Settembre 1993 n. 385 2.6- La relazione moneta-credito ed il rapporto Tesoro-Banca d'Italia 2.7- L'istituzione dell'U.M.E. e i suoi riflessi sull'apparato delle Banche Centrali Nazionali 2.8- La nuova legge sul risparmio 2.9- Moral suasion e interventi in materia di antitrust.

2.1 - Le LEGGI BANCARIE del 1926 e del 1936

I fallimenti dei numerosi Istituti di Credito che si verificarono dopo la Prima Guerra Mondiale (uno per tutti la Banca Italiana di Sconto nel 1921) spinsero il Governo a modificare la legislazione vigente, affinché fosse garantita la stabilità delle imprese bancarie.

Con la legge 25 giugno 1926 n.1262, "Conversione in legge, con approvazione complessiva, di decreti aventi per oggetto argomenti diversi", venne convertito il R.D.L. 6 maggio 1926, n. 812 "Concernente l'unificazione del servizio dell'emissione dei biglietti di banca", col quale venne concesso alla Banca d'Italia il monopolio di emissione. La facoltà concessa al Banco di Napoli ed al Banco di Sicilia di "emettere biglietti di banca o altri titoli equivalenti, pagabili al portatore ed a vista" cessò col 30 giugno 1926 (art. 1). Le valute auree e equiparate all'oro di tali banche passarono col 1° luglio del 1926 alla Banca d'Italia (art. 2). I biglietti della Banca d'Italia sostituirono gradualmente tutti gli altri che cessarono di avere corso legale alla data del 30 giugno 1927 (art. 11). L'esercizio delle stanze di compensazione fu affidato esclusivamente alla Banca d'Italia. (art. 18)⁴³.

Successivamente si emanò il R.D.L. 7 settembre 1926 n. 1511, avente per oggetto "Provvedimenti per la tutela del risparmio", convertito in legge 23 giugno 1927 n. 1107, ed il relativo regolamento di attuazione approvato con R.D.L. 6 novembre 1926 n. 1830 sulle "Norme regolamentari per la tutela del risparmio", convertito in legge 23 giugno 1927 n. 1108⁴⁴.

La normativa emanata prevedeva:

- l'istituzione di un apposito Albo per l'iscrizione delle aziende di credito;
- una valutazione del Ministero delle Finanze per l'apertura di nuove banche e filiali, nonché per le fusioni;
- un capitale minimo;
- un rapporto basso tra patrimonio e depositi;
- che le banche dovessero, in sede di ripartizione degli utili, destinare a riserva il 10% dei profitti fino al raggiungimento del 40% del capitale sociale;
- la presentazione del bilancio alla Banca d'Italia;
- limiti di fido per i singoli clienti. Il fido massimo concedibile ad uno stesso cliente non doveva

⁴³ Cfr. G.U. n. 173 del 28 luglio 1926, Ced Italgiure
R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pagg. 28 e segg.

⁴⁴ Cfr. G.U. n. 157 del 9 luglio 1927, Cit.

G.U. n. 289 del 16 dicembre 1926, Cit.

G.U. n. 157 del 9 luglio 1927, Cit.

superare il limite di 1/5 del capitale e delle riserve;
- un sistema di sanzioni per le banche che si fossero rivelate inadempienti⁴⁵.

Tali provvedimenti più stringenti e severi di quelli fino ad allora in vigore avevano la funzione di stabilizzare i prezzi interni ed il valore esterno della lira. Si temeva infatti che nuove crisi bancarie causassero una incontrollata "corsa agli sportelli" e la conseguente necessaria erogazione di credito di ultima istanza assolutamente incompatibile con la politica monetaria intrapresa. Lo scopo della normativa, inoltre, consisteva nel regolare e razionalizzare il mercato creditizio e consentire all'attività bancaria di svolgere la propria funzione al servizio dello sviluppo economico.

Dopo dieci anni furono emanate ulteriori disposizioni in materia di credito e risparmio.

La nuova normativa fu la risposta necessaria alla grande crisi economica mondiale (1929) che coinvolse anche le banche italiane, che avevano concesso finanziamenti ed assunto partecipazioni nelle imprese. La legislazione bancaria infatti lasciava libertà d'iniziativa agli Istituti. Essi potevano raccogliere fondi ed esercitare il credito agendo quindi da "banca mista" (o universale) banca cioè che esercita contemporaneamente credito a breve termine e attività finanziarie e di investimento. L'esempio classico furono le banche universali tedesche di fine Ottocento, sul cui modello sorsero le maggiori banche italiane dopo la crisi del 1893. La legge bancaria del 1936 le ha proibite in Italia, separando il credito a breve dalle operazioni a lunga scadenza, riservate a istituti specializzati⁴⁶ finanziando sia il capitale di rischio delle imprese sia quello di credito; ciò comportava ovviamente una correlazione tra la redditività della gestione e la liquidità disponibile e i risultati economici delle imprese finanziate o partecipate.

La carenza di liquidità e la mancanza di utili, portarono le principali banche nazionali sull'orlo del fallimento. Intervenne lo Stato creando prima l'I.M.I. (1931) e poi l'I.R.I. (1933) che assorbirono le partecipazioni, non più remunerative, di banche e industrie⁴⁷.

Si comincia ad intravedere il compimento di un progetto che darà corpo a una legislazione più organica e dettagliata per il funzionamento di tutta la struttura creditizia.

La "legge bancaria" è quella risultante dal coordinamento di quattro testi del 1936-38: il R.D.L. 12 marzo 1936 n. 375, modificato col R.D.L. 17 luglio 1937 n. 1400 e convertito nella legge 7 marzo 1938 n. 141 "Disposizioni per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia" e poi nella legge 7 aprile 1938 n. 636 "Disposizioni per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia", e dalla loro successiva modifica e integrazione ad opera della Legge 10 giugno 1940, n. 933, "Modificazioni alle Norme per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia" e del D.L.C.P.S. 17 luglio 1947, n. 691 "Istituzione di un Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio"⁴⁸.

Solo attraverso quest'ultimo provvedimento la legge bancaria ha assunto una configurazione definitiva rimasta immutata fino all'inizio degli anni '80. (essa verrà abrogata, salvo alcuni articoli, solo nel 1993, dall'art. 161 del decreto legislativo 1° settembre 1993 n. 385).

Una breve disamina del R.D.L. 375/1936 sarà utile per rilevarne gli articoli salienti.

L'art. 1 ribadiva che "la raccolta del risparmio fra pubblico sotto ogni forma, e l'esercizio del credito sono funzioni di interesse pubblico". Essa venne intesa non solo nella sua naturale accezione di deposito bancario, ma anche in relazione alla compravendita dei valori mobiliari d'ogni tipo.

⁴⁵ Cfr. F. Capriglione Giorgio Sangiorgio, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale, Banca d'Italia, n. 7, giugno 1986, pag. 11 e segg.

G. Toniolo, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 326 e segg.
CED della Corte di Cassazione sistema ItalgiureWeb, sito istituzionale

F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 53 e segg.

⁴⁶ Cfr. Dizionario di Storia Moderna e Contemporanea, sito istituzionale

⁴⁷ Cfr. F. Capriglione Giorgio Sangiorgio, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale, cit., pag. 11 e segg.
G. Toniolo, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960, cit., pag. 333 e segg.

⁴⁸ Cfr. G.U. n. 63 del 16 marzo 1936, Cit.

S.O. G.U. n. del 15 marzo 1938, Cit.

G.U. n. 125 del 3 giugno 1938, Cit.

Pellegrini, Banca centrale nazionale e Unione Monetaria Europea: il caso italiano, Cacucci, Bari, 2003, pag. 82 seg
R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pagg. 56 e segg.

Creava, all'art. 2, un organo di controllo sugli enti creditizi, l' "Ispettorato per la Difesa del Risparmio e per l'Esercizio del Credito" (IDREC).

L'art. 3 e l'art. 20 riconoscevano che "la Banca d'Italia è un Istituto di diritto pubblico. Il capitale è di trecento milioni di lire ed è rappresentato da trecentomila quote di mille lire ciascuna, interamente versate. Ai fini della tutela del pubblico credito e della continuità di indirizzo dell'Istituto di emissione, le quote di partecipazione al capitale sono nominative e possono appartenere solamente a: Casse di risparmio, Istituti di credito di diritto pubblico e Banche di interesse nazionale, istituti di previdenza, istituti di assicurazione" (di recente ribadito dall'articolo 19 comma 2 della legge 28 dicembre 2005 n. 262)⁴⁹. E' in tal modo definita la natura, e soprattutto il ruolo, pubblicistico dell'Istituto.

Con l'art. 12 si dette vita ad un Comitato di Ministri, con compiti di governo politico-amministrativo del credito, alle cui dipendenze poneva l'Ispettorato e dichiarava il Governatore della Banca d'Italia il capo dell'Ispettorato.

L'articolo 23 imponeva che "le operazioni di sconto potranno essere fatte solo nelle aziende di credito sia di diritto pubblico, sia di diritto privato, sottoposte al controllo dell'Ispettorato".

All'art. 25 dichiarava "Istituti di credito di diritto pubblico il Banco di Napoli, il Banco di Sicilia, la Banca Nazionale del Lavoro, l'Istituto S. Paolo di Torino ed il Monte dei Paschi di Siena. Venivano invece definite " Banche di interesse nazionale" quelle che, avendo filiali in almeno trenta provincie ed essendo costituite nella forma di società anonima per azioni, venivano riconosciute come tali con Regio Decreto promosso dal Capo del Governo. Alcune di esse quindi saranno "declassate" in rapporto al R.D.L. 375/1936 che le riconosceva " come Banche di diritto pubblico" (Banca Commerciale Italiana, Credito Italiano, Banco di Roma).

Gli artt. 28 e 53 introducevano l'obbligo dell'autorizzazione preventiva dell'Ispettorato per la costituzione, la gestione, la fusione, la creazione di nuove filiali, di aziende di credito.

In tal modo le principali banche furono dal legislatore dell'epoca considerate Enti di diritto pubblico o in ogni caso Enti di interesse pubblico. Ciò ha avuto ripercussioni nel campo del diritto amministrativo, civile, penale.

La riforma definì la netta separazione tra aziende ed istituti di credito: le prime potevano erogare soltanto credito a breve termine (credito ordinario), le altre invece a medio e lungo termine (credito speciale). Questa distinzione non era consacrata in nessuna particolare disposizione, ma risultava dal complesso della legge stessa, la quale trattava separatamente la disciplina delle aziende di credito comprendente il risparmio a breve termine, e quella della raccolta del risparmio a medio e a lungo termine⁵⁰.

Uno dei tratti distintivi era quello di essere una normativa che, più che disciplinare materialmente i soggetti e l'attività, attribuiva competenze e poteri alle autorità creditizie, alle quali era rimessa un'ampissima discrezionalità nella scelta dei contenuti. Questa caratteristica di flessibilità consentiva di aggiustare continuamente il modello del sistema bancario al variare dei criteri che erano alla base delle scelte di politica del credito, adeguandolo all'evolversi delle situazioni e delle esigenze economiche. La legge inoltre aveva due aspetti tra loro interconnessi: la professione bancaria doveva obbedire a regole tecniche, non codificabili in formule rigide; il compito di supervisione doveva essere affidato ad un'autorità che aveva la medesima natura dei soggetti operatori; per questo la legge bancaria attribuiva tale compito ad un organo tecnico, non politico, proprio perché mirava a realizzare una funzione tecnica, non una funzione politica⁵¹.

Tuttavia più tardi, il D.L.C.P.S. 23 agosto 1946, n. 370 "Norme relative alla vigilanza sugli istituti esercenti il credito a medio o a lungo termine"⁵², oltre ad avanzare per la prima volta l'idea del T.U., estese la normativa generale prevista per le aziende di credito agli istituti di credito non menzionati nell'art. 41 del R.D.L. 375/1936.

⁴⁹ Cfr. Corte di Cassazione 21 luglio 2006, sentenza 16751, sito istituzionale Banca d'Italia CED della Corte di Cassazione sistema ItalggiureWeb, sito istituzionale

⁵⁰ Cfr. F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 57 e segg.

R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pagg. 56 e segg.

⁵¹ Cfr. P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia, Giuffrè, Milano, pag.6 e segg.

⁵² Cfr. Gazzetta Ufficiale n. 279 del 7 dicembre 1946

Come sostiene Sabino Cassese, la questione circa l'attualità e la validità della legge bancaria è posta in maniera errata, poiché risulta troppo sintetica. "La legge bancaria del 1936 è, infatti, solo la punta di un iceberg, costituito da almeno cinquecento altre leggi, statuti e atti normativi di varia natura. Essa definisce, e a grandi linee, solo una piccola parte dell'ordinamento bancario [...]. Per questi motivi, piuttosto che chiedersi se sia ancora attuale la legge bancaria, occorre chiedersi se tutte queste varie parti che rappresentano la "costituzione" del credito siano tra loro congruenti e se esse poi, nel complesso, siano congruenti con la realtà del sistema creditizio"⁵³.

Cassese osserva come, in realtà, la legge bancaria sia viva e morta allo stesso tempo. «Se si guarda alla lettera della norma, essa sopravvive. Era, infatti, una norma elastica, adatta a più situazioni. Non codificava la banca "pura" [...], né la separazione dei tipi di credito, né regole circa le dimensioni territoriali delle banche [...]. Se si guarda, ai presupposti su cui la legge bancaria era fondata [...] e alle altre componenti del quadro normativo, si può dire che la legge bancaria è superata. Né l'assetto territoriale, né il reparto funzionale, sono ancora vigenti»⁵⁴.

L'assetto del sistema bancario dopo la legge del 1936 sia a causa di mutamenti di singole parti, sia per effetto di addizioni successive è il risultato di un'azione incrociata di varie norme e riferimenti.

La dottrina, analizzando dal punto di vista giuridico il periodo storico, ha dedotto che non ci troviamo nella situazione in cui il potere pubblico opera in maniera neutrale, come garante della pace sociale, ma ha inizio un'epoca nuova, nella quale "al capitalismo privato si affianca un consistente settore pubblico, il potere pubblico afferma una sua politica economica, da imporre – se necessario – ai privati". Inizia un "moto di lunga durata", caratterizzato dallo spostamento dei poteri decisionali dall'area privata a quella pubblica, dalla conseguente crescita degli apparati pubblici e da una notevole concentrazione di poteri pubblici nello Stato⁵⁵.

Una tappa importante fu raggiunta col D.L.C.P.S. 17 luglio 1947, n. 691⁵⁶, che modificò in parte gli schemi di potere nella struttura del sistema di vigilanza bancaria. Fu soppresso l'Ispettorato ed il vecchio Comitato dei Ministri scomparve in favore del nuovo collegio dei ministri, il Comitato Interministeriale per il Credito ed il Risparmio (C.I.C.R.), presieduto dal Ministro del Tesoro. I poteri dell' Ispettorato vennero trasferiti alla Banca Centrale ed al suo Governatore.

Il C.I.C.R. aveva competenze, funzioni e facoltà che richiamavano l'articolo 12 del R.D.L. 375/1936, ma in realtà era un organo completamente diverso dal precedente.

La distinzione rispetto al Comitato dei Ministri era definita dalle competenze in materia di alta vigilanza, di tutela del risparmio, di esercizio della funzione creditizia e valutaria, collocandolo in una sfera di competenze politiche, di direzione e indirizzo del settore. Altro elemento distintivo, era l'attribuzione alla Banca d'Italia delle funzioni di vigilanza bancaria, separando così l'organo politico-amministrativo di vigilanza, dall'organo tecnico. Il Comitato interministeriale, organo politico, e un ente diverso dallo Stato, la Banca d'Italia, caratterizzata da una propria autonomia, assumevano in tal modo un rapporto fra essi funzionale.

Il dualismo simbiotico C.I.C.R. - Banca d'Italia sarà poi ben evidenziato dall'art. 4 comma 1 e dell'art. 2 comma 4 oltre che dai Titoli I e II e dall'art. 107 del T.U.B.. In sostanza la Banca d'Italia formula le proposte da sottoporre al C.I.C.R. ed il C.I.C.R. si avvale della Banca d'Italia "per l'esercizio delle proprie funzioni". La dottrina giustamente pone in rilievo l'ambiguità e la commistione dei due modelli: uno politico, di indirizzo, l'altro tecnico orientato al mercato, entrambi mutuamente concorrenti alle finalità di vigilanza⁵⁷.

⁵³ Cfr. S. Cassese, È ancora attuale la legge del 1936? Stato, banche e imprese pubbliche dagli anni '30 agli anni '80, La Nuova Italia Scientifica, Roma 1987, pag. 33

⁵⁴ Cfr. S. Cassese, È ancora attuale la legge del 1936? ... cit., pag. 35

⁵⁵ Cfr. S. Cassese, È ancora attuale la legge del 1936? ... cit., pag. 33.

⁵⁶ Cfr. Pellegrini, Banca centrale nazionale e Unione Monetaria Europea: il caso italiano, cit., pag. 82 seg R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pagg. 63 e segg.

⁵⁷ Cfr. F. Capriglione, Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, Cedam, Padova, 2001, pag. 10 e segg. 15 e segg.

⁵⁴ Cfr. B. Andò, Il problema della responsabilità delle Autorità di vigilanza sui mercati finanziari - profili comparatistici, Giuffrè, Milano, 2008, pag. 104 e segg. R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pagg. 94 e segg.

La Banca d'Italia, d'altronde, aveva in gran parte esercitato di fatto le funzioni di vigilanza bancaria anche nel limitato periodo in cui era stato in funzione l'Ispettorato del credito, a capo del quale, era stato posto, non a caso, il suo Governatore. La diretta attribuzione dei compiti di vigilanza bancaria alla Banca d'Italia, rendendola titolare di una funzione dello Stato e assegnandole in piena autonomia compiti ben determinati, ne ha fatto il prototipo delle Autorità di garanzia cui verranno affidati compiti di specifica rilevanza pubblicistica⁵⁸.

Con l'avvento della Repubblica e della Carta Costituzionale l'orientamento della legislazione del 1936 e le successive modifiche del 1946 sono ampiamente confermate ed anzi conseguono un rafforzamento normativo del tutto particolare. L'interpretazione dell'articolo 47 della Costituzione eleva l'intero sistema normativo della legge bancaria a dignità costituzionale. Esso afferma: "la Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito. [...]"⁵⁹. Un primo elemento è fornito certamente dal linguaggio, più di natura economica che giuridico-formale, all'incirca equivalente a quello riportato nella "legge bancaria", ove si parla di tutela del risparmio e disciplina dell'esercizio del credito. Inoltre l'articolo 41 Cost. ribadisce che "la legge determina i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali". Il generico appello alla "Repubblica" nell'articolo 47 senza ulteriori specificazioni, né a livello programmatico, sul modo in cui la Repubblica dovrebbe intervenire in materia, né precisando i relativi organi competenti, combinato con il disposto dell'articolo 41 secondo cui "la legge determina [...]", rende palese l'intenzione del Costituente di conferire rilievo costituzionale all'assetto esistente della legge bancaria e delle sue modifiche del 1947, senza tuttavia inquadrare formalmente la Banca d'Italia ed il suo Governatore tra gli organi costituzionali⁶⁰.

2.2 - La LEGISLAZIONE dal 1946 al 1986

Nella seconda metà degli anni Sessanta, si nota un primo adattamento della legislazione bancaria italiana alle norme del Trattato di Roma (1957, che istituiva la CEE e l'Euratom fra i principali sei paesi dell'Europa continentale) e quindi l'inizio dell'incidenza comunitaria sul nostro sistema (1967, CIPE).

A metà del decennio successivo venne istituita la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, CONSOB, dettando disposizioni relative al mercato mobiliare (Legge 7 giugno 1974 n. 216, G.U. n. 149 del 08/06/1974, "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto legge 8 aprile 1974, n. 95, recante disposizioni relative al mercato mobiliare ed al trattamento fiscale dei titoli azionari" e decreti delegati). Le disposizioni prevedevano il coordinamento delle attribuzioni con quelle già istituzionalmente spettanti alla Banca d'Italia sugli enti creditizi e sui flussi di capitale. In particolare esse disciplinavano, nei confronti delle società le cui azioni erano quotate in borsa, le funzioni di controllo sulla regolare tenuta della contabilità e sulla corrispondenza del bilancio e del conto profitti e perdite alle risultanze delle scritture contabili e alle norme di legge, oltre a disposizioni dirette a coordinare le forme di controllo ed ispezione⁶¹.

⁵⁸ Cfr. Pellegrini, Banca centrale nazionale e Unione Monetaria Europea: il caso italiano, cit., pag. 86 e segg.
F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio – Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori, Cedam, Padova, 2006, pag. 229 e segg.

⁵⁹ Cfr. Pellegrini, Banca centrale nazionale e Unione Monetaria Europea: il caso italiano, cit., pag. 92 e segg.
F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 66 e segg.

⁶⁰ Cfr. F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 66 e segg.
F. Capriglione G. Sangiorgio, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale, la legge bancaria: evoluzione normativa e orientamenti esegetici, cit., pag. 19 e segg.

⁶¹ Cfr. F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 69 e segg.
F. Capriglione G. Sangiorgio, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale, la legge bancaria: evoluzione normativa e orientamenti esegetici, cit., pag. 30 e segg.

Successivamente vennero emesse le direttive comunitarie regolanti l'ordinamento del settore bancario. La prima sulla libertà di stabilimento delle banche e la liberalizzazione dei servizi bancari e la seconda sull'armonizzazione delle legislazioni bancarie. La direttiva di liberalizzazione dell'apertura delle filiali e dei servizi, fu emessa il 28 giugno 1973, con il n. 183/CEE (G.U. CE Legge n. 194 del 16 luglio 1973)⁶². Con essa si realizzò la prima, sostanziale apertura del mercato bancario italiano ai principi della Comunità e fu compiuto dall'ordinamento il primo vero passo in avanti nella direzione dell'integrazione del mercato europeo. L'apertura in Italia di filiali di banche aventi sede in Paesi della Comunità fu equiparata, quanto a disciplina, alla apertura di filiali di banche italiane⁶³.

La direttiva di armonizzazione delle legislazioni bancarie fu approvata, il 12 dicembre 1977 col n. 780/CEE, "Coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli Enti Creditizi e il suo esercizio", G.U. n. 322 del 17 dicembre 1977. Essa verrà recepita in Italia molto più tardi, soltanto nel 1985 col D.P.R. 350. Questo importante documento comunitario ha esercitato una notevole influenza sull'ordinamento italiano. Rese infatti palese quale fosse la direzione delle possibili riforme⁶⁴

La legge 10 febbraio 1981 n. 23, "... modificazioni alla legge 11 aprile 1953 n. 298 ... ", G.U. n. 49 del 18 febbraio 1981, all'art. 14, equipara la disciplina degli istituti di credito a medio e lungo termine, anche di natura pubblica, a quella delle aziende di credito. Con la legge 23 marzo 1983 n. 77, "Istituzione e disciplina dei fondi comuni di investimento mobiliare", G.U. n. 85 del 28 marzo 1983, altri intermediari finanziari, i fondi comuni d'investimento mobiliare, si affacciano sul mercato, a fianco delle banche. Anche su di essi viene disposta la vigilanza della Banca d'Italia, con il concorso della CONSOB⁶⁵.

La legge 4 giugno 1985 n. 281, "Disposizioni sull'ordinamento della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa", G.U. n. 142 s.o. del 18 giugno 1985, il D.P.R. 27 giugno 1985 n. 350, "Attuazione della Direttiva, in data 12 dicembre 1977, del Consiglio delle Comunità Europee n. 77/780 in materia creditizia, in applicazione della Legge 5 marzo 1985, n. 74", G.U. n. 165 del 15 luglio 1985 e la legge 17 aprile 1986, n. 114, "Controllo delle partecipazioni bancarie in attuazione della Direttiva CEE n. 83/350 del 13 giugno 1983 in tema di vigilanza su base consolidata degli Enti Creditizi", G.U. n. 91 del 19 aprile 1986; forniscono alle autorità di vigilanza bancaria, ed in particolare alla Banca d'Italia, nuovi strumenti informativi per un efficace controllo sia sulle partecipazioni delle banche sia sulle partecipazioni nelle banche. Il coordinamento delle legislazioni bancarie si conclude con l'attuazione data alla prima direttiva comunitaria dalla Legge 5 marzo 1985 n. 74, "Delega al Governo per l'attuazione della Direttiva Comunitaria n. 77/780 in materia creditizia", G.U. n. 64 del 15 marzo 1985⁶⁶.

Il D.P.R. 350/1985 riconosce l'attività bancaria come attività imprenditoriale e modifica il regime di accesso al suo esercizio. Non vi è più la discrezionalità prima riconosciuta alle autorità creditizie, specialmente alla Banca d'Italia, sull'autorizzazione all'esercizio e quindi sulla presenza sul territorio delle banche. Esse vengono unificate e il provvedimento è solo subordinato alla dimostrazione, da parte delle imprese, di avere i prescritti requisiti di capitale e forma giuridica nonché di essere amministrate e dirette da esponenti "onorabili" e professionalmente qualificati (art. 1 comma 2c, art. 5).

⁶² Cfr. Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, Sito Istituzionale

⁶³ Cfr. F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 13

⁶⁴ Cfr. R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pag. 71 e segg.

⁶⁵ Cfr. F. Capriglione G. Sangiorgio, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale, la legge bancaria, cit., pag. 26

⁶⁶ Cfr. F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 68 e segg.

L'impresa bancaria tra controllo e autonomia, Giuffrè, Milano, 1983, pag. 293 e segg.

CED della Corte di Cassazione sistema ItalgireWeb, Sito Istituzionale

2.3 - Dal D.P.R. 350 / 1985 al T.U.B.

La natura giuridica dell'attività bancaria viene riconosciuta oltre che dalla dottrina, anche dalla giurisprudenza, quale attività imprenditoriale assoggettata a disciplina di diritto privato, che si svolge secondo definiti schemi. L'ente creditizio è disciplinato dalla legge bancaria, in forma societaria, espressamente previsto per le aziende di credito dall'art. 2195 c.c. (Imprenditori soggetti a registrazione), così come affermato nell'esordio stesso del D.P.R. 350/1985, "l'attività di raccolta del risparmio tra il pubblico sotto ogni forma e di esercizio del credito ha carattere d'impresa, indipendentemente dalla natura pubblica o privata degli enti che la esercitano".

Il nuovo regime che si viene a configurare per le banche, operanti in condizioni di competitività sul mercato nazionale e in quello internazionale, sarebbe stato incompatibile con moduli organizzativi e istituzionali non più adatti. Perciò l'attività bancaria non può essere assoggettabile ad un regime particolare, che la sottragga alle regole della competitività e della concorrenza; rimane un'attività che assolve una funzione centrale nell'economia, ma è pur sempre inserita a pieno titolo nel mercato, opera su di esso, con gli strumenti e secondo i modi tipici del mercato. La nuova figura di banca sarà infine definita dalla Legge 30 luglio 1990, n. 218 "Disposizioni in materia di ristrutturazione e integrazione patrimoniale di Istituti di Credito di Diritto Pubblico", G.U. n. 182 del 6 agosto 1990, ("Amato-Carli") e dallo stesso Testo Unico Bancario⁶⁷.

Le disposizioni della Legge 218/1990 prevedono l'esercizio dell'attività aziendale sotto forma di S.p.A., con la possibilità di generare Fondazioni che assorbono le attività non tipiche dell'impresa. Si sono consentite l'adozione di formule organizzative più snelle e moderne; il ricorso ad aumenti di capitale sociale, anche mediante emissioni azionarie collocabili presso terzi; la rivalutazione dei cespiti aziendali immobili e delle partecipazioni e dei parametri operativi della Banca d'Italia; le concentrazioni aziendali, in presenza di agevolazioni fiscali; e l'aggregazione di società bancarie con altre operanti nel credito speciale e nel c.d. parabancario⁶⁸.

⁶⁷ Cfr. P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione – Commentario, cit., pag. 58 e segg.

R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pag. 77 e segg.

CED della Corte di Cassazione sistema ItalgireWeb, sito istituzionale

ABI, La ristrutturazione degli enti creditizi pubblici (L. 30 luglio 1990, n. 218 e dec. di att.), Bancaria Editrice, 1991

Clarich M., Pisaneschi A., Le Fondazioni bancarie. Dalla holding creditizia all'ente non profit, Bologna: Il Mulino, 2001, pag. 40

S. Amoroso e F. Capriglione, Le fondazioni bancarie: dalla legge n. 218/90 al d.lgs. n. 153/99, Padova, Cedam, 1999

F. Merusi, Dalla banca pubblica alla fondazione privata. Cronache di una riforma decennale, Torino, 2000

S. Amoroso, La ristrutturazione delle banche pubbliche. L'attuazione della legge n. 218/90, Milano, Giuffrè, 1991

Convegno sul tema "Le Fondazioni bancarie dalla legge Amato-Carli al disegno di legge Ciampi: quale futuro?", Relazioni, in Economia e Diritto del Terziario, n. 2, 1997

AA.VV., La ristrutturazione delle banche pubbliche, Giuffrè, Milano, 1991

G. Barbetta, La legge Amato e le fondazioni bancarie: nuovi soggetti nel mondo delle imprese senza fini di lucro, Economia e Credito, 4-1992

S. Cassese, La riforma delle banche pubbliche, le banche pubbliche diventano impresa, L'Industria, 3-1993

S. Cassese, Privatizzazioni annunciate, mezze privatizzazioni e pseudo privatizzazioni in Italia; Econ. e Cred., 1993

M. De Cecco, Banca privata e banca pubblica in Italia: una prospettiva storica, Banca Impresa e Società, n.1, 1998

J. De Francisco, La separazione tra fondazione e società bancaria, un'analisi della situazione a tre anni dall'entrata in vigore della legge Amato, in Banche e Banchieri, n.8-9, 1994

M. Porzio, Appunti sulla "legge Amato", Rivista Società, 2-1991

Convegno AREL: "Le Fondazioni bancarie: stato di attuazione della Riforma e prospettive"- 24 ottobre 2001

A. Del Castello, Le Fondazioni di origine bancaria: origine, evoluzione e prospettive, ACRI, 2006

F. Paparella, Profili tributari delle operazioni societarie disciplinate dalla legge Amato, Milano, Giuffrè, 1993

F. Paparella, Aspetti tributari nell'applicazione della "legge Amato" ai Comuni, in Riv. dir. trib., 1993, I, 557, ripubblicato in La Finanza Locale, 1993, I, 1501

Lehman Brothers International, "la legge Amato e la concentrazione delle istituzioni creditizie italiane", dic. 1990

⁶⁸ Cfr. F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 79 e segg.

Il 10 ottobre 1990 (Legge n° 287) viene regolata la competizione nell'ambito bancario attraverso norme riguardanti la tutela della concorrenza e del mercato (c.d. "Legge Antitrust")⁶⁹.

Il 17 febbraio 1992 (Legge n° 154 – Minervini) vengono stabilite le norme per la trasparenza degli operatori dei servizi bancari che regolano aspetti fondamentali del rapporto banca-impresa quali: la pubblicità, la forma, il contenuto, l'integrazione, la modifica delle condizioni contrattuali, le comunicazioni periodiche.

Il 1° gennaio 1993, con la Legge n° 481 del 14 dicembre 1992, entra in vigore l'Atto Unico Europeo (1986), che sancisce: il principio della libertà di movimento dei capitali, cadono le barriere ai trasferimenti finanziari nell'ambito comunitario; il principio del mutuo riconoscimento, per cui ogni prodotto finanziario può essere offerto in qualsiasi paese e da parte di qualsiasi ente creditizio dell'Unione Europea; il principio dell'home country control, secondo il quale ogni intermediario è tenuto ad obbedire alle regole del proprio paese d'origine.

Il 1° settembre 1993 col D. L. n° 385 entra in vigore il "Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia" (TUB) che comprende norme concernenti: la definizione delle Autorità di controllo; la finalità e i contenuti della Vigilanza; l'attività e l'organizzazione delle banche; l'individuazione dei diversi soggetti operanti nel settore finanziario con specifica autorizzazione; la trasparenza delle condizioni contrattuali nei riguardi della clientela; i controlli circa l'emissione dei valori mobiliari⁷⁰.

⁶⁹ Cfr. F. Ghezzi, L'Autorità garante della concorrenza e il disegno di legge governativo di riforma delle autorità indipendenti, in *Rivista delle società*, 2007, 532-583

M. Libertini, Il private enforcement e le sanzioni amministrative, in *Concorrenza e Mercato*, 2008, 372 ss.

F. Cintioli, Le nuove misure riparatorie del danno alla concorrenza: impegni e misure cautelari, in *Giur. Comm.*, 2008, I, 109 ss.

L. Di Via, Le decisioni in materia di impegni nella prassi decisionale dell'autorità garante, in *Mercato concorrenza regole*, 2007, 249

M. Siragusa, E. Guerri, Gli strumenti di iniziativa dell'impresa nei procedimenti davanti all'Autorità, rel. al Conv. «Poteri e garanzie nel diritto antitrust: l'esperienza italiana nel sistema della modernizzazione», Roma 23-7-2007

P. Mengozzi, Decisioni con impegni e diritto comunitario, in F. Cintioli, G. Olivieri (a cura di), *I nuovi strumenti di tutela antitrust*, Giuffrè, Milano, 2007, 1-3

F. Ghezzi, Clemenza e deterrenza nel diritto antitrust: l'utilizzo dei leniency programs nella lotta contro cartelli e intese hard core, in *AA.VV.*, *Scritti in onore di Guido Rossi*, tomo 2, Milano, Giuffrè, 2002, 869-942

P. Manzini, M.F. Portincasa, La discrezionalità della commissione nella determinazione delle ammende antitrust, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 2007, 559-584

Maugeri, Violazione della disciplina antitrust e tutela dei privati: competenza, prescrizione, duplicazione dei danni e deterrenza, in *N. Giur. Civ. Comm.*, 2008, I, 339

V. R. Bianchi, Tutela aquiliana antitrust: verso un nuovo sottosistema della responsabilità civile? (Nota a Cass. sez. III civ. 2 febbraio 2007, n. 2305), in *Resp. Civ. Prev.*, 2007, 1616

M. Carpagnano, Una pie-tra sopra. Commento alla sentenza della Corte di Cassazione n. 2305/07 in tema di private enforcement, in *Danno e Responsabilità*, 2007, 769-773

R. Pardolesi, Il danno antitrust in cerca di disciplina (e di identità?) (Nota a Cass. sez. III civ. 2 febbraio 2007, n. 2305), in *Il Foro italiano*, 2007, 1102-1106, E. Salomone (2007)

S. Bastianon, Il risarcimento del danno antitrust tra esigenze di giustizia e problemi di efficienza. Prime riflessioni sul Libro verde della Commissione, in *M.C.R.*, 2006, 321 ss.

M. Libertini, *La tutela della concorrenza e i giudici amministrativi nella recente giurisprudenza* (Nota a Cons. Stato sez. V 5 febbraio 2007, n. 433; Cons. Stato sez. VI 8-2-2007, n. 515), in *Gior. Dir. Amm.*, 2007, 632-642;

F. Ghezzi, M. Maggiolino, Credit Suisse, ovvero la marginalizzazione dell'antitrust nei mercati finanziari, in *M.C.R.* 2008, 7-40

T. Broggiato, Guida alla disciplina antitrust per le banche: intese, schemi negoziali, scambi di informazioni: le applicazioni in banca, *Bancaria Editrice*, Roma, 2005

M. De_Vita, Misure normative e applicabilità alle imprese della legge antitrust; a cura dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato, *Istituto poligrafico e Zecca dello Stato*, Roma, 1997

⁷⁰ Cfr. Capriglione, Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, cit., pag. 1260

R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pag. 84 e segg.

C. Clemente, in Sub art.5, in Commentario al T.U. in materia bancaria e creditizia, a cura di F.Capriglione

P. Devecchis, in Sub art.4, in Commentario al T.U. in materia bancaria e creditizia, a cura di F.Capriglione

F. Merusi, C'è tanta nostalgia di anni '30 nel nuovo testo unico del credito, in *il sole 24ore*, 27 luglio 1993

G. Minervini, Dal decreto n°481/92 al T.U. in materia Bancaria e creditizia, in *Giur.Comm.*, 1993, I°, 835 e ss.

A. Predieri, Sub art.6, in Commentario al T.U. cit., a cura di F.Capriglione, Padova, 1994

F. Capriglione, Cooperazione di credito e testo unico bancario, Roma, Banca d'Italia, 1995

2.4 - La DISCIPLINA del SISTEMA BANCARIO nelle DIRETTIVE COMUNITARIE

Le direttive emanate in sede comunitaria hanno profondamente inciso nella evoluzione del sistema legislativo sia italiano sia dei paesi europei aderenti. La nostra legislazione bancaria costituisce un complesso di disposizioni la cui disciplina è armonizzata con quella degli altri Paesi. Essa ha recepito oltre la prima Direttiva, del 12 dicembre 1977 n. 780, che ha coordinato le legislazioni bancarie, quella del 15 dicembre 1989 n. 646 "Coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli Enti Creditizi e il suo esercizio e recante modifica della Direttiva 77/780/CEE ", G.U. n. 386 del 30 dicembre 1989; presupposto necessario per il mercato unico bancario, entrato in vigore il 1° gennaio 1993 (art. 24, comma 1, Direttiva 646/1989)⁷¹.

Il Parlamento europeo ed i suoi organi deliberanti e consultivi hanno posto in essere uno sforzo notevole, a partire dalla fine degli anni ottanta del secolo scorso, per un ordinamento comune del settore bancario, via via recepito dalle legislazioni dei Paesi membri. Il nostro sistema normativo, accogliendo le disposizioni Comunitarie, ha affermato appieno la natura imprenditoriale delle banche, l'apertura del nostro sistema al mercato, alla concorrenza, alla competitività.

L'attuazione della seconda direttiva del Consiglio C.E. (646/1989), relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio, si è concretizzata, nel sistema legislativo italiano, nell'art. 25 della legge 19 febbraio 1992 n. 142, "Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità Europee (Legge comunitaria per il 1991)", G.U. n. 42 s.o. del 20 febbraio 1992, e nel Decreto Legislativo 14 dicembre 1992, n. 481, "Attuazione della Direttiva 89-/646/CEE relativa al coordinamento delle disposizioni legislative regolamentari ed amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli Enti Creditizi e il suo esercizio e recante modifica della Direttiva 77/780/CEE", G.U. n. 296 s.o. del 17 dicembre 1992⁷².

Il D.Lgs. 481/92, di recepimento, dà una nuova definizione di attività bancaria (art. 1) e introduce il modello della banca universale (art. 5). Tutta la materia sarà poi definitivamente riorganizzata e resa uniforme dal Decreto Legislativo n. 385 del 1 settembre 1993 (Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia).

Diversi sono gli ambiti disciplinati dalla Seconda Direttiva Bancaria:

- istituzionali: partecipazioni detenibili dalle banche nelle imprese (Titolo IV, Armonizzazione dell'esercizio delle attività, art. 12, comma 1);
- patrimoniali: livelli di capitalizzazione da rispettare sulla base delle attività svolte (Titolo II,

Mancini M., Commento all'art. 146, in F. Capriglione (a cura di), Commentario al T.U. cit., Padova, 1994
Banca d'Italia, Testo unico bancario e provvedimenti di attuazione: (d. lgs. 1. settembre 1993, n.385, coordinato con le modificazioni successive e con le delibere del CICR e i decreti ministeriali di attuazione), Roma, 1997
M. Gonfalonieri, Aumenti e riduzioni del capitale sociale: versamenti dei soci; aspetti civilistici, contabili e fiscali; le disposizioni del testo unico bancario, Pirola, Milano, 1994
A. A. Dolmetta Le nuove modifiche al Tub: commentario al D. lgs. 4 agosto 1999, n. 342, Giuffrè, Milano, 2000
T. Bianchi et al. saggi di, Il testo unico bancario: esperienze e prospettive: l'ordinamento bancario e creditizio dopo la riforma: nuove regole e nuovi intermediari, Bancaria Editrice, Roma, 1996
F. Cesarini, L'evoluzione strutturale del sistema bancario italiano dopo il Testo Unico del 1993, Università degli Studi, Ferrara, Quaderni del Dipartimento, 1999.14, 1999
M. Tidona, Il testo unico bancario annotato con la giurisprudenza, Tidona comunicazione, Milano, 2009
M. Porzio et al., Testo unico bancario: commentario, Milano, Giuffrè, 2010
G. Castaldi, Il testo unico bancario: tra innovazione e continuità, Torino, G. Giappichelli, 1997
F. Mazzini, Le modifiche apportate al Tub nel 1999: prime osservazioni, Siena, Università, Dipartimento di diritto dell'economia, 2000
G. L. Greco, prefazione di F. Belli, Gli intermediari finanziari nel testo unico bancario, Pisa, Pacini, 2006
⁷¹ Cfr. P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, cit.,- Commentario, Giuffrè, Milano, 1996, pag. 6 e segg.
F. Capriglione, Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia, cit., pag. 130 e segg.
CED della Corte di Cassazione sistema ItalgireWeb, sito istituzionale
⁷² Cfr. P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria - Commentario, cit., pag. 4
⁶⁹ Cfr. F. Capriglione, Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia, cit., pag. 130 e segg.
CED della Corte di Cassazione sistema ItalgireWeb, sito istituzionale

Armonizzazione delle condizioni di autorizzazione, art. 4, comma 1, comma 2);

- dimensionali: opportunità di sviluppo attraverso operazioni di crescita esterna (Titolo IV, Armonizzazione dell'esercizio delle attività, art. 10, comma 4);

- operativi e funzionali: attività che le banche possono svolgere (Titolo V, Disposizioni relative alla libertà di stabilimento e alla libera prestazione dei servizi, art. 18, comma 1) e alle modalità con le quali possono farlo (Titolo V, Disposizioni relative alla libertà di stabilimento e alla libera prestazione dei servizi, art. 19, art. 20, art. 21)⁷³.

Il legislatore delegato all'attuazione della direttiva CEE 89/646 ha utilizzato una tecnica di normazione omogenea a quella seguita dal Regio Decreto Legge n. 375 del 1936, indicando un quadro generico di principi ed assegnando le relative competenze per l'attuazione alle autorità creditizie. L'elasticità della legge fondamentale del settore ha permesso di mantenere un analogo impianto per il futuro, rivelandosi particolarmente funzionale all'attività di vigilanza e consentendo di ridurre la discrezionalità delle autorità creditizie, lasciando, tuttavia, un ampio margine d'azione per l'adeguamento costante alla rapida evoluzione dei mercati finanziari.

In tale processo le autorità creditizie hanno avuto un ruolo incisivo, sia con rapporti statistici, sia col successivo supporto tecnico, nell'elaborare le direttive CEE e nel farle recepire dall'ordinamento interno di ciascun paese membro.

Va ancora considerato che le nostre disposizioni legislative erano al passo con la dottrina; gli obblighi comunitari che furono recepiti ebbero poca influenza sulla modifica della normativa all'epoca vigente. Infatti l'impatto dell'intensa produzione legislativa avvenuta nel corso degli anni Novanta fu ben assorbito dalla struttura del sistema e, più in particolare, dall'operatività delle banche. La filosofia di fondo che caratterizzò l'azione del legislatore mutò completamente rispetto al periodo precedente: l'azione legislativa diventò più permissiva e liberista, offrendo alle banche la possibilità di fare tutto quanto non espressamente vietato. Si adottò un approccio fondato sulla liberalizzazione dei comportamenti e sulla convinzione che dovevano essere le forze della concorrenza a determinare le condizioni per la creazione e lo sviluppo di un unico mercato a livello europeo⁷⁴.

Dall'attuazione della seconda direttiva e ancor più dal decreto legislativo delegato è derivata una trasformazione della nostra legislazione bancaria, che ha costituito l'antecedente del Testo Unico, gettando le basi per una disciplina armonizzata dell'attività di intermediazione bancaria con quella del mercato comunitario.

I fini della tutela del diritto al risparmio dei cittadini vengono perseguiti mediante gli obiettivi primari, accettati da parte italiana, dei due principi fondamentali che sono alla base del mercato unico bancario: l'armonizzazione minima, cioè l'omogeneizzazione dei sistemi normativi e organizzativi, con priorità alla leale concorrenza degli operatori: le banche aventi sede nella comunità possono esercitare in tutti gli Stati le attività ad esse correlate; il mutuo riconoscimento cioè le responsabilità in materia di vigilanza sulla solidità finanziaria e in particolare sulla solvibilità delle singole banche, dovunque l'attività venga esercitata, competono alle autorità dello Stato d'origine, dove cioè la banca ha la sua sede sociale (home country control). Viene quindi definita l'accettazione, da parte di ogni Paese, delle norme di ordinamento d'origine della banca ospitata. Si è così realizzata la piena competitività tra banche nazionali e banche degli altri Paesi aderenti⁷⁵.

Nel Decreto Legislativo 481/1992, che ha recepito nella nostra legislazione la seconda direttiva, è stata confermata la nozione di attività bancaria come esercizio dell'attività di raccolta del risparmio e di impiego in operazioni di credito; (art. 2, comma 2), e di raccolta di risparmio tra il pubblico (art. 3, comma 2), esclusivamente alle imprese bancarie. Le banche possono svolgere, purché previste nei rispettivi statuti, le attività previste dal mutuo riconoscimento tra i Paesi comunitari.

⁷³ Cfr. P. F. Asso S. Nerozzi, *Storia dell'ABI*, Bancaria Editrice, Roma, 2010, pag. 388 e segg.

Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, sito ufficiale

⁷⁴ Cfr. B. Andò, *Il problema della responsabilità della Autorità di Vigilanza sui mercati finanziari* – cit., pag. 111 e segg.

⁷⁵ Cfr. P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, *La nuova legge bancaria* – Commentario, cit., pag. 243 e segg.

CED della Corte di Cassazione sistema ItalgireWeb, sito istituzionale

P. F. Asso S. Nerozzi, *Storia dell'ABI*, Bancaria Editrice, cit., pag. 58 e segg.

F. Capriglione, *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia*, cit., pag. 22 e segg.

Sono state definite attività per nuovi operatori finanziari specializzati: SIM, società di gestione di fondi comuni (SGR), SICAV (art. 5, comma 2). Ciò ha ampliato i servizi che possono essere forniti dalle banche e ha accresciuto tra gli intermediari la competitività, introducendo nuove categorie di operatori, concorrenti delle banche (art. 5).

L'eliminazione inoltre della specializzazione operativa degli enti creditizi ha consentito che le imprese bancarie potessero adottare il modello organizzativo della banca universale, ponendo gli operatori bancari italiani, in piena competitività con i concorrenti appartenenti ad altri ordinamenti.

La raccolta di risparmio mediante obbligazioni emesse dalle banche, sottratta alla disciplina dettata dal codice civile (artt. 2410...2419), viene estesa a tutti gli operatori bancari. Anche le operazioni di credito che prima erano riservate agli istituti specializzati, vengono consentite a tutti gli operatori bancari che la prevedano nei rispettivi statuti.

L'apertura di nuove filiali bancarie non necessita ora di interventi autorizzativi ed è scomparso il controllo sulla competenza territoriale degli operatori bancari; previa autorizzazione è stata resa possibile l'attività bancaria a tutti gli operatori che si costituiscano nelle forme giuridiche richieste e posseggano i previsti requisiti. Il principio dell'home country control crea il presupposto perché l'insediamento bancario sia consentito alle banche comunitarie in tutto il territorio C.E..

La società per azioni diventa la forma più comune di organizzazione dell'impresa bancaria. Oltre alla società per azioni può ora operare solo la società cooperativa. Alle tante categorie di banche, elencate negli artt. 5 e 41 della legge del 1936, si sono così sostituite esclusivamente le società per azioni e le società cooperative (banche popolari e banche di credito cooperativo)⁷⁶.

2.5 – IL TESTO UNICO BANCARIO: D.Lgs. 1 Settembre 1993 n. 385

Il Testo Unico sulle leggi in materia Bancaria e Creditizia, emanato con il D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385, ha raccolto in modo organico le numerose leggi che per oltre cinquant'anni avevano adeguato la disciplina del credito all'evoluzione dell'ordinamento, raccogliendosi intorno al nucleo originario della Legge 375/1936, della quale non veniva mai posta in discussione la centralità. Il testo è diverso dalla legge bancaria, ma la diversità è dovuta alla presa d'atto di modificazioni già intervenute nella realtà operativa del sistema e nella sua regolamentazione. Le sue norme non ribaltano la disciplina esistente, ma sono il punto d'arrivo di un processo che si era già compiuto all'interno dell'ordinamento.

All'inizio degli anni '90 il numero, la portata delle innovazioni legislative intervenute e l'obbligo del recepimento della Seconda Direttiva di coordinamento bancario 89/646/CEE, convinsero il legislatore della necessità di redigere un Testo Unico atto ad aggiornare, razionalizzare e restituire organicità alla legislazione creditizia, operando i necessari collegamenti con le leggi sulla finanza in essa non presenti (v. TUF). Il Testo Unico compendì le norme in vigore e abrogò quelle che non avevano più valore, dando alla disciplina bancaria una maggiore armonizzazione, mancante

⁷⁶ Cfr. R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pag. 83 e segg.

CED della Corte di Cassazione sistema ItalggiureWeb, sito istituzionale

F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 88 e segg.

F. Belli, Banche popolari, punti di contatto e differenziazione con le casse di credito cooperativo, in Casse di credito cooperativo e riforma della legislazione bancaria, Siena, 1993, pagg. 87 e segg.

F. Belli, Commento sub art. 29, in Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, vol. I, Zanichelli, Bologna, 2003, pag. 453;

Senato della Repubblica Italiana, sito istituzionale

F. Belli, Banche popolari, in Dig. disc. priv., sez. comm., vol. II, Utet, Torino, 2005, pagg. 153 e segg.

F. Belli, Commento sub art. 28, in Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, cit, pag. 431;

F. Belli, Commento sub art. 30, in Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, cit, pagg. 464 e segg.

F. Belli, Banche popolari, cit, pagg. 160 e segg.

a quella "foresta pietrificata", come la definì Giuliano Amato, allora Presidente del Consiglio dei Ministri, all'indomani del coordinamento e della riforma legislativa iniziata nel 1992. Coerentemente il senatore Scheda fece notare, nella seduta del 14 luglio 1993, alla Commissione Finanze e Tesoro del Senato, durante l'illustrazione dello schema del decreto legislativo, che "il Testo Unico si compone di 160 articoli destinati a mettere ordine nel sistema sostituendo circa 1350 articoli di legge [...] Le linee di politica legislativa già tracciate dal decreto n. 481 del 1992 hanno costituito [...] opera di 'civiltà giuridica', svolta attraverso l'abrogazione esplicita di numerose disposizioni ormai superate"⁷⁷.

La Legge 142/1992, legge comunitaria per il 1991, fornì l'occasione per intervenire; in essa furono conferite al Governo due distinte deleghe:

- quella (artt. 1, 2 e 25, primo comma) per dare attuazione alla direttiva CEE 646/1989 (che in sintesi prevede: la riserva alle banche dell'attività di raccolta del risparmio; il principio dell'home country control; la libera prestazione dei servizi nella Comunità anche senza stabilimento di filiali; la libera pubblicizzazione dei servizi offerti; le disposizioni per adeguare alla direttiva la disciplina vigente in Italia) e a modificare la disciplina per adeguarla alla direttiva stessa;

- la delega (artt. 1, 2 e 25, secondo comma), per raccogliere in Testo Unico, approvato con D.Lgs. 1° settembre 1993 n. 385, le disposizioni adottate per attuare la direttiva, coordinandole con quelle nazionali vigenti.

La struttura enucleata nella Legge 375/1936, pur con le inevitabili modifiche, ha retto per circa sessant'anni. Con l'apertura delle frontiere ed il recepimento delle numerose direttive comunitarie si è giunti all'approvazione del Testo Unico Bancario che sancisce l'accoglienza anche nel nostro ordinamento del modello della banca universale.

Al termine del lavoro fatto dal Legislatore si è ottenuto un corpus unitario di norme in un codice unico. Viene così superata la legislazione che si richiamava alla legge bancaria del 1936, e vengono mutati gli obiettivi che lo Stato si propone con la disciplina del sistema bancario e finanziario. Le norme del T.U. si richiamano alle leggi in esso confluite, recependo le novità legislative intervenute nel corso del tempo. Viene inoltre adottato il termine "banche" per definire le imprese che svolgono attività di intermediazione nel credito, abbandonando quello di aziende o di istituti di credito. Nel nuovo ordinamento gli istituti bancari, non sussistendo più una specializzazione funzionale del credito, non vengono più distinti in rapporto ai tempi di raccolta o di impiego di esso o alle tipologie esercitate⁷⁸.

I criteri e i principi esplicitati nella legge di delega o ricavabili dalle disposizioni della direttiva, hanno consentito di utilizzare la normativa comunitaria per dar corso all'esecuzione della prima delega e all'elaborazione del Testo Unico. Tra gli obiettivi della direttiva vi è il fine dell'avvicinamento degli ordinamenti nazionali; la parità concorrenziale delle banche operanti nell'ambito del mercato unico; la validità europea delle autorizzazioni all'attività bancaria rilasciate dai singoli Stati; la libertà di stabilimento e di prestazione di servizi nell'ambito dei Paesi membri; la responsabilità unica della sede centrale della banca posta nel paese d'origine e la parallela attribuzione al Paese di origine della competenza a vigilare sulla stabilità delle singole banche; la collaborazione tra le diverse autorità interne e internazionali per l'esercizio di controllo sugli operatori; il controllo sugli assetti proprietari; la determinazione di misure prudenziali in tema di patrimonio e di partecipazioni detenibili.⁷⁹

Il legislatore nazionale, nell'intervenire sulla disciplina interna, ha reso più semplice il nostro sistema creditizio riducendo e semplificando le categorie istituzionali di banche esistenti e superando le numerose segmentazioni del mercato bancario. Fu snellita la regolamentazione legislativa e le tecniche di produzione normativa, assumendo come modello l'impianto della legge bancaria del '36. Il procedimento di produzione normativa prevedeva una proposta di delibera del CICR elaborata successivamente dalla Banca d'Italia che emanava poi le istruzioni attuative della delibera.⁸⁰

⁷⁷ Cfr. P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria – Commentario, cit., pag. 4 e segg.

⁷⁸ Cfr. F. Capriglione, Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, cit., pag. 8. R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pagg. 223 e segg.

⁷⁹ Cfr. Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea n. 386 del 30 dicembre 1989

⁸⁰ Cfr. F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 15 e segg.

Il ruolo del CICR, ridimensionato dal venire meno delle competenze di politica economica, è stato valorizzato come fonte di produzione normativa. L'unificazione delle fonti è stata attuata abrogando leggi che prevedevano specifici regimi di controllo per talune categorie di operatori (art. 161 T.U.B.), assoggettando tutte le banche ai medesimi interventi di vigilanza informativa, regolamentare e ispettiva previsti dagli articoli 51 e seguenti per le singole banche, e dagli articoli 59 e seguenti per i gruppi societari sottoposti a controlli consolidati. La regolamentazione dell'attività di emissione di valori mobiliari operata dall'art. 129 del Testo, risponde al principio informatore generale della riforma bancaria di razionalizzare la normativa in linea con gli orientamenti che si sono delineati nel corso del tempo in materia di raccolta di risparmio tra il pubblico. Inoltre il Testo Unico disciplina il risparmio non bancario (art. 11), colmando una lacuna dell'ordinamento precedente; detta una regolamentazione degli intermediari finanziari non bancari (artt. 106-114) coordinata sistematicamente con quella riservata delle banche (art. 146), norma di principio che consentirà alla Banca d'Italia di emanare disposizioni volte ad assicurare sistemi di compensazione e di pagamento efficienti e affidabili. Per quanto riguarda l'apparato di controllo, il testo Unico ne conferma la precedente composizione con il CICR, il Ministro del Tesoro e la Banca d'Italia.⁸¹

Nonostante l'opera di razionalizzazione, il testo Unico non ha reso coerente l'intero ordinamento del mercato finanziario. Nel corso degli anni si sono avute modifiche, talvolta notevoli, al testo originario. La quotidiana operatività bancaria e finanziaria, il confronto fra istituti a livello nazionale e internazionale, l'acquisizione di nuovi modi di operare, nonché la dottrina, ha fatto sì che la normativa già codificata mutasse riguardo all'originaria approvazione.

Due provvedimenti, di derivazione comunitaria, hanno determinato effetti rilevanti sul funzionamento delle banche, seppur destinati a disciplinare attività di intermediazione finanziaria diverse da quella bancaria.

Il c.d. "Decreto Eurosim" (D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415), attuativo della direttiva comunitaria 22/93 sui servizi di investimento introduce importanti modifiche. Attraverso la riforma dei mercati regolamentati, questo provvedimento apre nuovi spazi operativi nell'ambito dell'intermediazione mobiliare, consentendo l'accesso alle negoziazioni a tutti gli intermediari autorizzati, tra i quali possono rientrare anche le banche. In esso l'art. 64 raggruppa in trentasei commi le modifiche al T.U. Bancario. Le modifiche introdotte sono importanti e riguardano, tra l'altro, la raccolta del risparmio, le obbligazioni bancarie, la sospensione dei pagamenti e, più in generale, la disciplina delle crisi bancarie, quella degli intermediari finanziari non bancari, il controllo sull'emissione di valori mobiliari, l'abusivismo finanziario, le sanzioni⁸².

Il secondo testo normativo, che realizza anche per l'intermediazione mobiliare il coordinamento delle disposizioni vigenti attraverso un testo unico normativo, è il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, Testo Unico dell'intermediazione Finanziaria (TUF), esso apporta, con l'art. 211, modifiche al T.U. Bancario. Il TUF disciplina lo svolgimento dell'attività di intermediazione mobiliare, in particolare, l'istituzione delle Società di Gestione del Risparmio (SGR) è da intendersi positivamente da un punto di vista strategico ed economico, in quanto esse, seppur distaccate dalla banca, consentono un'interazione con il mercato e con le mutevoli esigenze della clientela⁸³. La liberalizzazione dell'attività bancaria sotto il profilo operativo e funzionale, con il decreto Eurosim e il Testo Unico Bancario, è definita nelle norme ispirate al c.d. "principio del mutuo riconoscimento". La legge comunitaria relativa agli anni 1995 - 1997 (Legge 24 aprile 1998, n. 128) delega ancora all'emanazione di norme integrative e correttive del T.U.. Esse vengono definite nel D.Lgs. 4 agosto 1999, n. 342 che modifica la Legge 385/1993 nelle parti relative al credito fondiario, a quello su pegno, alla cessione di rapporti giuridici, alla gestione provvisoria, alla trasparenza bancaria alle modalità di calcolo degli interessi: l'anatocismo bancario. Viene emanata, in successione, la normativa relativa al rafforzamento della vigilanza istituendo una più stretta collaborazione fra autorità di controllo ed altre autorità nazionali ed estere (decreto n. 333/1999 di attuazione, per il settore bancario, della direttiva 95/26/CE)⁸⁴. La delegificazione introdotta rinvia alla normazione secondaria predisposta dall'autorità creditizia, al fine di un continuo ammodernamento dei contenuti normativi atti a regolare il cambiamento della sottostante realtà economica, altrimenti

⁸¹ Cfr. F. Caprignone, Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, cit., pag. 10; pag. 1134

⁸² Cfr. R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pag. 563

CED della Corte di Cassazione sistema ItalgireWeb, sito istituzionale

⁸³ ibid. ult. op. cit.

⁸⁴ Cfr. R. Costi, L'ordinamento bancario, cit., pag. 401 e segg.

difficilmente governabile. Ciò postula però che la norma primaria, la cornice, sia caratterizzata da un elevato tasso di stabilità. Le norme di lunga durata costituiscono la condizione fondamentale che assicura certezza ai soggetti coinvolti negli scambi anche in termini di prevedibilità circa le aspettative riposte nell'attività commerciale nonché le conseguenze legate alla violazione delle regole. Al tempo stesso, la non modificabilità di tali norme economiche preserva "l'uniforme regolamentazione di tutte le operazioni che si svolgono nel mercato"⁸⁵.

2.6 – La RELAZIONE MONETA-CREDITO ed il RAPPORTO TESORO-BANCA d'ITALIA⁸⁶

Già dall'inizio del secolo scorso la Banca d'Italia aveva competenze sia sulla funzione monetaria sia su quella di vigilanza degli Istituti creditizi. Lo Stato inoltre tendeva a favorire e a promuovere lo sviluppo economico utilizzando provvedimenti amministrativi e legislativi, che a volte avevano un impatto protezionistico sul settore. Le Leggi bancarie del 1926 cercando di attuare sia il risanamento bancario sia quello monetario, costituiscono la prima parte di un disegno, che verrà in seguito completato, che vede il nostro Istituto di emissione investito dei compiti di regolazione del mercato monetario e di vigilanza bancaria. Successivamente, con le Leggi bancarie del 1936, le citate funzioni vengono sdoppiate, affidando i compiti di vigilanza ad un organo statale. La Banca d'Italia conserva ancora il potere di emissione e diviene "la banca della banche". La fine degli anni Quaranta (1948) vide promulgata la Costituzione italiana, l'art. 47 sanciva il principio della tutela del risparmio e la difesa del valore della moneta "controllando l'intero ciclo finanziario". D'altra parte la legislazione precedente (D.L.C.P.S. 691/1947) aveva già statuito per il nostro Istituto la funzione di controllo del credito e la direzione della politica monetaria. Gli aspetti creditizi, monetari e valutari, dando vita ad un fenomeno unico, necessitano di un coordinamento unitario anche al fine di indicare intenti di sviluppo economico del Paese oltre che di tutela del risparmio. Lo sviluppo economico passa quindi per l'unitarietà dei fenomeni legati alla disciplina della moneta-credito e del governo della liquidità. Anche il mantenimento del poter d'acquisto della moneta viene perseguito, dalle autorità preposte, attraverso atti amministrativi coordinati. L'alta competenza tecnica, favorita da strutture interne (Servizio Studi) e da capacità umane di direzione, farà sì che la Banca d'Italia supplisca alquanto i vuoti organizzativi e tecnici della pubblica amministrazione (CICR, Ministro del Tesoro). Essa riesce quindi a proporre soluzioni efficaci a situazioni di squilibrio finanziario dei mercati interni ed esteri in "carezza di governo dell'economia".

L'impianto legislativo del '36 delineando solamente la cornice attuativa degli strumenti da utilizzarsi, permette agli organi di vigilanza un'ampia forma esplicativa che amministrativamente si concretizza in norme e in provvedimenti che possano al meglio gestire gli obiettivi di politica economica definiti e meglio rispondere alle esigenze contingenti del mercato. La definizione della sola "cornice" legislativa ha permesso alle autorità politiche di meglio gestire e regolare i flussi finanziari e la liquidità (vincolo di portafoglio, massimale sugli impieghi, riserva obbligatoria; strumenti non più utilizzati solo in tempi recenti, quando i mercati erano diventati internazionali, efficienti, concorrenti). Lo strumento monetario era quindi il solo mezzo utile per poter governare e sviluppare l'economia tutelando il risparmio, in ossequio all'art. 47 della Costituzione. D'altra parte le funzioni attribuite all'Istituto di emissione di banca centrale (organo di governo della moneta) e di vigilanza, discendono naturalmente dalla flessibilità della legislazione all'epoca vigente. L'emanazione del T.U.B. ridefinisce il ruolo di vigilanza della Banca d'Italia e la orienta a scopi definiti, anche in sede politica; si è introdotta una distinzione maggiore fra la funzione monetaria e creditizia per adempiere ai dettami della legislazione comunitaria e del SEBC. Ciò viene sancito dagli accordi di Maastricht (1992) che liberano la funzione monetaria dal controllo del potere politico. Le

⁸⁵ Cfr. G. Marziale, Codice delle società, Milano, 1995, Premessa alla 5^a ed.

⁸⁶ Cfr. M. Pellegrini, Banca centrale nazionale e Unione Monetaria Europea: il caso italiano, cit., Capitolo Terzo, pag. 79 - 117

azioni di governo messe in opera dalla Banca d'Italia rispondono in definitiva solo ad obblighi extranazionali, essendo libera da condizionamenti di politica interna.

La Banca Centrale regola il livello della domanda e dell'offerta di moneta variando la base monetaria, la liquidità ed i tassi d'interesse. La "creazione di moneta" ed il potere monetario sono influenzati da quattro fattori: i cambi, la circolazione dei capitali, il sistema finanziario ed il fabbisogno statale. L'ultimo fattore, inteso come debito pubblico, è stato gestito con la creazione di moneta: successivamente Maastricht lo vieterà. L'eccesso di liquidità generato dalla creazione di moneta influisce direttamente sul tasso d'inflazione e vanifica gli sforzi delle autorità preposte alla sua stabilità; l'emissione di titoli di debito pubblico per contro fa aumentare i tassi di interesse deprimendo gli investimenti dei privati. Il potere della Banca d'Italia è rivolto nell'immediato a controllare il credito, i tassi d'interesse, la quantità di moneta al fine di poter conseguire gli obiettivi della tutela del reddito, dell'occupazione, dei prezzi, dei conti con l'estero. I mezzi tecnici per poter raggiungere lo scopo sono molteplici, vanno citati la riserva obbligatoria per le banche, il controllo del tasso ufficiale di sconto anche attraverso la gestione delle scorte in valuta estera, le operazioni in titoli a mercato aperto. Infine va considerato che il controllo dell'emissione monetaria è direttamente correlato alla funzione di tutela del credito pubblico e all'esigenza di non apportarne pregiudizio.

In epoca precedente il Trattato di Maastricht il fabbisogno finanziario e di cassa dello Stato è stato soddisfatto ricorrendo all'emissione di titoli di debito pubblico e all'indebitamento del Tesoro presso la Banca d'Italia. L'emissione di titoli pubblici determina un aumento della liquidità in seguito ai rimborsi ed una contrazione di essa in caso di emissione al pubblico, viceversa l'assorbimento dei titoli da parte della Banca Centrale equivale ad un aumento di moneta circolante, oltre a condizionare il livello dei tassi di mercato in funzione degli interessi corrisposti ai sottoscrittori. L'obbligo per l'Istituto di emissione di acquisire titoli di Stato va inteso pertanto con la finalità di poter controllare la liquidità e poter finanziare i fabbisogni del Tesoro in una condizione però subordinata e di dovere. I BOT, titoli a breve scadenza, dovendo far fronte a momentanee esigenze di cassa, non avevano la funzione di finanziare il deficit di bilancio, finalità demandate ai BTP. Nel corso del tempo però si è notato un abuso della funzione primaria da essi esplicata. Sono serviti infatti per finanziare sia il debito a breve sia quello a lunga scadenza, assumendo di fatto un ruolo nella politica monetaria attraverso la creazione della base monetaria. Si perviene infine (1962), da parte del Tesoro, al superamento del meccanismo dell'emissione, prevedendo periodicamente delle aste di collocazione dei titoli, dipendenti dal fabbisogno del suo finanziamento. Si è ottenuto, come conseguenza di questa politica, la variazione dei tassi, in rapporto alle preferenze del mercato, e l'aumento della liquidità. In questo contesto appare ovvio come la Banca d'Italia si sia trovata in posizione di subordinazione nei confronti degli organi politici, dovendo essa soddisfare, in seguito a "convenzioni", il sempre crescente fabbisogno di spesa pubblica trasformando il conto corrente di Tesoreria in strumento di finanziamento monetario. Successivamente (1975) si nota una sempre più marcata presa di distanza degli organi Direttivi della Banca d'Italia dai condizionamenti e dalle richieste del Tesoro che porterà il nostro Istituto verso una effettiva autonomia di intervento e di gestione della politica monetaria.

Da oltre un secolo la Banca d'Italia effettua per conto dello Stato il servizio di tesoreria Provinciale. Esso fu affidato (1895) per poter gestire per conto del Tesoro i pagamenti emessi dalle pubbliche amministrazioni, le riscossioni a favore dello Stato, l'emissione dei BOT e dei Titoli di debito pubblico. La Tesoreria statale è organizzata sia livello centrale sia periferico, mantenendo sedi in ogni Provincia. L'Istituto centrale, svolgendo attività non sue proprie ma per conto dello Stato, ha espresso ancor più le capacità pubblicistiche del servizio, pur mantenendo un'ampia autonomia organizzativa. In tempi recenti i dati sui flussi finanziari, forniti dal servizio di Tesoreria, vengono processati dal servizio delle banche centrali europee, SEBC e confluendo nella BCE vengono utilizzati per regolare il livello di liquidità nei paesi dell'area euro.

I rapporti Tesoro – Banca Centrale vennero condizionati dal limite imposto ai prelevamenti sul conto corrente di tesoreria. Esso inizialmente non poteva presentare saldi a debito, successivamente fu fissato un limite ai prelevamenti solo per "anticipazioni temporanee". Nel corso del tempo (1936) invece vi fu un'espansione della linea di credito dietro rilascio in garanzia di BOT. Nel primo dopoguerra (1948) il disavanzo pubblico viene ancora finanziato ricorrendo a prelievi straordinari, ma fissandone il limite (art. 81 Costit.) si vuole adottare una politica che possa garantire la stabilità dei prezzi e dei cambi e nel contempo tutelare i risparmiatori (art. 47 Costit.). Il ricorso all'approvazione legislativa per legittimare e quantificare i prelievi allo scoperto, da utilizzarsi per il fabbisogno di spesa pubblica, da un lato ha accresciuto l'autonomia della Banca d'Italia,

sottoposta a richieste di fondi straordinari dietro emissione di banconote, dall'altro ha disatteso (prima dell'entrata in vigore dell'UME) il precetto costituzionale di non finanziare il bilancio con il ricorso all'indebitamento.

Il disavanzo crescente del debito pubblico e la continua emissione di BOT, in tutto o in parte assorbiti dall'Istituto centrale, ha creato nel tempo frizioni tra Banca d'Italia e Tesoro. Si avvertita quindi l'esigenza di definire la quantità emessa di BOT in rapporto all'effettivo assorbimento di essi da parte del mercato. Negli anni Settanta e Ottanta viene emessa sul mercato una quantità notevole di BOT che da strumento di regolazione monetaria diviene un mezzo per finanziare la spesa pubblica. La Banca d'Italia avverte pertanto l'esigenza di mettere in atto scelte autonome di intervento sul mercato e agisce per convincere gli organi di Governo a regolare il finanziamento pubblico attraverso nuove forme. In tal modo la gestione della politica monetaria e del rapporto moneta-credito risulterebbe più agevole e coordinata. La Banca d'Italia quindi non è più tenuta ad acquistare l'importo residuale delle aste dei BOT, ma li colloca sul mercato aperto o primario o in operazioni di "pronti contro termine". Essa acquisisce la naturale autonomia nella gestione della politica monetaria separando la gestione del debito pubblico. Vengono ridefiniti i rapporti Banca centrale - Tesoro, ognuno nelle proprie competenze ed autonomie. Si è portato altresì all'attenzione del Parlamento la necessità del rispetto dell'obbligo di copertura della spesa pubblica (art. 81 Costit.). L'azione intrapresa dalla Banca d'Italia ha portato a ridefinire i rispettivi ruoli: essa acquisterà titoli per governare la liquidità e non per finanziare il debito pubblico, il Tesoro, attraverso aste quindicinali, potrà far fronte a necessità temporanee di cassa ripianando i prelievi straordinari di Tesoreria.

Gli accordi di costituzione dell'Unione Monetaria Europea escludendo ogni forma di finanziamento da parte delle Banche nazionali al Tesoro ha determinato nuovi rapporti tra essi. La gestione della politica monetaria sarà in autonomia affidata alla Banca d'Italia (anche se passerà poi alla SEBC) separandola dal finanziamento del bilancio dello Stato e creando una nuova disciplina del servizio di Tesoreria. Viene pertanto modificato (1992) l'art. 25 del T.U. del 1910 riguardante le anticipazioni di Tesoreria e dal 1992 inizia un forte processo di risanamento della finanza pubblica. La politica monetaria viene in autodecisione affidata alla Banca d'Italia che ha la facoltà di stabilire il tasso ufficiale di sconto in autonomia dal Tesoro. Il controllo della liquidità diviene pieno ed effettivo avendo la possibilità di acconsentire o di rifiutare i crediti di ultima istanza fissandone anche i saggi d'interesse. Il Testo Unico Bancario del 1993 assicura ed amplia la libertà d'iniziativa e l'indipendenza della Banca centrale. La Legge 483/1993 abolendo (art. 1) il conto corrente di Tesoreria sancisce in via ufficiale l'autonomia della Banca d'Italia dal Governo (CICR) per quanto attiene la gestione della politica monetaria e la creazione di moneta (affidata ad essa in via istituzionale e non più concessoria dal 1950).

L'art. 6 della Legge 483/1993 creando, presso la Banca d'Italia, un nuovo conto corrente a favore del Tesoro, che però non può registrare saldi a debito, garantisce una elasticità operativa alle esigenze momentanee di cassa e assicura che non vi sia una crescita non controllata dei mezzi monetari. Il sistema bancario dell'Unione Europea ha inciso in senso positivo sull'autonomia della Banca d'Italia dal Tesoro (D.P.R. 24 aprile 1998, G.U. n. 99 del 30 aprile 1998, sulle modificazioni allo Statuto R.D.L. 11 giugno 1936, n. 1607) pur non vanificando fra essi le forme naturali di collaborazione e di solidarietà. Nei compiti della Banca d'Italia oltre quello tecnico di governo in autonomia della liquidità vi è quello di un continuo riferimento alle autorità di Governo per meglio affrontare le sfide poste dalle nuove tecnologie operative e dal progresso e dal mutamento dei mercati.

2.7 – L'ISTITUZIONE dell'UME e i suoi RIFLESSI sull'APPARATO delle BANCHE CENTRALI NAZIONALI⁸⁷

Con l'Atto Unico Europeo (1986) ed il Rapporto Delors (1989) vengono fissati i criteri e gli obiettivi per poter instaurare l'Unione Monetaria Europea fra i paesi del Vecchio Continente. Le tappe fondamentali da percorrere prevedevano una convergenza delle politiche economiche, le modifiche istituzionali necessarie e la liberalizzazione dei movimenti di capitali, la determinazione di tassi di cambio irreversibili ed il passaggio dei poteri alla BCE con la creazione della moneta unica. Si cercava di realizzare così l'unità politica tra i Paesi che avevano unificato quella monetaria. Il Trattato sull'Unione Europea, siglato a Maastricht nel 1992, ridefinisce gli ambiti di sovranità di ciascun Paese membro, nella sfera relativa al campo economico, in materia di politica estera e sicurezza comune e nei settori della giustizia e degli affari interni.

L'introduzione dell'Unione Monetaria Europea (UME), ad opera del Trattato di Maastricht, prevedeva, per passi successivi, la creazione di una moneta unica europea. A tal fine gli organismi sovranazionali mano a mano creati gestivano ognuno un ruolo definito tendente all'obiettivo designato. Il Sistema Europeo delle Banche centrali (SEBC), formato dalle Banche Centrali Nazionali (BCN), coordinava la stabilità dei prezzi, l'equilibrio finanziario e la politica monetaria, in subordine alla Banca Centrale Europea (BCE). Le tre fasi di realizzazione dell'UME prevedevano la completa realizzazione del Mercato Unico e la libera circolazione dei capitali (1990-93), il recepimento nelle legislazioni dei singoli Stati membri del Trattato (1994-98) ed infine, con la politica monetaria e dei cambi gestita dalla BCE, l'utilizzazione della moneta comune denominata euro (1999-2001). La prima fase tendeva alla stabilità dei prezzi ed alla solidità della finanza pubblica; la seconda imponeva un disavanzo pubblico non eccessivo, una piccola fluttuazione dei cambi (serpente monetario SME) e tassi d'interesse coordinati e stabili; la terza fase prevedeva l'ammissione all'area euro dei singoli Paesi previo il controllo del raggiungimento dei requisiti richiesti. L'adesione all'UME ha significato quindi per ogni Paese la rinuncia alla propria sovranità monetaria a favore di quella comune, l'organo politico di ogni singolo Stato membro è stato sostituito da un organo tecnico sovranazionale. In questo contesto viene naturalmente a ridefinirsi il ruolo della singola Banca Nazionale che vede ridotto il suo spazio d'azione e limitati i poteri ed il campo d'intervento. L'unificazione monetaria ha permesso di meglio coordinare le singole politiche economiche e reso omogenee le economie degli Stati membri, meno si è fatto per rendere effettivamente "unico" il nostro Continente sul piano politico.

L'UME, integrando le politiche monetarie degli Stati comunitari e cedendo essi ad autorità sovranazionali la sovranità del potere monetario, porta a considerare se lo schema definito dal Trattato di Maastricht possa configurarsi come quello di una Comunità federale. In effetti non sussistono tutti i presupposti per poter definire tale la Comunità Europea, pur tuttavia essendo allo stato la sola via percorribile per il conseguimento di obiettivi comuni si può definire una federazione "atipica" che tenta di raggiungere risultati di integrazione politica.

La Banca Centrale Europea avendo assorbito le funzioni tipiche delle Banche nazionali ha messo in luce il diverso ruolo assunto ora da esse. Le competenze e le funzioni in ambito monetario proprie dei singoli Stati vengono nel tempo cedute agli Istituti centrali. Il passo seguente è quello che ci porta all'oggi: le competenze primarie in materia di politica della liquidità vengono perdute dalle Banche centrali in favore di un organismo Comunitario che deve garantire tutti i Paesi aderenti. Le Banche nazionali, essendo parte integrante della SEBC, partecipano alla determinazione degli interventi idonei alla gestione della liquidità, a livello nazionale invece sono le portatrici dell'obbligo di adeguamento delle politiche locali alle Direttive comuni. E' mutata quindi, non ridotta, la loro sfera d'influenza ed il potere viene trasferito in un ambito di rilevanza economica e di interessi generali. Resta comunque sul piano formale la possibilità che le singole Banche nazionali siano sottoposte alle pressioni del potere politico nei settori ancora di competenza locale (vigilanza bancaria e finanziaria). Il ruolo delle istituzioni nazionali può quindi definirsi come sussidiario a quello esercitato dalla BCE in ambito comunitario, costituendo i singoli Istituti nazionali l'emanazione territoriale di esso. La Banca d'Italia, e le altre banche nazionali, hanno assunto ora

⁸⁷ Cfr. M. Pellegrini, Banca centrale nazionale e Unione Monetaria Europea: il caso italiano, cit., Capitolo Quinto, pag. 155 - 185

ruoli operativi, di analisi dei dati e di studio, a supporto ed integrazione delle funzioni decisionali della BCE.

Il ruolo che viene prefigurato per le Banche centrali nazionali è quello di *central banking* regionale. Con tale termine si vogliono indicare le competenze specifiche a livello locale di ogni singolo Istituto che attengono alla raccolta sul territorio dei dati monetari e finanziari propri di ogni Paese, gestendoli prima in sede locale e raccordandosi poi ai flussi informativi centrali della BCE. Il secondo campo operativo è costituito dalla funzione di controllo e vigilanza monetaria e finanziaria in sede locale. I sistemi finanziari nazionali dovranno adeguarsi operativamente ed essere capaci dal punto di vista della conoscenza e dello studio di adeguarsi a gruppi di dimensioni sempre maggiori operanti a livello internazionale. Una possibile estensione delle funzioni degli Istituti nazionali è quella di occupare spazi attualmente non ancora definiti nel campo della vigilanza e della regolazione sulle società assicuratrici o sul mercato azionario. Lo stretto legame intercorrente tra il mercato del credito e quello della moneta è di certo un altro campo di definizione aperto a possibili interventi delle Banche nazionali: la funzione naturale può essere quella di promuovere l'allineamento ed il recepimento nelle politiche fiscali interne di quelle monetarie comunitarie. Ciò comporterà una maggiore collaborazione tra le autorità di vigilanza e l'ipotesi di un controllo a livello multinazionale. Una conseguenza è lo svincolo dal controllo politico dell'autorità di vigilanza. "Il TUB ... nel riconfermare al CICR il potere di fissare le direttive per l'organo tecnico ... ha lasciato immutato il rapporto di direzione politica – attività amministrativa ... della precedente legislazione".

La globalizzazione è un altro fattore che determina un ruolo differente delle Banche nazionali. Il superamento dei diversi livelli di sviluppo delle realtà economiche passa attraverso la stabilità dei sistemi finanziari: gli Istituti centrali possono giocare un ruolo nel definire, anche a livello internazionale, le linee guida di analisi teorica e le proposte attuative di tale appianamento. Il modello di collaborazione ed integrazione fra Banche nazionali attuato a livello europeo potrà esportarsi alla finanza internazionale al fine di controllare e ridurre i fenomeni di squilibrio generati dalla economia globale.

2.8 – La NUOVA LEGGE sul RISPARMIO

Le problematiche giuridiche sollevate dalle vicende Cirio e Parmalat, come dalle analoghe crisi di legalità che hanno interessato il sistema finanziario in questi ultimi anni e l'insufficiente tutela dei risparmiatori, che ha portato a coinvolgere numerosi piccoli investitori italiani, hanno avuto una ripercussione sulla funzione di vigilanza, sull'inerzia dei controlli interni ed esterni alle imprese e sugli abusi del mercato connessi alla circolazione degli strumenti finanziari, con ovvi riflessi sull'immagine della Banca d'Italia. Il legislatore è stato convinto da ciò ad adeguare il diritto societario e la disciplina in materia finanziaria. Sono state ricercate soluzioni tecniche in tema di rapporti societari, conflitti d'interesse, trasferimento di strumenti finanziari; introducendo significative modifiche alla configurazione delle amministrazioni di controllo del settore⁸⁸

Gli interventi normativi sono stati volti ad accrescere, tramite un rafforzamento della vigilanza prudenziale, la stabilità degli intermediari, la correttezza dei comportamenti, la trasparenza delle operazioni e la veridicità delle situazioni aziendali⁸⁹. La legge sulla "tutela del risparmio" del 28 dicembre 2005, n.262 "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari" (GU n. 301 del 28 dicembre 2005, S. O. n. 208), nel coordinare la nuova normativa con i testi unici e le altre leggi speciali, introduce numerosi elementi di razionalizzazione e

⁸⁸ Cfr. Rossi G., La legge sulla tutela del risparmio e il degrado della tecnica legislativa, in Riv. soc., 2006, pag.1 ss.

Atti dell'indagine conoscitiva «Rapporti tra il sistema delle imprese i mercati finanziari e la tutela del risparmio», svolta dalle Commissioni finanza e tesoro e industria, commercio, turismo del Senato congiuntamente alle Commissioni finanza e attività produttive, commercio e turismo della Camera dei deputati, Sen. della Rep. – Cam. dei Dep., XIV Legis., Roma, marzo 2005, vol. I-IV

⁸⁹ Cfr. F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, Cedam, Milano, 2005, pag. 130 e segg.

F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio - Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori, cit., pag. 5

consente di risolvere taluni aspetti critici: rafforzare i controlli interni alle società e quelli pubblicistici a tutela del risparmio, migliorare la trasparenza dei mercati, accentuare la collaborazione tra le Autorità disciplinando il loro coordinamento⁹⁰.

Rilevante è l'individuazione di misure, nella regolazione dell'attività finanziaria delle società, atte a rimediare ai "fallimenti" del mercato ed a restituire fiducia ai risparmiatori-investitori. Il provvedimento ha contenuto molto ampio ed è intervenuto in tema di s.p.a., introducendo delle disposizioni che, influenzando sulla "corporate governance" della società, dovrebbero garantire maggiormente investitori e risparmiatori. In particolare alle s.p.a. sono dedicati il Capo I del Titolo I della legge (art. 1 – 3), in cui vengono inserite disposizioni relative agli organi di amministrazione e di controllo ed il Capo II (art. 4 – 5) in cui sono presenti altre disposizioni a tutela delle minoranze. Le nuove disposizioni si applicano, salvo alcune eccezioni, alle società con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri Paesi dell'Unione Europea. La nuova normativa cerca di evitare gli eventi che hanno messo in pericolo la trasparenza e la stabilità dei mercati (e la tutela del risparmio), e apporta modifiche alla procedura di nomina del Governatore della Banca d'Italia, (con peculiari modifiche delle competenze e della struttura di tale ente), definisce poi le nuove modalità con cui la politica e la tecnica potranno relazionarsi in futuro (definite attraverso la specificazione dei rapporti tra le autorità politiche e le amministrazioni di controllo del mercato finanziario).

La legge interviene sulla prevenzione di condotte scorrette nella valutazione del merito creditizio, salvaguardando il principio della stabilità patrimoniale degli intermediari. La disciplina legale, con riguardo alle erogazioni di credito, si limita a demandare alla Banca d'Italia il compito di indicare, in conformità alle deliberazioni del CICR, le condizioni che le banche devono rispettare per le attività di rischio nei confronti di soggetti a esse legati da rapporti di partecipazione⁹¹.

Essa norma in modo innovativo le forme di salvaguardia degli investitori e la definizione degli assetti di vertice dell'ordinamento finanziario italiano. La maggior parte degli interventi è diretta a modificare e ad introdurre nuovi articoli all'interno del Testo Unico sull'Intermediazione Finanziaria (TUIF, D.Lgs. n. 58/1998). E' stata introdotta anche qualche integrazione alla disciplina contenuta nel Codice Civile, applicabile indistintamente a tutte le s.p.a.⁹².

Altro significativo campo d'intervento è quello riguardante la circolazione di prodotti finanziari: vi è l'obbligo di osservare un procedimento di negoziazione, incentrato sulla pubblicazione di un prospetto informativo, sottoposto al controllo preventivo della Consob, recante le informazioni necessarie per consentire agli investitori di pervenire a un «fondato giudizio» su tutti gli elementi rilevanti dell'operazione (art. 94, T.U.F).

E' stato dato più spazio alle forme di autocontrollo della società, viene rivisto l'articolo 129 del Testo Unico Bancario che attribuisce alla Banca d'Italia poteri di controllo e segnalazioni

⁹⁰ Cfr. M. Draghi, Indagine conoscitiva sulle questioni attinenti all'attuazione della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari" 26-09-2006 Roma - Senato della Repubblica - 6ª Commissione permanente (Finanze e Tesoro)

CED della Corte di Cassazione sistema ItalgireWeb, Sito Istituzionale

⁹¹ Cfr. Antonucci Antonella, Diritto delle banche, Milano, Giuffrè, 2000, p. 207

⁹² Si richiamano brevemente le disposizioni più salienti. Il primo capo è dedicato alla disciplina delle s.p.a. relativa agli organi di amministrazione e controllo e, in particolare, l'art. 1 alla nomina ed ai requisiti degli amministratori. Esso introduce, dopo l'art. 147-bis del Testo Unico dell'Intermediazione Finanziaria (Tuif), la nuova Sezione IV-bis, intitolata agli organi di amministrazione. L'intervento garantisce la presenza di un rappresentante della minoranza all'interno dell'organo amministrativo, l'onorabilità di tutti gli amministratori e l'indipendenza di almeno uno di essi. Si prevede poi che la nomina degli amministratori debba sempre avvenire con scrutinio segreto (art.147-ter, comma 2) (F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio – cit., pag. 8, 70). Questa disposizione singolare solleva alcune perplessità. I motivi principali sono l'introduzione obbligatoria di una modalità di votazione ancora non confermata come legittimamente utilizzabile nelle s.p.a. e la scarsa chiarezza in opposizione al generale indirizzo di trasparenza cui l'intero provvedimento è ispirato. Per questo vi sono stati numerosi ripensamenti in proposito, non solo da parte dell'ABI, ma anche nell'ambito dello stesso mondo politico che ne ha promosso l'approvazione, uno per tutti l'allora sottosegretario al Ministero dell'Economia Maria Teresa Armosino (F. Capriglione, cit., pag. 9, 79; Intervista al Sottosegretario all' Economia Maria Teresa Armosino, Il Sole-24 Ore, 18 gennaio 2006, pag. 6, sito istituzionale). La principale ragione che aveva portato a dubitare della legittimità dell'adozione di questa modalità di voto nelle deliberazioni assembleari è la sua contrarietà a una serie di norme che regolano la s.p.a. Tali regole presuppongono l'individuazione del votante e l'attribuzione a ciascun partecipante di un determinato voto e di una qualifica corrispondente, cioè favorevole, astenuto, o contrario. (a titolo d'esempio, artt. 2372, 2373, 2375, 2377 e 2437 cod. civ., che presuppongono tutti il voto palese. (F. Capriglione, cit., pag. 11)

conclusive, finalizzate all'osservazione dei mercati e degli strumenti finanziari. La modifica è coerente con la ripartizione per obiettivi dei compiti delle Autorità, secondo il principio della "competenza per finalità"⁹³.

La funzione di controllo pubblico sugli intermediari finanziari e sui mercati rileva anche sulla capacità, l'efficienza e la correttezza comportamentale degli stessi. Ha inciso sulle modalità esplicative della funzione di vigilanza (mediante la ridefinizione dei ruoli e dei rapporti tra le autorità). Ha dato quindi risalto alla normativa sulla «organizzazione» delle autorità di vigilanza e alla regolazione della Banca d'Italia, il cui apparato di vertice è stato modificato in modo significativo innovando anche le competenze dell'istituto (art. 19). Per detta istituzione se ne ribadisce l'appartenenza al SEBC e la qualificazione giuridica di «istituto di diritto pubblico». Il legislatore ha caratterizzato l'indipendenza dei componenti degli organi della Banca d'Italia, la sua operatività svolta nel rispetto del principio di trasparenza e la necessaria motivazione degli atti emessi⁹⁴.

Il direttorio della Banca d'Italia ha ora competenza «ad adottare i provvedimenti aventi rilevanza esterna rientranti nella competenza del governatore», nonché di «quella relativa agli atti adottati su sua delega» (art. 19, co. 6). Il Governatore non ha più poteri assoluti. Nel vertice della Banca d'Italia è presente ora un organo collegiale al posto di quello monocratico precedente. Il Governatore ha perso la sua precedente figura sovraordinata all'intera struttura dell'ente. L'adozione del criterio di collegialità per l'approvazione dei provvedimenti dell'Istituto e l'obbligo a carico del Direttorio di assumere le decisioni «a maggioranza», ferma restando, in caso di parità di voti, la prevalenza della volontà espressa dal Governatore, introduce una logica democratica nell'esercizio delle funzioni istituzionali⁹⁵.

L'attribuzione di specifici poteri di controllo alla CONSOB anche sui prodotti finanziari emessi da banche ed assicurazioni (nuovo art. 25 bis T.U.F.) comporterà interventi di vigilanza sugli enti creditizi sia di tale autorità, per la verifica delle forme di sottoscrizione e di collocamento dei prodotti finanziari, sia della Banca d'Italia per il riscontro della regolarità delle modalità d'impiego delle disponibilità conseguite mediante dette forme di raccolta.

Con le nuove regole di governo della Banca d'Italia si garantisce maggiore efficienza nella gestione e se ne aumentarne l'affidabilità. Vi è inoltre l'obbligo di riferire «del suo operato in parlamento e al Governo con relazione semestrale sulla propria attività», obbligo che incide sull'indipendenza di tale istituzione dalla politica.

L'introduzione nel settore bancario del sistema di produzione normativa, di coordinamento e cooperazione di vigilanza noto come sistema Lamfalussy, con l'istituzione del Comitato bancario europeo e del Comitato delle Autorità europee di vigilanza bancaria, ha ridotto gli spazi di autonomia regolamentare a disposizione degli Stati membri, attraendo verso il livello comunitario sia le scelte normative, sia il processo di definizione uniforme delle prassi di vigilanza. Si riduce quindi il rilievo del CICR, la cui funzione di fornire indirizzi normativi si è considerevolmente ristretta riguardo al perfezionamento della regolamentazione finanziaria europea, perseguita attraverso soluzioni di armonizzazione massima, anche nella normativa secondaria⁹⁶.

⁹³ Cfr. F. Capriglione, *L'ordinamento finanziario italiano*, cit., pag. 131

F. Capriglione, *La nuova legge sul risparmio – cit.*, pag. 307

⁹⁴ Cfr. Ortino, *Struttura di vertice e sistema di vigilanza*, in AA.VV., *Diritto delle banche degli intermediari finanziari e dei mercati*, Bari, 2003, p. 84

⁹⁵ Merusi, *Diritto contro economia. Resistenze all'innovazione nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Banca impresa società*, 2006, p. 7

⁹⁶ Cfr. F. Capriglione, *La nuova legge sul risparmio*, cit., pag. 169

Un principio di tutela è espresso nell'art. 147-ter (nomina e requisiti degli amministratori). Esso stabilisce che:

- la nomina dei membri del consiglio di amministrazione deve avvenire sulla base di liste di candidati e che lo statuto deve indicare la quota di capitale minimo richiesta affinché anche una minoranza di soci possa presentare la propria lista, quota che deve essere non superiore al 2,5 per cento del capitale sociale (comma 1);
- le votazioni devono sempre svolgersi con scrutinio segreto (comma 2);
- almeno uno dei membri del consiglio di amministrazione viene espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo con la lista risultata prima per numero di voti (comma 3);
- qualora il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette membri, almeno uno di questi deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, nonché, se lo statuto lo prevede, degli ulteriori requisiti previsti dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria (comma 4).

Il 147-quinquies (requisiti di onorabilità) stabilisce una regola unica valida per tutti «i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e direzione», a prescindere dal sistema di organizzazione adottato dalla società, prevedendo che questi «devono possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per i membri degli organi di controllo con il regolamento emanato dal Ministro della Giustizia ai sensi dell'art. 148, comma 4» e che «il difetto dei requisiti determina la decadenza dalla carica». Le regole generali riportano differenze nel caso di società che abbiano adottato un sistema di organizzazione diverso da quello "italiano". L'impatto delle novità della riforma sull'organo amministrativo, in caso di organizzazione monistica e dualistica, è tuttavia minore (art. 2, Collegio sindacale e organi corrispondenti nei modelli dualistico e monistico). Con riferimento al sistema monistico, dalla lettura coordinata delle disposizioni emerge che, pur applicandosi quasi tutte le nuove regole introdotte in tema di nomina, il risultato è in parte diverso proprio per il modo in cui operano nell'ambito di questo sistema organizzativo. Il sistema del voto di lista, che consente la nomina di un rappresentante della minoranza all'interno del consiglio e la necessità che quest'ultimo sia anche «in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza determinati ai sensi dell'art. 148, commi 3 e 4», garantisce la presenza di un solo soggetto indipendente e nominato dalla minoranza nell'ambito del consiglio di amministrazione. Il sistema è ideato in modo che il soggetto nominato dalla minoranza debba comporre il Comitato per il controllo sulla gestione (art. 148, comma 4-ter). Perciò vi sarà un unico soggetto nominato dalla minoranza, che svolge il suo ruolo sia come membro del consiglio di amministrazione sia come componente l'organo di controllo, a fronte dei due presenti nel sistema tradizionale, uno presente nel c.d.a., l'altro nel collegio sindacale (F. Capriglione, cit., pag. 81) La novità apportata per le società organizzate secondo il sistema dualistico è ancora più irrilevante. In tali società, per assenza di richiamo delle norme, non si garantisce la presenza di alcun componente indipendente o rappresentante la minoranza nell'ambito del consiglio di gestione, organo cui è affidata l'amministrazione della società. La presenza di un componente indipendente, infatti, è garantita solo in via eventuale dall'unico articolo dedicato al consiglio di gestione (art. 147-ter). Esso si limita a prevedere che, qualora quest'organo sia composto da più di quattro membri, almeno uno di essi deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, nonché quelli eventualmente previsti dallo statuto per adesione ai «codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria». La presenza di un componente indipendente è dunque eventuale, mentre la nomina di un rappresentante la minoranza nell'ambito del consiglio di gestione non viene presa in considerazione (F. Capriglione, cit., pag. 73). Le differenze dell'organo di amministrazione delle società che adottano sistemi di organizzazione alternativi sono rilevate perché il legislatore ha difficoltà ad adattare ai diversi meccanismi le medesime tutele presenti nell'organo di amministrazione del sistema tradizionale. E' necessario anche considerare lo scarso utilizzo che questi sistemi hanno avuto, ad oggi, nelle società per azioni in genere e soprattutto nelle società quotate. Le garanzie della legge in esame attraverso l'intervento in tema di amministrazione restano comunque molto modeste. Nonostante sia senza dubbio positiva la previsione della necessaria presenza di un amministratore espressione della minoranza, ciò è esiguo in assenza di un rafforzamento del ruolo e della responsabilità individuale di ciascun amministratore. Bisogna tener presente, infatti, che lo stesso consiglio di amministrazione nel suo insieme ha già visto notevolmente ridotti i propri poteri e le proprie responsabilità di vigilanza a seguito della riforma del diritto societario del 2003 (D.L. 17 gennaio 2003, n. 6, Gazzetta Ufficiale n. 17 del 22 gennaio 2003 – S. O. n. 8; Sezione VI-bis - Dell'amministrazione e del controllo). La vera gestione della società resta affidata agli amministratori delegati ed esecutivi, vero motore della società, dai quali, secondo la nuova formulazione dell'art. 2381 Cod. Civ., dipende anche l'informativa fornita al consiglio di amministrazione. In concreto il singolo amministratore, di minoranza o indipendente, non ha ampi poteri in assenza di altre previsioni che ne rafforzino gli strumenti di intervento. Sarebbe allora necessario attribuirgli poteri individuali di vigilanza e creare un vero e proprio ufficio di ausilio in tale attività. Il legislatore non ha dunque raggiunto l'obiettivo di rendere indipendenti l'organo amministrativo dalla maggioranza dagli amministratori operativi (F. Capriglione, cit., pag. 97). Di maggiore rilievo appare, invece, l'intervento sul collegio sindacale e sugli equivalenti organi di controllo dei due modelli, dualistico e monistico. Esso tende a:

- garantire maggiormente la nomina di almeno un rappresentante della minoranza nell'organo di controllo;
- attribuire ad uno di questi la presidenza dell'organo;
- affinare i requisiti di indipendenza;
- rafforzare i poteri di controllo sia individuali sia dell'organo nel suo complesso, cui viene attribuita anche la possibilità di esercitare l'azione di responsabilità contro gli amministratori.

In particolare, intervenendo sulla sezione V del Tuif dedicata agli organi di controllo, la nuova legge garantisce, con riferimento al collegio sindacale, che:

- sia la Consob con regolamento, e non più l'atto costitutivo, a stabilire le modalità per l'elezione di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza (art. 148, comma 2);
- il presidente del collegio sindacale sia nominato dall'assemblea, tra i sindaci eletti dalla minoranza (art. 148, co. 2- bis);
- tra le cause di incompatibilità e indipendenza di coloro che devono essere nominati sindaci vi sia anche qualsiasi legame di natura professionale, oltre che con la società, con gli amministratori della stessa (o con il coniuge, i parenti e gli affini di questi ultimi), che possa comprometterne l'indipendenza (art. 148, comma 3);
- la decadenza, al ricorrere di una delle situazioni indicate, debba essere dichiarata dal consiglio di amministrazione o, in caso di inerzia, dalla Consob che può provvedervi su richiesta di qualsiasi soggetto interessato o autonomamente, qualora ne abbia avuto comunque notizia (art. 148, comma 4-quater);
- tra i doveri del collegio sindacale vi sia anche quello di vigilare «sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi» (art. 149, co.1, lett. c-bis)

Tra le innovazioni apportate presenta particolare significatività la determinazione della durata della carica del Governatore ed il relativo procedimento di nomina. Le ragioni che giustificavano la durata a tempo indeterminato della carica di Governatore andavano ricercate nella possibilità di assicurare una piena autonomia alla Banca Centrale anche al fine del perseguimento degli obiettivi di carattere monetario e di vigilanza creditizia. Il vertice dell'Istituto decideva il permanere o meno nella carica del Governatore a seguito di eventi (politici, economici, sociali) che avessero reso non più compatibile la presenza nella Banca d'Italia. Il procedimento di nomina del Governatore demandava al Consiglio superiore la sua designazione e la sua revoca, esse dovevano essere approvate con decreto del Presidente della Repubblica promosso dal Presidente del Consiglio dei Ministri di concerto col Ministro dell'economia, sentito il Consiglio dei Ministri. Tale meccanismo implicava una scarsa interferenza da parte del Governo e garantiva l'indipendenza della Banca Centrale.

La legge n. 262/05 innova la disciplina fissando (art. 19, co. 7) in «sei anni ... con la possibilità di un solo rinnovo» la durata del mandato del Governatore e prevedendo profondi cambiamenti nel relativo procedimento di nomina che, ai sensi del successivo comma 8, «è disposta ... su proposta del Presidente del Consiglio ... sentito il parere del Consiglio superiore della Banca d'Italia». Le modifiche normative ammodernano l'apparato di vertice della Banca Centrale ma fanno sorgere dubbi sulla salvaguardia della sua indipendenza. La «proposta» del Presidente del Consiglio può essere infatti orientata più in senso politico che tecnico, così come il suo rinnovo. Le competenze

- tra i poteri che i sindaci possono esercitare individualmente vi sia anche quello di rivolgere, direttamente agli organi di amministrazione e controllo delle società controllate, richieste di informazione sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari (art. 151, comma 1), nonché quelli di convocare il consiglio di amministrazione o il comitato esecutivo e di avvalersi di dipendenti della società per l'espletamento delle proprie funzioni (art. 151, comma 2).

Va poi segnalato l'art. 148-bis, dedicato ai componenti degli organi di controllo in genere, sia ai sindaci sia ai membri del comitato di controllo sulla gestione e quelli del comitato di sorveglianza. Al comma 1 d'tale articolo si prevede che la Consob, con regolamento, stabilisca il limite al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che i componenti degli organi di controllo delle società quotate possono avere. Al comma 2, invece, si pone l'obbligo per questi ultimi di informare l'Autorità e il pubblico di tutti gli incarichi di amministrazione e controllo da essi rivestiti presso le società di capitali. Lo stesso tema del numero degli incarichi viene affrontato dalla legge, sotto il profilo della trasparenza, anche attraverso una modifica dell'art. 2400 cod. civ. (applicabile a tutte le s.p.a.). Esso prevede che, al momento della nomina e prima dell'accettazione dell'incarico, i sindaci debbano rendere noti all'assemblea gli incarichi di amministrazione e di controllo da essi ricoperti presso altre società (F. Capriglione, cit., pag 12). Infine, deve essere citato l'inserimento del comma 2 dell'art. 2393 cod. civ., che attribuisce anche ai sindaci il potere di promuovere l'azione di responsabilità contro gli amministratori con deliberazione assunta a maggioranza dei due terzi dei suoi componenti. La legge in questo ambito è intervenuta in modo pressoché uniforme per tutti e tre i sistemi di organizzazione della s.p.a., che sono oggi equiparati nelle tutele. Gli unici aspetti in cui gli organi di controllo dei sistemi alternativi ancora si differenziano dal collegio sindacale sono legati:

- al potere per il singolo componente l'organo di controllo di procedere individualmente ad atti di ispezione e di controllo, potere che sia nel sistema dualistico che nel monistico resta nella sola competenza dell'organo nel suo insieme;
- all'esclusione del potere di convocazione dell'assemblea in capo al comitato per il controllo sulla gestione. Per il resto, il consiglio di sorveglianza e il comitato per il controllo sulla gestione sembrano essere stati equiparati in tutto e per tutto al collegio sindacale.

Nel complesso l'intervento sull'organo di controllo appare apprezzabile. Sono importanti il rafforzamento dei poteri individuali del singolo componente, sino ad oggi nella sostanza privo di qualsiasi facoltà di iniziativa, e l'attribuzione ad esso della competenza a promuovere l'azione di responsabilità. Il legislatore è qui intervenuto in modo mirato per rafforzare i controlli interni nel loro complesso; ciò è senza dubbio positivo se si pensa che il collegio sindacale, o il suo omologo negli altri due sistemi, resta l'interlocutore privilegiato dell'organo amministrativo nelle scelte gestionali, a differenza di quanto accade in tema di amministrazione (F. Capriglione, cit., pag 15, 39 e segg.). La legge ha abbassato la percentuale di capitale minimo richiesta per la promozione dell'azione da parte di una minoranza dei soci nelle società che fanno ricorso al mercato di capitale di rischio, portandola al 2,5 per cento del capitale sociale. Alla stessa percentuale poi, nell'intento di garantire una maggiore partecipazione delle minoranze alla vita della società, è garantita la possibilità di chiedere, entro 5 giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti. Tale integrazione però non è ammessa per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta (art. 126-bis). Ultima modifica è quella apportata all'art. 139, comma 1, Tuif, nel quale, con riferimento alla raccolta delle deleghe di voto, si prevede l'obbligo per la Consob di fissare per le società ad elevata capitalizzazione e ad azionariato particolarmente diffuso percentuali di capitale inferiori a quella generale indicata nell'1 per cento. Va infine ricordato che si è intervenuti con modalità diverse, o ponendo direttamente degli obblighi in capo alle società, o stabilendo che il loro statuto debba prevedere determinate prescrizioni, oppure demandando alla Consob o al Ministero competente l'emanazione di regolamenti volti a fissare determinati requisiti richiesti (G. Visentini, E.Ruggiero, «La nuova legge di tutela del risparmio.Prime riflessioni», in *Diritto e Pratica delle Società* n. 1/2006, p. 10).

attribuite alla Banca d'Italia sono molteplici (art. 19). La sua azione agisce sia sul piano nazionale sia in contesti comunitari ed internazionali. La Banca è da un lato «parte integrante del Sistema europeo di banche centrali» e, dall'altro, «istituto di diritto pubblico» che è munito di funzioni di organo di vigilanza nell'ordinamento nazionale .

La riforma innova la disciplina della partecipazione al capitale dell'Istituto centrale. Viene «ridefinito l'assetto proprietario della Banca d'Italia, e sono disciplinate le modalità di trasferimento, entro tre anni dalla data di entrata in vigore della presente legge, delle quote di partecipazione al capitale della Banca d'Italia in possesso di soggetti diversi dallo Stato o da altri enti pubblici». Il trasferimento delle quote in mano pubblica deve essere condiviso dall'Autorità garante della concorrenza e del mercato.

La legge sul risparmio contiene anche principi importanti relativi all'assetto istituzionale e al funzionamento della Banca d'Italia, a tutela della sua stessa indipendenza e di quella dei suoi organi (art. 19 ed in particolare comma 10).

Una delle novità di maggior rilievo introdotte dalla legge è costituita dal "principio di collegialità". Il Direttorio ha la competenza di adottare provvedimenti aventi rilevanza esterna che in precedenza spettavano al Governatore. (Collegio Sindacale e Censori artt. 19 e seg.). Nel trasporre tale principio nel testo statutario, si è cercato di puntualizzare con maggiore chiarezza l'ambito dei provvedimenti la cui adozione deve intendersi rimessa all'organo collegiale.

Ulteriori modifiche hanno interessato le norme riguardanti la procedura di nomina e revoca del Governatore e dei membri del Direttorio, nonché la loro durata in carica (Titolo IV Disposizioni concernenti le Autorità di Vigilanza, Capo I, Principi di organizzazione e rapporti fra le Autorità, Banca d'Italia Art. 19. comma 7 e 8) ⁹⁷.

Esse sono state riscritte non solo in piena aderenza alle nuove disposizioni di legge e ai principi del Sistema europeo di banche centrali, ma anche in seguito ad un abuso di potere. Nel luglio 2005 Antonio Fazio, Governatore della Banca d'Italia dal 1993, rimane implicato in uno scandalo. "Il Giornale" pubblica, infatti, alcune intercettazioni telefoniche che evidenziano un ruolo improprio del Governatore affinché la Banca Centrale approvi un'offerta pubblica d'acquisto della Banca Antonveneta da parte di Banca Popolare di Lodi. Tale operazione, però, era stata considerata non legittima da Claudio Clemente e Giovanni Castaldi, capi dei Servizi dell'Area Vigilanza della Banca d'Italia, competenti in materia. Le intercettazioni rivelano che alla base dell'approvazione ci sarebbero rapporti non ufficiali tra lo stesso Governatore ed un gruppo di imprenditori e politici. In seguito a questa inchiesta, e a ripetute pressioni da parte dell'opinione pubblica e del mondo politico, Antonio Fazio rassegna le proprie dimissioni da Governatore della Banca d'Italia il 19 dicembre 2005. È stato altresì l'ultimo Governatore a vita. A causa del suo comportamento si è ritenuto necessario prevedere una durata di sei anni per tale carica, con mandato rinnovabile una sola volta (Art. 19, comma 7) ⁹⁸.

La legge richiedeva un adeguamento dello Statuto anche nel senso di una revisione delle competenze del Consiglio Superiore, attribuendo a quest'ultimo in modo espresso funzioni di vigilanza e controllo all'interno della Banca. Con le modifiche coerentemente introdotte nel testo statutario, il sistema dei controlli è articolato su tre soggetti. Al Consiglio Superiore spetta un'attività di vigilanza sull'andamento della gestione, per la responsabilità propria dell'organo amministrativo. Il Collegio Sindacale, oltre al controllo di legalità, esercita il controllo contabile ed infine, come prescritto dallo Statuto del SEBC, la contabilità della Banca è assoggettata a verifica da parte di revisori esterni (Capo VI Disposizioni finanziarie del SEBC, art. 27) ⁹⁹.

La progressiva concentrazione di poteri, propri della Banca Centrale, che si era gradualmente riunita nella figura del Governatore, viene adesso ridimensionata. La gerarchia della Banca Centrale non si configura più come un organo monocratico, bensì collegiale. Ciò nonostante, l'importanza del Governatore rimane centrale nella possibilità di prendere decisioni, qualora il Direttorio si esprima in caso di parità dei voti. Tale logica è predisposta affinché si evitino pericolose distorsioni

⁹⁷ Cfr. B. Andò, Il problema della responsabilità delle Autorità di vigilanza sui mercati finanziari, cit., pag. 119 e segg. F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 27, 32 e segg.

⁹⁸ Cfr. Comunicato stampa 19-12-2005 – Banca d'Italia, Roma, Sito Istituzionale

⁹⁹ Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio, cit., pag. 45 e segg.

nell'esercizio delle funzioni istituzionali, tramite un equo processo di "check and balances" dei poteri, volto ad una visione più tecnica e meno privatistica della Banca ¹⁰⁰.

Il processo di "democratizzazione" della Banca d'Italia è stato possibile anche grazie all'adozione della moneta unica, che ha permesso la convergenza legale degli apparati nazionali al Trattato di Maastricht ed allo statuto SEBC-BCE.

Si restituisce alla disciplina prudenziale flessibilità, consentita dal rinvio alle fonti normative secondarie e agli specifici provvedimenti delle Autorità creditizie. Gli indirizzi recentemente formulati dal CICR delineano una disciplina assai stringente, sia per l'ampiezza dei soggetti "collegati" sia per i limiti quantitativi imposti alle attività di rischio.

Per quanto riguarda le obbligazioni degli esponenti bancari, fin dall'entrata in vigore della riforma erano emersi alcuni problemi nell'applicazione della nuova normativa. L'art. 136 del Testo Unico Bancario sottopone la concessione di finanziamenti e l'instaurazione di altri rapporti delle banche con i propri esponenti a una speciale procedura, la cui mancata osservanza è sanzionata penalmente. La legge sul risparmio ha esteso il campo di applicazione della norma a una categoria di soggetti "rilevanti" talmente ampio, e di individuazione talmente complessa, da determinare il pericolo di una sorta di responsabilità oggettiva in capo ai destinatari. Il problema è acuito anche dall'elevato numero di operazioni infragruppo su cui la norma incide, operazioni che non hanno rilievo rispetto all'obiettivo che essa intende perseguire.

Le modifiche apportate all'articolo 136 con il decreto di coordinamento, sebbene utili, non risolvono tutti i problemi generati dalla norma, specie sotto il profilo della numerosità dei soggetti interessati. Più che accentuare vincoli e proibizioni, è opportuno valorizzare pienamente il rafforzamento degli obblighi di trasparenza come strumento per limitare i conflitti di interesse ¹⁰¹.

2.9 - Moral Suasion e interventi in materia di Antitrust

La legge sul risparmio dispone, in presenza di un potere formale, ed oltretutto indipendente come la Banca d'Italia, l'adozione obbligatoria di atti motivati, poiché necessaria nei documenti ufficiali. A riguardo la legge 262/2005 richiama la motivazione, che è un elemento essenziale del provvedimento amministrativo anche per l'amministrazione indipendente della Banca d'Italia (Capo II art. 23 e art. 24; Capo III art. 26). Rappresentative appaiono le implicazioni di tale scelta normativa. Infatti si limita la possibilità, fino a quel momento consentita alle amministrazioni indipendenti, di effettuare scelte discrezionali tra riservatezza e trasparenza, cioè tra atti formali oppure informali, che in precedenza ne aveva caratterizzato l'operato ¹⁰².

La discrezionalità è inoltre citata nei termini tipici dalla teoria generale e si manifesta nel paragone tra i diversi interessi associati all'esercizio di un determinato potere, anche se destinato al raggiungimento di un fine pubblico.

Le limitazioni dalla legge 262/2005 prendono in considerazione soprattutto l'esercizio di tecniche informali di regolazione. Molto sentita è l'incidenza della "moral suasion", che da oltre mezzo secolo è stata utilizzata dalle autorità preposte al settore finanziario nello svolgimento dei compiti istituzionali ¹⁰³.

Essa è semplicemente un'usanza del diritto, senza tuttavia essere fonte ufficiale. La cosiddetta "persuasione morale" è ricompresa tra le forme d'intervento che si sottraggono al rigore del principio di legalità. I caratteri distintivi di tale forma d'intervento, rispetto alla generale attività amministrativa riconducibile ai poteri propri delle autorità di settore, fanno sì che il suo

¹⁰⁰ Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio, cit., pag. 33

F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 139

¹⁰¹ Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio, cit., pag. 67 e segg.

F. Capriglione, Commentario al Testo Unico cit., pag. 1050 e segg.

¹⁰² Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio cit., pag. 157, 297-298

¹⁰³ Cfr. F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, Cedam, Milano, 2005, pag. 32 e segg.

esercizio risulti direttamente ricollegabile alle scelte maturate e, dunque, non esaminate durante un percorso dalla procedura definita, destinato alla verifica della piena legittimità degli obiettivi perseguiti con l'azione di controllo. In particolare, è importante notare il suo utilizzo per l'adeguamento tempestivo del sistema finanziario alle esigenze recepite al suo vertice.

Era perciò importante ridimensionare quella che, a lungo, è stata considerata dalla dottrina una prerogativa essenziale delle autorità di controllo del settore finanziario. Alcune situazioni poco trasparenti ed il distorto uso dei poteri riconosciuti dall'ordinamento, anche in via solo informale, sono stati premonitori di un cambiamento normativo che si propone la negazione degli "spazi di discrezionalità" delle amministrazioni indipendenti. Si è quindi avuto un ripensamento sulla praticabilità di una tecnica, in alcuni casi adeguata, cui spesso si è fatto ricorso per il fine della "sana e prudente gestione", fermo restando che la moral suasion viene applicata qualora lo consenta l'assenza di un preciso obbligo di procedere e qualora essa non sia di impedimento alla correttezza delle attività amministrative ¹⁰⁴.

La legge ha innovato pure la materia relativa all'antitrust. Anche in un mercato concorrenziale moderno, con innumerevoli imprese bancarie, permangono sempre alcuni elementi oligopolici dovuti alla selezione del merito di credito. Per questo motivo le banche tendono a fondersi, in modo da conquistare una più ampia fetta di mercato tramite una dimensione più ampia delle stesse. Per prevenire conflitti tra azione di tutela della concorrenza e politiche di vigilanza, bisogna prendere in considerazione gli articoli 41 e 47 della Carta Costituzionale e inserirli in una visione unitaria del regolamento dell'attività bancaria ¹⁰⁵.

La "specialità" dell'attività bancaria è espressa soprattutto nell'articolo 47 della Costituzione. Quest'ultimo, al primo comma, conferma che il risparmio, cioè il non consumo, viene affermato come un valore per la collettività, dato che fornisce i mezzi per l'investimento produttivo. A tutela di questo risparmio vi sono la legge bancaria e forme di controllo sulla Borsa, che garantiscono i depositanti ed i correntisti. Il valore della concorrenza è quindi rilevante, ma in modo strumentale rispetto alla stabilità dei gruppi, del buon governo e della corretta gestione del credito, sempre nell'ottica della difesa del risparmio ¹⁰⁶.

Effettivamente non vi è, però, un'efficiente coordinazione tra vigilanza prudenziale ed antitrust, nonostante la competitività sia una finalità della vigilanza espressa nell'art. 5 del T.U.B. (Finalità e destinatari della vigilanza). Per questo motivo, l'articolo 19 comma 11 della 262/2005 ha abrogato i commi 2, 3 e 6 dell'articolo 20 della legge 10 ottobre 1990 "Antitrust", n. 287, che attribuivano funzioni di tutela della concorrenza alla Banca d'Italia, trasferendo ora interamente tali competenze all' A.G.C.M. (Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato). L'articolo 21 della legge sul risparmio (Collaborazione fra le Autorità) ha inoltre stabilito uno stretto rapporto di cooperazione non solo tra queste due autorità, ma anche tra le altre autorità garanti del settore: CONSOB, l'ISVAP e COVIP. Importante appare il comma 12 dell'articolo 19, relativo all'acquisizione di partecipazioni rilevanti nelle banche. La valutazione di sana e prudente gestione rimane, infatti, affidata alla Banca d'Italia, mentre l'autorizzazione viene rilasciata dall'Autorità antitrust ¹⁰⁷.

L'esplicito riferimento all'articolo 19 del TUB (Partecipazioni al capitale delle banche), pone però un problema di interpretazione. L'acquisizione potrebbe essere intesa sia come subentro nel controllo di una banca, con il superamento di soglie quantitative minime (5%) o attraverso un'influenza rilevante sulla società, sia come un'ampia e più generica acquisizione di partecipazione. E' necessario invece tener presente che l'interpretazione relativa ad una generica acquisizione è in contrasto col diritto di partecipazioni di minoranza, considerati investimenti non soggetti all'obbligo di comunicazione preventiva all'Autorità Garante. Quest'ultima analisi è quindi in conflitto con la tutela della concorrenza. Inoltre il comma 5 dell'articolo 20 della legge "Antitrust" n. 287/1990 prevede per le intese un'autorizzazione concorde tra la Banca d'Italia e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, qualora vi siano esigenze di stabilità del sistema monetario. Ciò sosteneva l'interpretazione ampia dell'articolo 19 del TUB e poneva un ulteriore problema, poiché la funzioni di stabilità del sistema monetario competono ora al SEBC come, d'altronde, stabilito dalla

¹⁰⁴ Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio cit., pag. 159

¹⁰⁵ Cfr. *ibid.*, pag. 231

CED della Corte di Cassazione sistema ItalgireWeb, Sito Istituzionale

¹⁰⁶ Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio cit., pag. 232

¹⁰⁷ Cfr. *ibid.*, pag. 234

Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Sito Istituzionale

stessa Legge 262/2005. Il Decreto Legislativo 29 dicembre 2006 n. 303, attuativo della delega al Governo contenuta nell'art. 43 della Legge 262/2005, ha tuttavia introdotto alcune modifiche in materia bancaria e finanziaria, con l'intento di coordinare le disposizioni del Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (D.lgs 1 settembre 1993 n. 385, TUB) e del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (D.lgs 24 febbraio 1998 n. 58, TUF) con le norme introdotte dalla Legge Risparmio ¹⁰⁸.

Il Decreto, entrato in vigore il 25 gennaio 2007, modifica l'art. 20 della Legge Antitrust. Esso conferma che le acquisizioni di partecipazioni in banche potenzialmente idonee a restringere la libertà di concorrenza rientrano nell'ambito di applicazione della Legge Antitrust. Così come già previsto dal comma quinto dell'art. 20 riguardo alla Banca d'Italia, anche all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato viene attribuito il potere di autorizzare intese in deroga alla Legge Antitrust. Tale potere autorizzatorio è esteso anche alle operazioni di concentrazione. Si specifica che le deroghe devono essere accordate nel rispetto del principio di proporzionalità e nei rispettivi ambiti. L'interpretazione proposta è conforme ai pareri della Banca Centrale Europea dell'11 maggio 2004 e del 23 dicembre 2005 in merito alla sana e prudente gestione ed alla stabilità degli intermediari e dell'intero sistema finanziario. Vengono abrogati i commi 12, 13 e 14 dell'art. 19 della Legge Risparmio che prevedevano il doppio vaglio (dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e della Banca d'Italia) sulle operazioni di acquisizioni bancarie, operato in un atto congiunto delle stesse.

Va fatta tuttavia una precisazione sull'atto unico. Per atto unico non si intende che le due Autorità debbano adottare un provvedimento congiunto; al contrario mantengono ciascuna la propria autonomia. Ognuna di esse assume una propria delibera, che verrà in seguito richiamata nello stesso documento, "l'atto unico" appunto. Tale norma presentava quindi numerosi problemi operativi, sia sul fronte dei termini e delle scadenze, diverse per ogni Autorità, sia riguardo a eventuali provvedimenti divergenti e perciò contrastanti. Per questi motivi è intervenuta la modica della Legge con la relativa abrogazione di tali commi dell'articolo 19 ¹⁰⁹.

La ridotta trasparenza degli obblighi di concorrenza ha indotto il Legislatore a tenerne conto nella Legge sul risparmio. Era necessario, infatti, mantenere la suddivisione tra il regolamento stabilito dal TUF e i controlli sulla tutela dei risparmiatori della CONSOB. In tal senso si è espressa anche la Direttiva comunitaria 2003/71/CEE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE (Gazzetta ufficiale n. L 345 del 31/12/2003 pag. 64 - 89) ¹¹⁰.

Si sono inclusi alcuni strumenti finanziari che, in caso di offerta al pubblico, sono soggetti alla pubblicazione del prospetto informativo. E' stato obbligatorio aggiornare la normativa, poiché l'evoluzione del mercato aveva rivelato carenze in tema di trasparenza. Il grado di complessità raggiunto dagli strumenti di raccolta del risparmio emessi dalle banche, non gestibili dalla maggioranza dei clienti, meno esperti, e la vendita di prodotti "misti" cui concorrono banche, assicurazioni ed altri intermediari sono i problemi più evidenti ¹¹¹.

La Banca d'Italia, per favorire la trasparenza dei prodotti in conformità al Titolo VI del TUB (Trasparenza delle condizioni contrattuali), ha adottato provvedimenti sui fogli informativi degli strumenti bancari nei Bollettini di Vigilanza n. 7 del luglio 1999 e n. 11 del novembre 2000. La normativa è stata rafforzata dalla Deliberazione del CICR del 4 marzo 2003 "Disciplina della trasparenza delle condizioni contrattuali delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari", in particolare articolo 5 (Fogli informativi). In attuazione di questa delibera le Istruzioni di Vigilanza per le banche della Banca d'Italia (Circolare n. 229 del 21 aprile 1999 - 9° Aggiornamento del 25 luglio 2003, Titolo X - Capitolo 1: Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari) hanno previsto la consegna obbligatoria del foglio informativo per i titoli strutturati e disposizioni atte a favorire la clientela nel conoscere costi e rischi dei prodotti complessi aventi natura mista. La Legge sul risparmio ha quindi armonizzato la normativa del titolo VI del TUB, incentrato sulla trasparenza

¹⁰⁸ Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio cit., pag. 235

F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, cit., pag. 130

¹⁰⁹ Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio cit., pag. 250

¹¹⁰ Cfr. Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, Sito Istituzionale

¹¹¹ Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio cit., pag. 307

delle condizioni contrattuali, e del Titolo II del TUF, basato sulla correttezza e sulla responsabilità dell'intermediario. In particolare va preso in considerazione l'articolo 11 della Legge 262/2005 ¹¹².

Nell'applicare le due esigenze di tutela, quella del risparmiatore e quella della stabilità dell'ordinamento bancario ed assicurativo, il legislatore ha fatto prevalere la prima. Il testo previgente dell'art. 30 del TUF, in tema di offerta fuori sede, nel delimitare l'ambito di applicazione oggettivo, individuava al comma 9 anche i prodotti finanziari con le sole eccezioni dei prodotti, diversi dalle azioni, emesse da banche e che non permettano di acquistare o sottoscrivere azioni, nonché dei prodotti assicurativi emessi da imprese di assicurazioni. Questa norma andava letta in combinato disposto con l'art. 100, comma 1, lett f), del TUF che escludeva l'applicazione delle disposizioni in tema di sollecitazione all'investimento (contenute nel capo I del titolo II della parte IV del TUF) alle sollecitazioni aventi ad oggetto prodotti finanziari emessi da banche, diverse dalle azioni o dagli strumenti finanziari che non permettano di acquistare o sottoscrivere azioni, ovvero dei prodotti assicurativi emessi da imprese di assicurazioni¹¹³.

La ragione degli esoneri è individuata nella natura dei prodotti e degli emittenti. E' rilevante, infatti, la solvibilità dell'emittente, garantita attraverso i controlli di stabilità.

Riguardo alla Consob, è di recente emerso un orientamento volto ad escludere dal campo di applicazione le offerte aventi ad oggetto gli strumenti finanziari partecipativi previsti dall'art. 2346, comma 6 del Codice Civile, che siano rappresentativi del capitale di rischio della banca, come pure quelle relative agli strumenti finanziari "ibridi" caratterizzati da subordinazione nei confronti di altri creditori, emessi ai sensi dell'art. 2411, comma 3 del Codice Civile¹¹⁴.

L'art. 11, comma 2, lett. a) della legge sul risparmio, riscrive l'art. 30, comma 9, del TUF, stabilendo che la disciplina dell'offerta fuori sede in esso prevista si applica anche ai prodotti finanziari bancari, mentre non trova applicazione per gli strumenti finanziari e i prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione. Rimane, tuttavia, l'obbligo di consegna del prospetto informativo, in caso di sollecitazione. La lett. b) del comma 2, dell'art. 11, infatti, abroga l'esenzione stabilita dall'art. 100, comma 1, lett. f), perciò anche le sollecitazioni del pubblico risparmio aventi ad oggetto prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazioni sono assoggettate agli oneri di cui agli artt. 94 e ss. del TUF¹¹⁵.

L'ultimo comma dell'art. 11 della legge sul risparmio, con l'introduzione nel TUF dell'art. 25 bis, estende l'applicazione degli articoli 21 e 23 del TUF anche "alla sottoscrizione e al collocamento di prodotti finanziari emessi da banche nonché, in quanto compatibili, da imprese di assicurazione". Gli intermediari, nel collocare anche queste tipologie di prodotti, sono tenuti a comportarsi con la "diligenza professionale" (art. 1176, 2° comma, C.C.) nel rispetto del canone di correttezza, e dei conseguenti obblighi di "cautela, oculatezza ed avvedutezza", a salvaguardia della sfera patrimoniale del cliente, assicurando la trasparenza al rapporto contrattuale. Gli intermediari hanno l'onere di informare il cliente sulle prospettive connesse all'investimento, al fine di aiutarlo ad assumere decisioni consapevoli in merito al proprio risparmio, e di informarsi, acquisendo le informazioni sulle sue specifiche esigenze di rischio (know your customer rule), in modo da eseguire operazioni adeguate (suitability rule). Essi sono quindi tenuti ad "organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, di agire in modo tale da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento" ¹¹⁶.

¹¹² Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio cit., pag. 309

¹¹³ Cfr. *ibid.*, pag. 310

¹¹⁴ Cfr. *ibid.*, pag. 312

Costi - Enriques, Il mercato mobiliare, Trattato di diritto commerciale, Cedam, Padova, 2004, pag. 42 e segg., pag. 93

¹¹⁵ Cfr. Comunicazione della Consob n. 1027182 del 12 aprile 2001, Sito Istituzionale

Comunicazione della Consob n. 3024762 del 17 aprile 2003, Sito Istituzionale

¹¹⁶ Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio – cit., pag. 314

CAPITOLO TERZO

BASILEA II, METODO LAMFALUSSY E RAPPORTO DE LAROSIERE: IL DIFFICILE CAMMINO DELLE REGOLE POST-CRISI

Sommario: 3.1 – Basilea II 3.1.2- Basilea II: rischi operativi 3.1.3- Le principali caratteristiche del nuovo Accordo sul Capitale 3.1.4- L'analisi dei possibili effetti prociclici 3.2- Il Metodo Lamfalussy 3.2.2- Il Metodo Lamfalussy in Italia: la situazione nel nostro Paese 3.2.3- Obblighi di trasparenza verso i soggetti vigilati 3.2.4- Lo stato di attuazione della Mifid in Italia ed in ambito Cesr 3.3- Il Rapporto De Larosiere 3.3.2- Crisi finanziaria e criticità del sistema europeo di vigilanza 3.3.3- I punti critici della proposta di regolamentazione europea 3.3.5- Particolarità tecniche e nuove proposte della Banca d'Italia

3.1 - BASILEA II

L'Accordo del 1988 (Basilea I) prevede che le banche debbano detenere un ammontare di capitale regolamentare (cd. patrimonio di vigilanza) non inferiore all'8 per cento del totale delle attività (in bilancio e fuori bilancio) ponderate per il rischio. Il patrimonio di vigilanza è costituito da due componenti di diversa qualità (patrimonio di base o Tier1 e patrimonio supplementare o Tier2), a seconda della capacità di assorbire le perdite. I coefficienti di ponderazione delle attività variano a seconda della natura delle controparti; le ponderazioni dei prestiti possono altresì essere ridotte in presenza di specifiche forme di garanzie reali e personali. Considerando solo le attività in bilancio, le ponderazioni previste sono due¹¹⁷:

- nella prima componente vengono inclusi gli elementi di qualità primaria, quali il capitale versato, le riserve, gli utili accantonati e il fondo rischi bancari generali;
- nella seconda sono ricompresi principalmente i fondi rischi su crediti (entro un determinato limite), gli strumenti ibridi di patrimonializzazione e le passività

¹¹⁷ Cfr. F. Capriglione, Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, Cedam, Padova, 2001

F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, Cedam, Milano, 2005

P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione – Commentario, Giuffrè, Milano, 1996

P. F. Asso S. Nerozzi, Storia dell'ABI, Bancaria Editrice, Roma, 2010

B. Andò, Il problema della responsabilità delle Autorità di vigilanza sui mercati finanziari- profili comparatistici, Giuffrè, Milano, 2008

R. Costi, L'ordinamento bancario, Il Mulino, Bologna, 2001

subordinate. Nel complesso, il patrimonio supplementare è ammesso in misura non superiore a quello di base.

La disciplina integrale è contenuta nelle “Istruzioni di vigilanza per le banche” e nelle “Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali”¹¹⁸.

Anche sul fronte di Basilea II l'azione della Banca d'Italia è rimasta incisiva, al fine di favorire una corretta attuazione delle norme prudenziali da parte delle banche. In prospettiva, occorre proseguire gli sforzi per accompagnare gli intermediari verso l'adozione di robusti sistemi di valutazione dei rischi ed evitare che le regole prudenziali accentuino la naturale ciclicità dell'attività finanziaria¹¹⁹.

Nell'ambito del Primo Pilastro rimane essenziale che la misurazione dei rischi, soprattutto se basata sulle metodologie avanzate, sia integrata nella effettiva gestione aziendale. Il corretto apprezzamento dei rischi da parte dell'autorità non può prescindere dalle valutazioni condotte dagli stessi intermediari con le metodologie impiegate a fini gestionali e di pianificazione¹²⁰.

L'affidabilità delle misure di rischio adottate nel Primo Pilastro è anche condizione necessaria perché le autorità possano effettuare con efficacia le verifiche e i necessari interventi nell'ambito del Secondo Pilastro. In questo contesto, dovrà essere trovato il giusto equilibrio tra l'autovalutazione, che le banche sono chiamate a condurre e il giudizio delle autorità di vigilanza. L'obiettivo ultimo del Secondo Pilastro è quello di ottenere da ogni intermediario un'autonoma valutazione di tutti i rischi che esso fronteggia e dell'adeguatezza dei propri sistemi organizzativi e di controllo, oltre che della dotazione ottimale di capitale. La pianificazione delle risorse di capitale correlate ai rischi assunti viene posta al centro della gestione aziendale¹²¹.

Per tenere conto della novità delle previsioni normative e della complessità del processo organizzativo sottostante all'ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process), la sua introduzione è stata graduale. Veniva previsto che i primi resoconti potessero prendere in considerazione solo i rischi più rilevanti e adottare metodologie anche non completamente affinate. Ciò nonostante i primi resoconti trasmessi alla Banca d'Italia a fine 2008 evidenziano diversi aspetti suscettibili di miglioramento¹²².

In primo luogo vi deve essere piena consapevolezza da parte del management sull'importanza del processo ICAAP come strumento centrale della pianificazione strategica aziendale, sulla base del quale fondare il confronto con la Vigilanza.

Sul piano metodologico sono ancora ampi gli spazi per migliorare le modalità di identificazione, misurazione, valutazione e gestione dei rischi. Devono essere riviste le modalità di gestione del rischio di liquidità e del rischio di controparte sottostante all'utilizzo di strumenti finanziari complessi. Va inoltre analizzata in modo compiuto l'esposizione al rischio di tasso sull'intero bilancio, che deve essere integrata con l'attività di monitoraggio della trasformazione delle scadenze; vanno migliorati i sistemi per gestire e presidiare le concentrazioni creditizie, sia verso singoli gruppi di prenditori, sia verso particolari aree geografiche o settori di attività economica. Le tecniche di attenuazione del rischio di credito sono efficaci solo se attentamente gestite; diversamente generano rischi aggiuntivi. I rischi non finanziari sono, per loro stessa natura, difficili da definire prima ancora che da misurare: tuttavia è necessario uno sforzo per accrescere la consapevolezza del rischio reputazionale e strategico connesso con specifici comparti di operatività,

¹¹⁸ Cfr. Istruzioni di Vigilanza per le banche, Circolare n. 229 del 21 aprile 1999, Banca d'Italia, sito istituzionale Vigilanza Creditizia e Finanziaria - Istruzioni per la Compilazione delle Segnalazioni sul patrimonio di Vigilanza e sui Coefficienti Prudenziali - Circolare n. 155 del 18 dicembre 1991, Banca d'Italia, sito istituzionale

¹¹⁹ Cfr. Presentazione del Nuovo Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali - Aprile 2003, Banca d'Italia, sito istituzionale

¹²⁰ Cfr. Parte 2: Primo pilastro – Requisiti patrimoniali minimi, Bis (Bank for International Settlements), sito istituzionale

¹²¹ Cfr. Secondo pilastro: determinazione del capitale interno adeguato – 14 novembre 2006, Banca d'Italia, Cit.

¹²² Cfr. Documento di consultazione rating unsolicited - 11 gennaio 2008

Bozza del 12° agg. dalla Circolare 155 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali" - 19 giugno 2007

Secondo pilastro: determinazione del capitale interno adeguato - 14 novembre 2006, Banca d'Italia, Cit.

prodotti e mercati. Tale consapevolezza è elemento necessario per impostare politiche volte alla sua attenuazione, che sono imprescindibili laddove non si preveda un presidio patrimoniale¹²³.

Nei prossimi mesi l'analisi dei resoconti ICAAP "a regime", appena trasmessi dagli intermediari vigilati, consentirà di verificare se i processi di pianificazione patrimoniale si stanno irrobustendo; sulla base di tali valutazioni rappresenteremo agli intermediari le esigenze di miglioramento¹²⁴.

3.1.2 - BASILEA II: RISCHI OPERATIVI

Nonostante il recepimento di Basilea II, la disciplina normativa è tuttora contenuta solamente in direttive di primo livello, ma accanto ad esse opera la soft law prodotta in sede di coordinamento nell'attuazione (c.d. terzo livello) dal Comitato Europeo delle autorità di vigilanza bancaria (CEBS), con il quale vengono fissate le linee guida che poi le singole autorità nazionali seguiranno nella definizione della disciplina di dettaglio.

A livello nazionale la fonte della disciplina è rappresentata, per gli intermediari creditizi, dall'art. 53 del TUB, in cui trova fondamento sia la potestà normativa della Banca d'Italia che il potere di intervento puntuale nei confronti dei soggetti vigilati. I commi 1 e 4 dell'art. 53, infatti, definiscono una serie di oggetti per i quali la Banca d'Italia è abilitata ad emanare disposizioni di carattere generale nei confronti degli intermediari creditizi soggetti a vigilanza, in conformità alle delibere del CICR. Il comma 3, invece, definisce le misure prudenziali individuali adottabili dalla Banca d'Italia nei confronti dei soggetti vigilati¹²⁵.

E' nota l'estrema latitudine della discrezionalità della Banca nell'emanazione della disciplina generale ed individuale, con la possibilità, fra l'altro, di usufruire di una delega pressoché in bianco nel definire le operazioni degli intermediari che possono essere sottoposte ad un regime autorizzatorio (art. 53 comma 2). Tuttavia questa discrezionalità, soprattutto da un punto di vista normativo, risulta ridotta sia per l'accresciuto "spessore" della disciplina vincolante di rango comunitario sia in seguito al coordinamento attuato a livello internazionale (con l'Accordo di Basilea e i numerosi allegati tecnici) e soprattutto comunitario, attraverso le Linee Guida del CEBS¹²⁶.

Inoltre la legge 262/05, all'art. 23, ha accresciuto il livello di accountability dell'Autorità nella fase di definizione degli strumenti normativi, prevedendo l'obbligo di consultazione l'attuazione armonica del quadro comunitario a livello nazionale e si provveda ad un costante dialogo e confronto fra i diversi modelli di recepimento. Il quarto livello, infine, riguarda il controllo da parte della Commissione circa l'effettiva attuazione ed applicazione della disciplina comunitaria da parte delle autorità nazionali e dall'omologo art. 67 TUB nel caso della vigilanza consolidata. Per le società finanziarie con operatività elevata, poi, i poteri di vigilanza della Banca, in tutto simili a quelli relativi agli enti creditizi, sono contenuti all'art. 107 TUB¹²⁷.

¹²³ Cfr. Ambito di applicazione, Resoconto della consultazione pubblica sulle "Disposizioni in materia di trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti", Banca d'Italia, Cit.

¹²⁴ Cfr. Guida (parte prima): principi, obiettivi, metodologia generale, Circolare n. 269 del 7 maggio 2008, Banca d'Italia, sito istituzionale

Guida (parte seconda): procedure per l'attività di controllo a distanza, Circolare n. 269 del 7 maggio 2008, Cit.

Guida (parte terza): procedure per l'attività ispettiva, Circolare n. 269 del 7 maggio 2008, Cit.

¹²⁵ Cfr. F. Capriglione, Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, Cit.

F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, Cit.

P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione – Commentario, Cit.

¹²⁶ Cfr. P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione – Commentario, Cit.

CEBS Guidelines on Supervisory Disclosure, 1 novembre 2005, Banca d'Italia, sito istituzionale

Supervisory Disclosure pages of CEBS, 1 novembre 2005, Cit.

¹²⁷ Cfr. P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia, e le disposizioni di attuazione – Commentario, Cit.

F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio - Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori, Cedam, Padova, 2006

Ad esempio, l'esercizio delle discrezionalità nazionali concesse dalla nuova disciplina prudenziale in materia di metodi IRB (Internal Rating Based) è stato oggetto di revisione ad opera dell'Expert Group on capital requirements costituito all'interno del CEBS¹²⁸.

Nel giugno del 2004 il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha pubblicato il nuovo Accordo sul capitale delle banche (Basilea 2). La disciplina ha sostituito la regolamentazione vigente — basata sul precedente Accordo del 1988 — ed è entrata in vigore il 1° gennaio del 2007. Per le banche che hanno adottato i metodi più avanzati di calcolo dei rischi di credito e operativi l'entrata in vigore è stata il 1° gennaio del 2008, al fine di consentire agli intermediari di prepararsi adeguatamente al nuovo scenario. Il quadro regolamentare è stato completato (luglio 2005) con l'introduzione di norme specifiche in materia di portafoglio di negoziazione (trading book)¹²⁹.

3.1.3 - LE PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEL NUOVO ACCORDO SUL CAPITALE

La precedente regolamentazione sul capitale delle banche (Basilea I) si basa sulle disposizioni emanate dal Comitato di Basilea nel 1988 (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards) e, per i paesi dell'Unione Europea, sulla direttiva 89/299 (successivamente incorporata nella direttiva 2000/12). Con l'introduzione di una regola comune sui requisiti patrimoniali delle banche, le autorità intendevano perseguire due obiettivi¹³⁰:

- rafforzare la base patrimoniale degli intermediari, al fine di garantire una maggiore stabilità del sistema finanziario internazionale;
- raggiungere un grado di armonizzazione fra le regole sui requisiti patrimoniali applicate alle banche dei principali paesi.

In base alla disciplina del 1988 l'ammontare di capitale regolamentare che gli intermediari sono chiamati a detenere non deve essere inferiore all'8 % del totale delle attività ponderate per il rischio; i coefficienti di ponderazione variano a seconda della natura della controparte e della eventuale presenza di garanzie. Benché fosse originariamente diretto alle sole banche internazionali appartenenti ai paesi del G10, la semplicità concettuale dell'Accordo ne ha favorito l'applicazione in oltre 100 paesi. La possibilità di utilizzare una misura di solidità patrimoniale valida internazionalmente e accettata dai principali operatori ha favorito il mantenimento di condizioni di parità concorrenziale. Inoltre, alla pressione esercitata dalle autorità di vigilanza per il rafforzamento della solidità patrimoniale del sistema bancario internazionale si è aggiunta l'azione svolta dai mercati, che ai coefficienti di patrimonializzazione guardano sempre più come indicatori di robustezza finanziaria¹³¹.

Nonostante indiscutibili meriti, la disciplina del 1988 ha tuttavia mostrato nel tempo alcuni limiti, i cui effetti, tollerabili nella prima fase di applicazione, hanno minato progressivamente l'efficacia dell'azione prudenziale. Il progresso della tecnologia e l'innovazione finanziaria, unitamente alla globalizzazione dei mercati, hanno contribuito a modificare radicalmente l'operatività delle banche, rendendo le regole prudenziali sempre più inadeguate a cogliere il reale profilo di rischio degli intermediari. Il limitato riconoscimento delle tecniche di attenuazione dei rischi, la mancata considerazione dei benefici derivanti dalla diversificazione dell'attivo, nonché

¹²⁸ Cfr. Bozza del 12° agg. dalla Circolare 155 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali" - 19 giugno 2007, Cit.

¹²⁹ Cfr. F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio - Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori, Cit.

¹³⁰ Cfr. Direttiva 89/299/CEE del Consiglio del 17 aprile 1989 concernente i fondi propri degli enti creditizi, GU L 124 del 5 maggio 1989, pagg. 16-20, Eur-Lex, sito istituzionale
Direttiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 marzo 2000 relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio, GU L 275/37, Cit.

¹³¹ Cfr. F. Capriglione, Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, Cit.

F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, Cit.

P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione – Commentario, Cit.

l'assenza di requisiti a fronte dei rischi diversi da quello di credito, hanno reso la disciplina di Basilea I progressivamente meno adeguata¹³².

Le riflessioni sulla necessità di integrare il quadro regolamentare sono state avviate in sede internazionale già dall'inizio degli anni novanta. Nel 1996 è stata introdotta la disciplina sui requisiti patrimoniali minimi a fronte dei rischi di mercato sul portafoglio di trading, il cui principale elemento di novità è rappresentato dalla possibilità offerta alle banche di utilizzare a fini prudenziali i modelli interni di misurazione dei rischi (il c.d. IRBM)¹³³.

Nell'introdurre uno stretto collegamento tra regole di adeguatezza patrimoniale e sistemi interni di risk management, è stato reso esplicito il principio in base al quale un adeguato presidio dei rischi si basa innanzitutto sulla capacità delle banche di monitorarli. Nelle regole di Basilea 2 tale principio è stato poi esteso al rischio di credito ed a quello operativo¹³⁴.

Il nuovo Accordo sul capitale del 2004 completa il processo di riforma regolamentare avviato nel 1996, introducendo un linguaggio comune tra supervisori, banche e altri operatori del mercato. Tra gli obiettivi principali perseguiti con la nuova disciplina rientrano l'introduzione di una più stretta correlazione tra la valutazione dell'adeguatezza patrimoniale e i rischi dell'attività bancaria, il rafforzamento della stabilità finanziaria e la previsione di incentivi per le banche a migliorare i metodi di gestione del rischio¹³⁵.

Rispetto all'Accordo del 1988, la definizione di regole quantitative più precise per il calcolo dei requisiti minimi di capitale (primo pilastro) viene integrata da indicazioni di natura qualitativa, volte a potenziare i meccanismi interni di governo aziendale (secondo pilastro) e da una più efficace disciplina del mercato attraverso la diffusione di maggiori informazioni (terzo pilastro). L'interazione tra queste tre forme di controllo viene ritenuta essenziale per assicurare la solidità delle banche e la stabilità dei sistemi finanziari¹³⁶.

Nell'ambito del primo pilastro sono previsti requisiti di capitale a fronte, oltre che del rischio di credito e di quelli di mercato, dei rischi operativi, in considerazione dell'importanza crescente che essi hanno acquisito negli ultimi anni a seguito dello sviluppo dell'attività bancaria nei settori diversi dall'intermediazione creditizia tradizionale. La novità più rilevante è tuttavia rappresentata dalla previsione di opzioni alternative per il calcolo dei requisiti patrimoniali. Per le diverse tipologie di rischio alle banche viene infatti offerta la scelta tra una pluralità di metodologie — un metodo semplificato e uno o più metodi interni — con incentivi che mirano a promuovere tecniche avanzate di misurazione dei rischi; a parità di attività in portafoglio, i metodi più sofisticati consentono di ottenere requisiti patrimoniali più contenuti¹³⁷.

Trova in tal modo applicazione il principio in base al quale la parità competitiva non può più essere assicurata da un unico schema normativo (one-size-fits-all) bensì da regole differenziate tra gli operatori, che consentano di applicare principi uniformi solo a intermediari con caratteristiche simili e che operano negli stessi mercati. Per il calcolo del rischio di credito è possibile valutare la rischiosità delle controparti sulla base dei giudizi assegnati dalle agenzie di rating (metodo

¹³² Cfr. F. Capriglione, Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, Cit.

F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, Cit.

¹³³ P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione – Commentario, Cit.

¹³⁴ Cfr. Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C., Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa impresa, ABI Bancaria Editrice, Roma, 2004

¹³⁵ Cfr. Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C., Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa impresa, Cit.

P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione – Commentario, Cit.

¹³⁶ Cfr. Facile E., Giacomelli A., Basilea 2. Il nuovo processo del credito alle imprese, Il Sole 24 Ore Libri, 2008
P. Ferro-Luzzi G. Castaldi, La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione – Commentario, Cit.

Cfr. Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C., Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa impresa, Cit.

¹³⁷ Cfr. Facile E., Giacomelli A., Basilea 2. Il nuovo processo del credito alle imprese, cit.

Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C., Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa impresa, Cit.

Presentazione del Nuovo Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali – Cit.

standardizzato), oppure, con l'approvazione dell'autorità di vigilanza, sulla base dei criteri elaborati al proprio interno (metodo dei rating interni o internal-rating-based, IRB). Il metodo IRB prevede a sua volta una versione di base e una avanzata; nella prima le banche devono disporre della sola stima delle probabilità di insolvenza delle controparti, nella seconda – destinata alle banche che soddisfano criteri quantitativi e organizzativi più rigorosi – la definizione di tutti i parametri di rischio (ad esempio, il tasso di perdita) è rimessa agli intermediari¹³⁸.

Anche per il rischio operativo le banche possono scegliere tra diverse metodologie. Il metodo più semplice consente di calcolare la dotazione minima di capitale in funzione di un unico indicatore finanziario (margine di intermediazione). Il metodo standardizzato rappresenta un'evoluzione del primo: il margine di intermediazione deve essere ripartito in otto linee di business, alle quali sono associati diversi coefficienti; la somma dei singoli requisiti costituisce il requisito complessivo a fronte del rischio operativo. Infine, i metodi avanzati di misurazione (Advanced Measurement Approaches, AMA) si basano sui dati di perdita, effettivi o simulati, raccolti dagli operatori; analogamente alle altre tipologie di rischio, il loro utilizzo è subordinato al rispetto di stringenti criteri qualitativi e quantitativi¹³⁹.

Il secondo pilastro richiede alle banche di dotarsi di metodi per valutare e pianificare la propria adeguatezza patrimoniale, in relazione alle proprie caratteristiche operative e allo specifico profilo di rischio (Internal Capital Adequacy Assessment Process, ICAAP); in tale ambito, dovranno essere considerati anche i rischi non inclusi nel primo pilastro (ad esempio, il rischio di tasso di interesse del banking book). Parallelamente, le autorità di vigilanza sono chiamate a verificare le valutazioni e le strategie adottate dagli intermediari per il raggiungimento dell'adeguatezza patrimoniale e a intraprendere azioni correttive qualora esse siano ritenute inadeguate; prevenire riduzioni del patrimonio rispetto alla soglia minima; essere in grado di richiedere livelli patrimoniali superiori al minimo (Supervisory Review and Evaluation Process, SREP)¹⁴⁰.

Il terzo pilastro muove dal principio secondo il quale l'efficacia del mercato nel valutare adeguatamente le condizioni finanziarie e reddituali delle istituzioni e, quindi, disciplinarne i comportamenti dipende dalla disponibilità di informazioni affidabili, complete e tempestive. Tale obiettivo viene perseguito attraverso la richiesta di una maggiore trasparenza informativa da parte delle banche, concernente la pubblicazione di un articolato set di dati in materia di misurazione dei rischi e di procedure gestionali¹⁴¹.

Le banche italiane hanno partecipato a tutti gli studi di impatto condotti nella riforma dell'Accordo. Analogamente a quanto osservato per gli altri principali paesi, la loro partecipazione è andata aumentando e la qualità dei dati è sensibilmente migliorata nel tempo, riflettendo il continuo miglioramento nello sviluppo delle tecniche di misurazione e gestione dei rischi. I risultati si sono rilevati complessivamente in linea con la media delle banche dei paesi G10, pur risentendo delle specificità proprie delle prassi operative del mercato italiano nonché della struttura di bilancio degli intermediari. Nel complesso, il contributo dei dati italiani in sede internazionale è stato particolarmente rilevante: le analisi condotte dalla Banca d'Italia sulla base delle informazioni fornite dagli intermediari via via coinvolti nelle varie simulazioni hanno contribuito in modo sostanziale a migliorare la calibrazione del trattamento prudenziale dei crediti alle PMI, che per gli intermediari del nostro Paese rappresentano una porzione rilevante dell'attivo di bilancio¹⁴².

¹³⁸ Cfr. Di Biase Pasquale, *Rating esterni e Basilea 2*, Edizioni Scientifiche Italiane, 2008

Bozza del 12° agg. dalla Circolare 155 "Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali" – Cit.

¹³⁹ Cfr. Di Biase Pasquale, *Rating esterni e Basilea 2*, Cit.

Facile E., Giacomelli A., *Basilea 2. Il nuovo processo del credito alle imprese*, Cit.

Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C., *Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa*, Cit.

¹⁴⁰ Cfr. Secondo pilastro: determinazione del capitale interno adeguato, Cit.

Facile E., Giacomelli A., *Basilea 2. Il nuovo processo del credito alle imprese*, Cit.

Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C., *Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa*, Cit.

¹⁴¹ Cfr. Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche, Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, Banca d'Italia, sito istituzionale

Facile E., Giacomelli A., *Basilea 2. Il nuovo processo del credito alle imprese*, Cit.

¹⁴² Cfr. F. Capriglione, *La nuova legge sul risparmio - Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori*, Cit.

3.1.4 - L'ANALISI DEI POSSIBILI EFFETTI PROCICLICI

Una delle questioni maggiormente discusse durante i lavori di riforma dell'Accordo riguarda il possibile effetto prociclico delle nuove regole. In più occasioni è stato infatti espresso il timore che la maggiore sensibilità al rischio dei requisiti previsti da Basilea II, aumentando il capitale richiesto nelle fasi di debolezza dell'economia (quando peggiora la qualità dei crediti), possa comportare restrizioni dell'offerta di credito, amplificando così le oscillazioni cicliche¹⁴³.

In particolare, i tre principali fattori di rischio considerati nelle regole di calcolo dei requisiti nel metodo dei rating interni possono essere influenzati, seppur con diversa intensità, dall'andamento dell'economia. Ad esempio, un rallentamento economico può comportare un aumento delle probabilità di default stimate dalle banche, nel caso in cui – come accade di frequente – venga utilizzato un orizzonte di valutazione a breve termine (point-in-time). Anche le perdite che si realizzano in caso di default e il valore delle stesse esposizioni possono aumentare in periodi economici negativi, queste ultime in quanto i debitori potrebbero utilizzare in misura maggiore le proprie linee di credito. Pertanto, la maggiore sensibilità al rischio dei sistemi di rating interni è suscettibile di innalzare il livello di capitale regolamentare minimo richiesto dalle Autorità, inducendo le banche stesse ad adeguare il flusso di crediti. Come ampiamente discusso in letteratura, una potenziale fluttuazione dei livelli di capitale in funzione degli andamenti del ciclo economico è in larga misura un effetto inevitabile della nuova disciplina. D'altra parte, i miglioramenti nelle pratiche di gestione del rischio conseguenti all'utilizzo dei sistemi di rating dovrebbero consentire di cogliere con maggiore tempestività i deterioramenti nel merito di credito dei debitori¹⁴⁴.

3.2 - IL METODO LAMFALUSSY

A causa dell'ancora forte segmentazione dei mercati finanziari europei, la concorrenza ed i vantaggi della moneta unica sono limitati. E' stato da subito palese che, per questo motivo, neanche Basilea II è la soluzione completa a tutti i problemi del sistema finanziario europeo integrato. La competitività del sistema finanziario è perciò ridotta rispetto ad altri Paesi, in particolare agli Stati Uniti. Per questa ragione il Comitato Lamfalussy è stato incaricato di valutare l'efficienza della normativa europea in materia di mercati finanziari e di formulare proposte concrete per superare i problemi rilevati¹⁴⁵.

La procedura Lamfalussy è stata ideata per agevolare e snellire le modalità di adozione della normativa comunitaria nel settore dei servizi e dei mercati finanziari, facilitandone l'adeguamento ai rapidi sviluppi delle prassi commerciali in questo ambito. Tale approccio normativo fa parte delle misure previste dal Piano di Azione per i Servizi Finanziari, approvato dalla Commissione Europea nel maggio 1999 per rafforzare l'integrazione dei mercati finanziari e aumentare il livello di armonizzazione della regolamentazione comunitaria. Il Piano di Azione aveva infatti evidenziato l'insufficienza del quadro giuridico comunitario in tema di strumenti e mercati finanziari, caratterizzato da un'eccessiva frammentarietà tra i vari Paesi membri. Per rispondere a tali esigenze, il Consiglio dell'Unione Europea, nel luglio 2000, ha istituito un comitato di saggi, il Comitato

¹⁴³ Cfr. A. Bonifazi, G. Troise, A. Sinopoli, Basilea 2: il nuovo merito del credito - Strumenti operativi per migliorare il rapporto banca-impresa, Ipsoa, 2005

¹⁴⁴ Cfr. Di Biase Pasquale, Rating esterni e Basilea 2, Cit.

Facile E., Giacomelli A., Basilea 2. Il nuovo processo del credito alle imprese, Cit.

Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C., Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa, Cit.

¹⁴⁵ Cfr. A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, ABI Bancaria Editrice, 2007

Lamfalussy appunto. I lavori sono terminati nel febbraio 2001 con la pubblicazione di una relazione sulla regolamentazione dei mercati dei valori mobiliari europei¹⁴⁶.

Il rapporto finale del Comitato ha deliberato l'urgenza di riscrivere le regole in materia di:

- sollecitazione all'investimento
- intermediari e mercati
- Organismi Collettivi di Investimento del Risparmio
- clearing e settlement dei mercati
- criteri contabili per l'informativa societaria (IAS)

Inoltre è stato proposto un iter di quattro livelli, che dovrebbe permettere una collaborazione efficace tra Autorità e Istituzioni competenti.

Il primo livello prevede meccanismi di consultazione di tutte le parti interessate, inclusi operatori e associazioni di categoria. Esso concerne l'adozione di disposizioni quadro secondo la vigente procedura di "codecisione", ex art. 251 del Trattato istitutivo della Comunità Europea, basata sulle proposte che la Commissione sottopone al Consiglio e al Parlamento Europeo per la loro adozione. Con l'emanazione della Direttiva 2004/39/CE (la c.d. MiFID, Market and Financial Instrument Directive) del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 è stata dettata la procedura inquadrabile nel primo livello¹⁴⁷.

Il secondo livello riguarda l'emanazione, sotto l'egida della Commissione, delle norme di attuazione delle disposizioni quadro di primo livello ad opera di un comitato di regolatori (l'EIOPC – Comitato Europeo per l'Assicurazione e i Fondi Pensione), composto da funzionari ministeriali degli Stati membri, coadiuvato da un comitato di controllori (il CEIOPS – Comitato Europeo dei Controllori delle Assicurazioni e dei Fondi Pensione), con compiti essenzialmente consultivi. Tali norme debbono riguardare principi generali e non singoli dettagli. E' inoltre prevista l'istituzione di due nuovi comitati: il CESR (Committee of European Securities Regulators, composto dalle Autorità di vigilanza) e l'ESC (European Securities Committee). Da notare che il CESR nasce proprio dalla trasformazione del FESCO (Forum Of European Securities Commissions), fondato su basi informali nel 1998. Le misure di esecuzione di livello secondo sono state dettate dalla direttiva 2006/73/CE del 10 agosto 2006 e dal regolamento CE n. 1287/2006¹⁴⁸.

Il terzo livello ha per oggetto la trasposizione e l'applicazione, nelle direttive degli Stati membri, della normativa di primo e secondo livello. Essa è attuata da parte del CEIOPS, con la cooperazione del CESR¹⁴⁹.

¹⁴⁶ Cfr. A. Lamfalussy, a cura di M. Salvati, V. De Angelis, I mercati finanziari europei, Torino, Einaudi, 2007

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

¹⁴⁷ Cfr. A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Ranieri Razzante, La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza, Sistemi Editoriali, 2008

D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Bologna, Il Mulino, 2010

Unione Europea - Versioni Consolidate del Trattato sull'Unione Europea e del Trattato che istituisce la Comunità Europea, GU 2002/C, GU 325/01

Direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa ai mercati degli strumenti finanziari del 21 aprile 2004, GU dell'Unione Europea L 145 del 30 aprile 2004, Cit.

¹⁴⁸ Cfr. A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Ranieri Razzante, La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza, Cit.

Direttiva 2006/73/CE della Commissione del 10 agosto 2006 recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva, GU L 241/26 del 2 settembre 2006, Cit.

Regolamento n. 1287/2006 della Commissione, del 10 agosto 2006, Cit.

¹⁴⁹ Cfr. De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Bologna, Cedam, 2009

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove

Il quarto livello consiste nel controllo, da parte della Commissione, della corretta attuazione della normativa in tutta l'Unione Europea. Il Rapporto invita, per questo motivo, a intensificare le denunce presso Bruxelles per le ipotesi di inadeguato o distorto recepimento delle direttive nei singoli Paesi membri. Infatti, in caso di "scontro" politico fra singoli Paesi e Autorità europee, queste ultime devono avere la capacità di prevalere sui primi per la piena realizzazione dell'intero programma strategico¹⁵⁰.

La questione della sollecitazione all'investimento è stata risolta con la direttiva 2003/71/CE. Per rispettare le raccomandazioni del Rapporto Lamfalussy, essa è stata elaborata in maniera "concisa", limitata cioè agli aspetti generali. I suoi punti di forza sono:

- obbligo d'informazione in linea con standard internazionali per l'ammissione al listino ed alla quotazione;
- introduzione d'un registration document per emittenti con titoli ammessi a quotazione che permette un aggiornamento automatico e ad intervalli delle informazioni;
- richiesta di ammissione alla quotazione su qualsiasi mercato europeo tramite semplice notifica del prospetto approvato dall'Autorità del Paese emittente;
- brevi tempi d'approvazione

E' stata approvata anche la revisione della Direttiva sui servizi di investimento, con il provvedimento 39/2004/CE. Esso ha per oggetto degli obiettivi fondamentali: realizzare in modo completo il principio del mutuo riconoscimento ed uniformare le regole a tutela della trasparenza e della correttezza. Tali presupposti sono contenuti anche nei documenti sulle regole di condotta degli intermediari e sui principi per l'integrità dei mercati, emanati dal CESR¹⁵¹.

Anche la materia degli Organismi Collettivi di Investimento del Risparmio è stata rivisitata. In particolare la Direttiva 2001/107/CE riesamina il fondo comune. Le innovazioni riguardano l'ampliamento della gamma dei prodotti in cui possono essere investiti i fondi: non più solo valori mobiliari, ma anche depositi bancari, derivati e quant'altro. Si è inoltre reso più semplice investire in altri fondi (i c.d. fondi di fondi: "fund-of-funds") e si è semplificato il prospetto informativo, per agevolare i consumatori meno esperti. La Direttiva 2001/108/CE riguarda invece le società di gestione. Sono previste regole più rigide di carattere prudenziale che rendono più semplice il mutuo riconoscimento e la fruibilità dei servizi offerti. Entrambe le Direttive sono state recepite nel nostro ordinamento col d.lgs. 274/2003¹⁵².

Altresì l'infrastruttura del post-trading si è rivelata fondamentale per l'efficienza dei mercati. In questo settore le Autorità hanno assunto un cauto comportamento, poiché da un lato deve sussistere

soluzioni, Cit.

Ranieri Razzante, La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza, Cit.

¹⁵⁰ Cfr. A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

¹⁵¹ Cfr. A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003 relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 345/64 del 31 dicembre 2003, Cit.

¹⁵² Cfr. De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Cit.

Ranieri Razzante, La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza, Cit.

Direttiva 2001/107/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 gennaio 2002 che modifica la direttiva 85/611/CEE del Consiglio concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) al fine di regolamentare le società di gestione e i prospetti semplificati, GU L 41/20, del 13 febbraio 2002, Cit.

Direttiva 2001/108/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 gennaio 2002 che modifica la direttiva 85/611/CEE del Consiglio concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), con riguardo agli investimenti OICVM, GU L 41/35, del 13 febbraio 2002, Cit.

Decreto Legislativo 1 agosto 2003, n. 274 "Attuazione della direttiva 2001/107/CE e 2001/108/CE, che modificano la direttiva 85/611/CEE in materia di coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM)", GU n. 233 del 7 ottobre 2003, CED Italgure, sito istituzionale

un rigoroso equilibrio tra le varie forze concorrenziali di mercato, dall'altro è necessario intervenire in un campo in cui vi sono aspetti di interesse generale, come standard comuni di cooperazione, possibilità di monopoli scorretti, rischio sistemico legato alla massa di pagamenti effettuata. La Stanza di Compensazione, o Clearing House, è la società indipendente responsabile di assicurare il corretto funzionamento di una borsa, ed è importante al fine di garantire il buon fine delle obbligazioni prese, poiché diviene la controparte delle operazioni concluse da ciascun cliente. In materia di clearing e settlement si è perciò data una definizione funzionale, in modo da impedire che la controparte centrale venga autorizzata come banca oppure come impresa di investimento, preservando così il buon funzionamento del mercato e la tutela per tutti i clienti. Per questi motivi è intervenuta la Direttiva 2009/44/CE, che modifica la Direttiva 1998/26/CE concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli; modifica peraltro già prevista nel luglio 2004 dalla Commissione europea¹⁵³.

Infine, col regolamento 1602/2002 il Parlamento europeo ha approvato la proposta di adottare gli IAS (International Accounting Standards) per tutte le società europee entro il 2005: tassativamente per quelle quotate e possibilmente anche per quelle che non raccolgono finanziamenti in Borsa. Tale provvedimento ufficiale potrebbe promuovere gli IAS presso gli Stati Uniti, a tutt'oggi legati ai GAAP (Generally Accepted Accounting Principles). Tuttavia, nonostante il caso Enron ed i recentissimi fallimenti di colossi finanziari (Lehman Brothers Holdings, Washington Mutual Bank, Alliance Bank, Security Pacific Bank, Douglass National Bank, per citare i più importanti), gli Stati Uniti hanno attivato un processo inverso; adattare cioè gli IAS alle loro impostazioni giuscontabili, in modo da incorporarli nei GAAP¹⁵⁴.

3.2.2 - IL METODO LAMFALUSSY IN ITALIA: LA SITUAZIONE NEL NOSTRO PAESE

Il quadro normativo di riferimento nel nostro Paese, invece, può dirsi pressoché completo. Infatti ha già avuto inizio il processo di implementazione del terzo livello della Procedura Lamfalussy. Essa prevede il rafforzamento della cooperazione fra le autorità di vigilanza dei mercati finanziari operanti negli Stati membri, per garantire un'omogenea ed efficace trasposizione ed applicazione a livello nazionale degli atti normativi adottati al primo ed al secondo livello della Procedura¹⁵⁵.

Il processo di trasposizione nazionale delle fonti comunitarie si è concluso, a livello primario, con il D.Lgs. n. 164/2007. Il processo si è poi definito, a livello secondario, con l'emanazione delle norme di competenza della Consob e della Banca d'Italia. Nello specifico, il 29 ottobre 2007 la Consob ha approvato il nuovo regolamento in materia di intermediari (delibera n. 16190) con cui ha

¹⁵³ Cfr. De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Bologna, Cedam, 2009

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Ranieri Razzante, La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza, Cit.

Direttiva 2009/44/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 6 maggio 2009 che modifica la direttiva 98/26/CE concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli e la direttiva 2002/47/CE relativa ai contratti di garanzia finanziaria per quanto riguarda i sistemi connessi e i crediti, GU L 146/37, 10 giugno 2009, Cit.

Direttiva 98/26/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 maggio 1998 concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli, GU L 166/45, 11 giugno 1998, Cit.

¹⁵⁴ Cfr. De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Bologna, Cedam, 2009

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Ranieri Razzante, La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza, Cit.

¹⁵⁵ Cfr. De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Bologna, Cedam, 2009

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Ranieri Razzante, La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza, Cit.

abrogato il regolamento approvato con la delibera n. 11522 del 1 luglio 1998. La Consob ha altresì adottato il nuovo regolamento in materia di mercati (delibera n. 16191), anch'esso in sostituzione del regolamento approvato con delibera n. 11768 del 23 dicembre 1998. La Banca d'Italia e la Consob hanno emanato, inoltre, il regolamento in materia di organizzazione e di procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio (c.d. regolamento congiunto). Il 22 febbraio 2008, in più, sempre la Banca d'Italia e la Consob hanno emanato il regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione (regolamento mercati)¹⁵⁶.

Il quadro regolamentare di recepimento della direttiva MiFID in Italia è stato completato con l'adozione da parte di Consob della delibera n. 17130 del 12 gennaio 2010 recante il regolamento di attuazione degli artt. 18-bis e 18-ter del D.Lgs. n. 58/1998 in materia di consulenti finanziari persone fisiche e di società di consulenza¹⁵⁷.

Rilevanti modifiche hanno riguardato, fra l'altro:

- la previsione che condiziona la nomina dei membri dell'organismo di tenuta dell'albo al possesso di specifici requisiti di professionalità e competenza;
- l'approvazione dello statuto dell'organismo da parte del Ministro dell'Economia e delle Finanze, sentite la Banca d'Italia e la Consob (lo statuto è redatto nel rispetto dei principi e criteri determinati dalla Consob con proprio regolamento);
- l'ampliamento dei poteri di vigilanza dell'organismo nei confronti dei consulenti finanziari;
- i provvedimenti sanzionatori adottabili dall'organismo;
- l'articolazione dell'attività di vigilanza della Consob nei confronti dell'organismo;
- i poteri di intervento riconosciuti al Ministro dell'Economia e delle Finanze sentita la Consob nei casi in cui si manifestino disfunzioni dell'organismo.

Per quanto di interesse, le misure del terzo livello fino ad oggi adottate dalla Consob, dopo approvazione di un attento studio della Banca d'Italia, sono:

- la policy per la validazione delle linee guida elaborate dalle associazioni degli intermediari (2 maggio 2008), sulla scorta della quale sono state validate le linee guida elaborate dall'ABI in tema di contratti per i servizi di investimento con i clienti "retail" dopo la MiFID (24 marzo 2009);

¹⁵⁶ Cfr. D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Cit.

D.Lgs. n. 164/2007, Attuazione della direttiva 2004/39/CE relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE, 93/6/CEE e 2000/12/CE e abroga la direttiva 93/22/CEE, GU n.234 dell'8 ottobre 2007 - Suppl.Ordinario n. 200/L

Delibera n.11768 del 23 dicembre 1998, Regolamento recante norme di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e del Decreto Legislativo 24 giugno 1998, n.213 in materia di mercati, adottato dalla Consob con delibera n. 11768 del 23 dicembre 1998 e successivamente modificato con delibere n. 12497 del 20 aprile 2000, n. 13085 del 18 aprile 2001, n.13659 del 10 luglio 2002, n. 13858 del 4 dicembre 2002, n. 14003 del 27 marzo 2003, n. 14146 del 25 giugno 2003 e n.14339 del 5 dicembre 2003

Regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successivamente modificato con delibera n.16736 del 18 dicembre 2008, Consob, sito istituzionale

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa - Banca d'Italia, Provvedimento 29 ottobre 2007, Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, GU del 2 novembre 2007, n. 255

¹⁵⁷ Cfr. D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Cit.

Consob, Delibera n. 17130, Adozione del regolamento recante norme di attuazione degli articoli 18-bis e 18-ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di consulenti finanziari persone fisiche e società di consulenza finanziaria, GU n. 20 del 26 gennaio 2010

Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52", GU n. 71 del 26 marzo 1998 – S.O. n. 52

- le linee guida elaborate da Assogestioni in materia di adeguatezza e di best execution (24 marzo 2009);
- le linee guida elaborate da Assoreti sulla relazione di servizio con il cliente (24 marzo 2009);
- le linee guida elaborate da ABI, Assosim e Federasse in materia di distribuzione di prodotti finanziari il liquidi (10 agosto 2009);
- le linee guida elaborate Assogestioni sui contratti relativi al servizio di gestione di portafogli (10 agosto 2009);
- le linee guida elaborate da Assosim concernenti la classificazione della clientela, l'adeguatezza, l'appropriatezza e la consulenza (5 ottobre 2009).

Tali strumenti, aventi lo scopo di garantire un'elevata qualità della ricerca in materia di investimenti, sono messi a supporto di una corretta prestazione dei servizi di gestione. Tutto ciò avviene dopo aver qualificato la ricerca come momento essenziale del processo di investimento di ciascun gestore; la stessa, ove fornita al gestore dal negoziatore, va correttamente inquadrata come fattispecie di soft commission, ovvero quale specifica tipologia di incentivo (inducement) non monetario reso da un terzo. In quanto tale, la sua legittimità deve essere vagliata alla luce degli artt. 52, comma 1, lett. b), e 73, comma 1, lett. b), del regolamento intermediari. Ne deriva che l'attività di ricerca ricevuta dal gestore dovrà determinare un incremento della qualità del servizio reso al cliente o all'OICR in assenza di pregiudizio dei loro interessi ed essere oggetto di specifica informativa (disclosure). La comunicazione indica quindi i requisiti di tale effettivo incremento di qualità (novità, originalità, carattere rigoroso, significatività) e dettaglia le modalità di adempimento dei previsti obblighi di trasparenza, affinché l'informativa preventiva resa su tale tipologia di soft commission sia completa, accurata e comprensibile. Per quanto attiene poi ai profili di best execution (l'obbligo di assicurare al cliente/Oicr il miglior risultato possibile nell'attività di esecuzione degli ordini), la Banca d'Italia sottolinea che la ricezione da parte del gestore della ricerca fornita dal negoziatore, pur se inquadrata normativamente nella fattispecie degli inducements, comporta implicazioni anche sul piano della normativa sulla best execution, alla quale dovrà comunque uniformarsi il comportamento del gestore. Il rispetto dei principi di best execution presuppone, inoltre, che l'oggetto della ricerca fornita dal negoziatore al gestore sia coerente con la specifica competenza operativa del broker cui vengono "instradati" gli ordini per conto dei patrimoni gestiti. L'osservanza di tale indicazione operativa consente al gestore di ottenere una ragionevole e qualificata correlazione tra la ricerca acquisita e l'attività di negoziazione cui è abbinata, agevolando così il perseguimento del miglior risultato possibile a favore dei clienti/ Oicr per conto dei quali sono eseguiti gli ordini¹⁵⁸.

Tuttavia, l'estensione del procedimento normativo "Lamfalussy" ha eroso gli spazi di autonomia regolatoria a disposizione degli Stati e, come ha rilevato lo stesso Governatore della Banca d'Italia nel corso della sua audizione al Senato, "appare tendenzialmente ridursi il rilievo del CICR, la cui funzione di fornire indirizzi normativi si è considerevolmente ristretta"¹⁵⁹.

¹⁵⁸ Cfr. D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Cit.

De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Cit.

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Ranieri Razzante, La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza, Cit.

¹⁵⁹ Cfr. D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Cit.

Ranieri Razzante, La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza, Cit.

Senato della Repubblica - 6^a Commissione permanente (Finanze e Tesoro) -Indagine conoscitiva sulle questioni attinenti all'attuazione della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari", Audizione del Governatore della Banca d'Italia Prof. Mario Draghi, Roma, 26 settembre 2006, Banca d'Italia, sito istituzionale

3.2.3 - OBBLIGHI DI TRASPARENZA VERSO I SOGGETTI VIGILATI

Il nuovo quadro normativo nazionale, delineatosi a seguito dell'entrata in vigore oltre che della legge n. 262/2005 ("Legge sul risparmio") e della normativa di recepimento della direttiva MiFID, ha fatto emergere la necessità di procedere ad una revisione e ad un aggiornamento degli adempimenti informativi degli intermediari attualmente vigenti, previsti dalla delibera n. 14015/2003¹⁶⁰.

A tal proposito, la Consob, sentita la Banca d'Italia, in data 19 giugno 2009 ha sottoposto alla consultazione un documento concernente i nuovi obblighi di comunicazione di dati e notizie e di trasmissione di atti e documenti da parte dei soggetti vigilati nonché i relativi termini e modalità di adempimento compendiate in un "Manuale operativo". Esso prevede una codificazione dei nuovi obblighi (raggruppati in tre macrocategorie: "documentazione periodica", "documentazione ad evento" e "dati strutturati") per ogni categoria di soggetto vigilato. Rispetto agli adempimenti attualmente vigenti, il manuale operativo introduce novità sia dal punto di vista soggettivo (nuovi intermediari tenuti ad adempiere agli obblighi informativi) che dal punto di vista oggettivo (obblighi eliminati e obblighi previsti ex novo). In particolare, viene estesa la platea dei soggetti tenuti ad effettuare le comunicazioni periodiche, che include anche¹⁶¹:

- le imprese di assicurazione (per quanto riguarda la loro attività di distribuzione "diretta" di prodotti finanziari assicurativi);
- le società di gestione armonizzate (con riferimento alla loro operatività in Italia, in libera prestazione o attraverso lo stabilimento di succursale);
- le società di gestione e sicav estere (in relazione alla loro offerta in Italia, rispettivamente, di fondi armonizzati e non armonizzati e di azioni).

Sul piano oggettivo, invece, sono semplificati gli adempimenti periodici con conseguente riduzione degli oneri, anche economici, a carico dei soggetti vigilati.

Nel periodo della consultazione, sono pervenute alla Banca d'Italia commenti ed osservazioni da parte di diversi soggetti, la maggior parte dei quali rappresentati da associazioni di categoria. Dal loro esame sono emersi alcuni profili, con riferimento ai quali è stato ritenuto opportuno avviare il 26 gennaio 2010 un'ulteriore consultazione di mercato (terminata il 1 marzo 2010) attraverso la pubblicazione di un'integrazione al documento di giugno 2009 emanato dalla Consob¹⁶².

Tali profili attengono, da un lato, ai dati sulla distribuzione di prodotti finanziari assicurativi e, dall'altro, ai dati sull'operatività dei promotori finanziari. L'analisi delle osservazioni pervenute su tali argomenti ha infatti comportato l'esigenza di prevedere nuovi e diversi obblighi di

¹⁶⁰ Cfr. D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Cit.

F. Capriglione, La nuova legge sul risparmio - Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori, Cit. Delibera n. 14015 del 1° aprile 2003, Disposizioni concernenti gli obblighi di comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti da parte dei soggetti abilitati e degli agenti di cambio, modificato dalla delibera n.14462 del 9 Marzo 2004, Comunicazione n. DIN/4075557 del 13 agosto 2004 D.L.gs. n. 37/2004: chiarimenti in materia di disciplina Consob degli intermediari, Consob sito istituzionale

¹⁶¹ Cfr. D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Cit.

De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Cit.

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Ranieri Razzante, La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza, Cit.

Nuovi obblighi di comunicazione di dati e notizie e di trasmissione di atti e documenti da parte dei soggetti vigilati, 19 giugno 2009, Consob, sito istituzionale

¹⁶² Cfr. D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Cit.

De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Cit.

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Obblighi di comunicazione dei soggetti vigilati – Integrazione al documento di giugno 2009, 26 gennaio 2010, Consob, sito istituzionale

comunicazione (rispetto a quanto già prospettato al mercato a giugno scorso) che, quindi, a tutela degli interessati, è apparso opportuno sottoporre ad una preventiva consultazione¹⁶³.

3.2.4 - LO STATO DI ATTUAZIONE DELLA MIFID IN ITALIA E IN AMBITO CESR

La direttiva MiFID consente alle autorità competenti di accordare quattro tipi di esenzione dagli obblighi di trasparenza pre-negoziazione, disciplinati dagli artt. 18 e 20 del Regolamento CE n. 1287/2006, recante modalità di esecuzione della stessa direttiva. Le deroghe, per i sistemi gestiti da un sistema multilaterale di negoziazione o da un mercato regolamentato, possono essere concesse, tra gli altri, nei seguenti casi¹⁶⁴:

- se il prezzo è determinato in relazione ad un prezzo di riferimento generato da un altro sistema, quando tale prezzo ha un'ampia diffusione ed è generalmente considerato come un prezzo affidabile dal mercato;
- se i sistemi formalizzano operazioni concordate;
- per le transazioni di dimensioni elevate.

Il documento in esame non contiene tutte le deroghe accordate dalle competenti autorità ma soltanto le proposte prese in considerazione a livello CESR sulla base di un nuovo processo di valutazione partito nel febbraio 2009. Il quadro che emerge è quindi quello di un capitolo della vita degli intermediari finanziari per certi versi ancora tutto da scrivere, tenuto conto che resta ancora da dare implementazione pratica al terzo livello della procedura Lamfalussy¹⁶⁵.

Seguirà, non nell'immediato, l'avvio del quarto livello di tale approccio. Esso prevede la vigilanza da parte della Commissione europea sulla corretta applicazione da parte dei Paesi membri della disciplina comunitaria adottata secondo la procedura Lamfalussy. A tale scopo la Commissione si avvale della collaborazione dei Paesi membri, delle loro autorità di vigilanza nazionali sui mercati finanziari, nonché delle segnalazioni dei soggetti interessati. Ove necessario, sarà obbligatorio l'avvio delle procedure di infrazione del diritto comunitario ai sensi dell'art. 226 del Trattato istitutivo della Comunità europea. L'articolo dispone che la Commissione, quando reputi uno Stato membro negligente rispetto a uno solo degli obblighi a lui incombenti, emetta un parere motivato al riguardo, dopo aver posto lo Stato in condizioni di presentare le sue osservazioni. Qualora lo Stato in causa non si conformi a tale parere nel termine fissato dalla Commissione, questa può adire la Corte di giustizia¹⁶⁶.

¹⁶³ Cfr. nota precedente

¹⁶⁴ Cfr. D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Cit.

De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Cit.

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Regolamento n. 1287/2006/CE della Commissione del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli obblighi in materia di registrazioni per le imprese di investimento, la comunicazione delle operazioni, la trasparenza del mercato, l'ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva, GU L 241/1 del 2 settembre 2006

¹⁶⁵ Cfr. D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Cit.

De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Cit.

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

¹⁶⁶ Cfr. D'Apice R., L'attuazione della MiFID in Italia, Cit.

De Poli Matteo, La nuova normativa Mifid, Cit.

A. M. Carozzi, Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni, Cit.

Unione Europea - Versioni Consolidate del Trattato sull'Unione Europea e del Trattato che istituisce la Comunità Europea, GU 2002/C, GU 325/01

3.3 - IL RAPPORTO DE LAROSIERE

La crisi finanziaria ha dato origine ad un ampio dibattito sulla nuova regolamentazione da adottare, soprattutto in Europa, dove essa ha determinato anche un arretramento del processo di integrazione.

Il Rapporto de Larosière, pubblicato a febbraio 2009, è stato recepito dalla Commissione in maggio. Il Rapporto ha ispirato le proposte di pianificazione divulgate alla fine di settembre. Tali proposte costituiscono la risposta ufficiale ai problemi europei e sono state accolte favorevolmente, per il loro intento di realizzare un livello europeo di regolamentazione. Molti dettagli non sono però ancora sufficientemente definiti, altri invece offrono soluzioni parziali; ciò scaturisce dal desiderio di raggiungere un compromesso accettabile fra le diverse esigenze nazionali. L'ultimo esempio è la cosiddetta procedura Lamfalussy, i cui risultati sono messi in luce dallo stesso Rapporto. In materia di regolamentazione, infatti, le soluzioni sub-ottimali possono portare a risultati molto insoddisfacenti. Non a caso il Direttore generale della Banca d'Italia ha richiamato due volte la necessità di soluzioni "ambiziose"¹⁶⁷.

Il Rapporto de Larosière ha fornito notevoli impulsi e consente la creazione di due organismi di grande significato politico. Occorre anche considerare queste realizzazioni come un punto di partenza e uno stimolo a risolvere i problemi tecnici ancora aperti¹⁶⁸.

Nel disegno ricostruttivo della sorveglianza bancaria e finanziaria si è rilevata la distinzione tra vigilanza "micro-prudenziale", relativa ai rischi dei singoli intermediari, e quella "macro-prudenziale", relativa ai segnali di criticità del sistema finanziario globale. La BCE avrebbe perciò una responsabilità diretta nel campo della supervisione di tutte le attività transfrontaliere¹⁶⁹.

Il Rapporto, però, non tiene in conto l'aggravio di compiti e l'operatività sproporzionata che deriverebbero dall'accentramento delle funzioni di micro-supervisione in capo alla BCE. Una giustificazione plausibile per tale schema è l'abilità, in ambito di vigilanza macroprudenziale, che la Banca Centrale Europea possiede nello stabilizzare il settore finanziario, in ragione dell'unitarietà del fenomeno moneta-credito¹⁷⁰.

Il Gruppo de Larosière ha però lasciato in ombra il comma 5, art. 105 del Trattato CE che delimita l'attività del SEBC "ad una buona conduzione delle politiche perseguite dalle competenti autorità per quanto riguarda la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e la stabilità del sistema finanziario" e l'articolo 25 sulla Vigilanza Prudenziale dello stesso Statuto del SEBC, il quale recita: "La BCE può fornire pareri e essere consultata dal Consiglio, dalla Commissione e dalle autorità competenti degli Stati membri sul campo d'applicazione e sull'attuazione della legislazione comunitaria relativa alla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e concernente la stabilità del sistema finanziario"¹⁷¹.

¹⁶⁷ Cfr. F. Capriglione, *Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile*, Torino, Giappichelli, 2010

F. Capriglione, *L'ordinamento finanziario italiano*, Cedam, Padova, 2005

Dossier Fonti e documenti n. 30, del 27 febbraio 2009, a cura dell'Ufficio rapporti con l'Unione europea

F. Saccomanni, Audizione alla Commissione VI della Camera dei Deputati (Finanze) nell'ambito dell'esame della Comunicazione della Commissione Europea sulla vigilanza finanziaria europea, Roma, 15 settembre 2009, Banca d'Italia, sito istituzionale

¹⁶⁸ Cfr. F. Capriglione, *Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile*, Cit.

F. Capriglione, *L'ordinamento finanziario italiano*, Cit.

Si tratta del Cebs (Committee of European Bank supervisors), del Cesr (Committee of European Security Supervisors) e del Ceiops (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors).

¹⁶⁹ Cfr. I. Sabatelli, *La supervisione sulle banche. Profili evolutivi*, Padova, Cedam, 2009

F. Capriglione, *Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile*, Cit.

F. Capriglione, *L'ordinamento finanziario italiano*, Cit.

¹⁷⁰ Cfr. I. Sabatelli, *La supervisione sulle banche. Profili evolutivi*, cit.

F. Capriglione, *Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile*, Cit.

F. Capriglione, *L'ordinamento finanziario italiano*, Cit.

¹⁷¹ Cfr. M. Pellegrini, *Banca centrale nazionale e Unione Monetaria Europea: il caso italiano*, Bari, Cacucci, 2003, pagg. 236 e segg.

Capriglione, *Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile*, Cit.

F. Capriglione, *L'ordinamento finanziario italiano*, Cit.

Conformemente alle decisioni del Consiglio ai sensi dell'articolo 105, paragrafo 6, del trattato, la BCE può svolgere compiti specifici in merito alle politiche che riguardano la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle altre istituzioni finanziarie, eccettuate le imprese di assicurazione¹⁷².

L'urgenza di trovare una soluzione alle incombenti criticità del sistema ha indotto l'Unione europea a favorire le indicazioni del Rapporto de Larosière. E' quindi in atto un processo normativo volto al recepimento di tali indicazioni, suffragate dall'adozione del Trattato di Lisbona per un maggior coordinamento delle linee strategiche dell'Unione¹⁷³.

3.3.2 - CRISI FINANZIARIA E CRITICITÀ DEL SISTEMA EUROPEO DI VIGILANZA

La crisi ha mostrato molti punti deboli nel sistema finanziario globale. Le istituzioni finanziarie si sono rivelate più fragili di quanto si pensasse e l'intera costruzione regolatoria è risultata inadeguata rispetto alle dimensioni e alla complessità delle banche di oggi. Il Financial Stability Forum (ora Financial Stability Board) ha proposto fin da aprile 2005, una serie di misure, molte delle quali ancora da realizzare. Ha, in particolare, messo in rilievo il problema della supervisione delle grandi banche globali, che ricadono nella giurisdizione di più autorità di controllo. Per questo gruppo di banche, il Fsb ha proposto di rafforzare la cooperazione tra diversi paesi, tramite i "collegi di supervisori". Il rapporto del Gruppo dei Trenta pubblicato a gennaio 2009 aveva espresso lo stesso favore¹⁷⁴.

La crisi ha reso evidente la fragilità della struttura sovranazionale costituita dai cosiddetti Comitati di terzo livello della procedura Lamfalussy. Durante il periodo di stallo, infatti, la situazione delle banche in difficoltà è stata analizzata solo dalle autorità nazionali e le azioni necessarie sono state decise solo dai governi nazionali. Ciò ha aumentato il contrasto fra realizzazione di una moneta unica e integrazione finanziaria da un lato e una struttura di regolamentazione rigidamente disegnata lungo i confini nazionali dall'altro. Il processo di integrazione europea ha registrato così una significativa battuta d'arresto. Le banche che erano cresciute fino a raggiungere una dimensione europea hanno incontrato più problemi che vantaggi. La Banca d'Italia rileva che la struttura frammentata della regolazione e della supervisione europea aumenta in modo non giustificato i costi regolatori ed impedisce il funzionamento efficiente di istituzioni pan-europee. Per il futuro si delinea perciò la scelta fra più poteri nazionali o più Europa. Per risolvere questi problemi, la Commissione europea ha nominato un Comitato di alto livello presieduto da Jacques Larosière, con il compito di "formulare proposte per rafforzare il quadro di regolamentazione europea per tutti i settori finanziari, al fine di istituire un sistema europeo di supervisione più efficiente, integrato e sostenibile". Il Rapporto de Larosière ha formulato diverse proposte relative alla supervisione finanziaria, sia a livello macro, sia a livello micro-prudenziale, largamente recepite nella proposta della Commissione¹⁷⁵.

Unione Europea - Versioni Consolidate del Trattato sull' Unione Europea e del Trattato che istituisce la Comunità Europea, GU 2002/C, GU 325/01

Protocollo sullo Statuto del Sistema Europeo di Banche Centrali e della Banca Centrale Europea, BCE sito istituzionale

¹⁷² Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

¹⁷³ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

A. G. Haldane, Rethinking the Financial Network, Amsterdam, Aprile 2009

¹⁷⁴ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

Financial Stability Forum, Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience, April 2008

Gruppo dei Trenta, Financial Reform. A Framework for Financial Stability, Washington, Gennaio 2009

¹⁷⁵ Cfr. I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

In particolare, tralasciando l'ipotesi di un ampliamento di poteri a favore della BCE, si mira ad istituire due nuovi organismi. Il primo è lo European Systemic Risk Board (Esrb) che dovrà vigilare sui rischi per la stabilità finanziaria derivanti da sviluppi macroeconomici e del sistema finanziario nel suo insieme (vigilanza macroprudenziale). Il secondo, denominato European System of Financial Supervisors, (Efsf) si occuperà della supervisione finanziaria tradizionale (vigilanza microprudenziale). Esso comprende le autorità nazionali di vigilanza finanziaria e le nuove autorità europee di vigilanza (Esa, European Supervisory Authorities), che deriveranno dal potenziamento dei tre attuali comitati di terzo livello e che come questi ultimi avranno competenza rispettivamente in materia di banche, mercati e assicurazioni¹⁷⁶.

Secondo la Commissione europea, la soluzione relativa alla supervisione microeconomica dovrebbe anticipare la creazione di un autentico sistema di regolamentazione europea, presumibilmente basato su due autorità: una per le banche e le assicurazioni, l'altra per i mercati. Questo passaggio dovrà comunque essere valutato dopo alcuni anni di funzionamento del nuovo regime¹⁷⁷.

La ricerca in materia è stata promossa dalle banche centrali (in particolare per il nostro Paese dalla Banca d'Italia), assai prima della crisi. È stato messo in evidenza che la caratteristica fondamentale non è tanto la dimensione in termini di estensione geografica o di totale dell'attivo, quanto la complessità (difficoltà per i supervisori di conoscere i rischi effettivi), l'interconnessione (l'alta probabilità di dare origine alla classica reazione a catena che parte dalla crisi di un intermediario) e infine l'esposizione a fattori di rischio comune (che amplifica le reazioni e rende il rischio endogeno al sistema finanziario nel suo complesso)¹⁷⁸.

Questo gruppo di banche pone problemi di vigilanza particolarmente complessi che non erano mai stati affrontati in questa misura. In particolare, sono stati messi in evidenza i seguenti punti. La vigilanza sulle Lcfi (Large and Complex Financial Institutions) deve essere esercitata congiuntamente da più autorità. Le banche che appartengono a questo gruppo non solo hanno grandi dimensioni in termini di totale attivo ma operano su scala globale, al di là della giurisdizione e anche delle capacità effettive di intervento di qualsiasi autorità nazionale di vigilanza. Per esse, né il principio del paese d'origine, né quello del paese ospite possono portare ad una vigilanza adeguata. Occorre dunque individuare accordi di vigilanza sovra-nazionali¹⁷⁹.

Tuttavia l'attuale elevato livello di concentrazione del sistema finanziario consente di intervenire su questo gruppo di banche per controllare la parte prevalente delle cause di rischio sistemico; questo è l'unico aspetto positivo¹⁸⁰.

La vigilanza deve essere realizzata tenendo conto delle interconnessioni e dell'endogeneità del rischio (macro e micro). L'evoluzione del sistema finanziario ha reso il rischio finanziario sempre più endogeno al sistema nel suo complesso. Si apre così un divario crescente fra il rischio percepito dalla singola istituzione (rischio a livello micro) e quello in capo alla stessa istituzione, derivante dalle connessioni con altri intermediari. "L'errore" delle singole banche e delle autorità di vigilanza è stato

F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

F. Capriglione, L'ordinamento finanziario italiano, Cit.

R. Masera, La crisi globale: finanza, regolazione e supervisione alla luce del Rapporto de Larosiere, in Rivista Trimestrale del Diritto dell'Economia, 2009, pagg. 147 e segg.

¹⁷⁶ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

G. Zadra, Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI, in Bancaria, 2009, n. 2, pag. 2 e segg.

¹⁷⁷ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

G. Zadra, Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI, in Bancaria, 2009, n. 2, pag. 2 e segg.

¹⁷⁸ Cfr. R. Masera, The Great Financial Crisis. Economics, regulation e risk, Roma, 2009, passim

¹⁷⁹ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

G. Zadra, Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI, Cit.

R. Masera, The Great Financial Crisis. Economics, regulation e risk, Cit.

¹⁸⁰ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

G. Zadra, Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI, Cit.

R. Masera, The Great Financial Crisis. Economics, regulation e risk, Cit.

di concentrarsi sul livello micro, nel quale le scelte individuali erano razionali e sembravano sicure. V'è dunque bisogno di portare la vigilanza ad un livello superiore, collegando la dimensione micro con quella macro. Quest'ultima non riguarda solo le condizioni generali del sistema economico, ma gli effetti sistemici di condotte individuali, particolarmente quelle poste in essere dalle grandi istituzioni complesse che rendono il rischio sempre più endogeno. Le numerose proposte di riforma della regolamentazione finanziaria sono state realizzate solo parzialmente, anche perché i governi erano troppo impegnati nelle operazioni di salvataggio. E' bene sottolineare che le modifiche necessarie non richiedono di soffocare l'attività degli intermediari o di impedire l'innovazione. Come ha più volte chiarito il Financial Stability Board, si possono correggere gli eccessi del passato con un numero ragionevole di nuove misure che impongano alle banche di detenere più capitale e di migliore qualità rispetto al passato e che correggano le non poche distorsioni del processo di cartolarizzazione (securitization). Nel passato, ci si è affidati in misura eccessiva a meccanismi automatici, a cominciare da quelli di Basilea. Si è data eccessiva importanza al terzo pilastro di Basilea (la disciplina di mercato) e non abbastanza al secondo, l'applicazione delle regole ai singoli casi aziendali. La maggior parte delle autorità di vigilanza, tra di esse la Banca d'Italia, si è astenuta dal chiedere alle banche di aumentare il livello del capitale talvolta per una forma di "cattura", ma anche perché non erano in grado di correggere le valutazioni del mercato¹⁸¹.

L'eccessivo peso attribuito alle regole automatiche è stato uno dei fattori determinanti della prociclicità dei requisiti di Basilea, che si cerca ora di correggere. E' pressoché impossibile correggere le distorsioni dovute a regole troppo automatiche con nuovi automatismi. Occorre una maggiore discrezionalità delle autorità di vigilanza, come dimostra chiaramente l'esperienza della Banca d'Italia per correggere i difetti prociclici dei requisiti patrimoniali. In futuro, l'azione di vigilanza dovrà essere basata anche su una valutazione discrezionale dei rischi di ciascuna banca (chiaramente citato negli accordi di Basilea II) e quindi su uno stile di vigilanza più diretto. Ne consegue che le autorità devono avere poteri e strumenti per passare dalla valutazione all'azione¹⁸².

La crisi ha dimostrato che i regolatori non disponevano di informazioni fondamentali per l'attività di vigilanza: basti pensare al cosiddetto "sistema bancario ombra" e al mercato Otc (Over The Counter) dei titoli strutturati e dei derivati per capire fino a che punto le autorità di vigilanza erano capaci di cogliere i rischi collegati a parti fondamentali del moderno sistema finanziario. Il Fondo monetario ha recentemente sottolineato nel suo rapporto di settembre 2009 che fin dal 2006 aveva segnalato la "scarsità dei dati a disposizione delle autorità per valutare quantitativamente il grado di riduzione del rischio e per capire dove era stato trasferito il rischio di credito"¹⁸³.

È quindi necessario costruire un sistema di informazioni adeguate alla realtà finanziaria attuale; guardare in particolare alle sue interconnessioni.

¹⁸¹ Cfr. Financial Stability Board, Improving Financial Regulation, Report of the Financial Stability Board to G20 Leaders, Pittsburgh 25 settembre 2009

F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

G. Zadra, Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI, Cit.

R. Masera, The Great Financial Crisis. Economics, regulation e risk, Cit.

¹⁸² Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

S. Cassese, Trattato di Lisbona: la Germania frena. L'Unione europea e il guinzaglio tedesco, in Giorn. dir. amm., 2009, pagg. 1003 e segg.

¹⁸³ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

Draetta, Le competenze dell'Unione europea nel Trattato di Lisbona, in Il Diritto Comunitario e degli Scambi Internazionali, 2008, pagg. 245 e segg.

Imf, Global Financial Stability Report, settembre 2006, Capitolo 2, pagg. 9 e segg., sito istituzionale

3.3.4 - I PUNTI CRITICI DELLA PROPOSTA DI REGOLAMENTAZIONE EUROPEA

Le raccomandazioni del Rapporto de Larosière sono state tradotte dalla Commissione in una proposta di legge presentata alla fine di settembre. Il quadro che ne deriva è stato unanimemente apprezzato per il tentativo di rafforzare l'architettura della regolamentazione finanziaria europea e di accelerare il processo di convergenza¹⁸⁴.

Il Rapporto de Larosière ha individuato una delle principali cause della crisi nell'insufficienza della supervisione a livello macro. In particolare "le autorità di vigilanza si sono concentrate sulla supervisione microeconomica e non sufficientemente sui rischi macroeconomici di un contagio in seguito a shock fra loro correlati". Questo giudizio è condiviso da altri importanti rapporti (ad esempio quello del Gruppo dei Trenta), da organismi internazionali come l'Imf e la Bri e dai principali rapporti sulla stabilità finanziaria pubblicati negli ultimi due anni dalla Banca d'Italia e dalla BCE. Il vero problema è se l'organismo proposto per la supervisione macro europeo (Esrb) sarà in grado di svolgere in modo adeguato la missione che gli verrà affidata¹⁸⁵.

Vi sono, però, alcuni punti in cui il Rapporto de Larosière (e dunque la proposta della Commissione) sono stati troppo generici. Si tratta di sette punti, che possono essere considerati le principali "mancanze" dell'attuale disegno di legge¹⁸⁶.

- Un'interpretazione restrittiva di vigilanza macroprudenziale.

L'analisi del Rapporto de Larosière è basata su una definizione ristretta di macro supervisione finanziaria e quindi assegna all'Esrb un ruolo di supervisione generale, conferendo un mandato limitato all'autorità di vigilanza macroprudenziale. Il principale compito dell'Esrb sarà quello di valutare la stabilità del sistema finanziario europeo da un punto di vista macroeconomico generale e delle tendenze dei principali mercati. Se tali analisi dovessero segnalare elementi di pericolo, l'Esrb dovrà "emanare allarmi e laddove necessario, fornire raccomandazioni sui provvedimenti da adottare a seguito dei rischi identificati". In particolare, il testo della Commissione che accompagna la proposta di legislazione europea afferma (punto 6.2.1) che "le raccomandazioni dell'Esrb non saranno giuridicamente vincolanti" e aggiunge che il Board sarà un "organo reputazionale" le cui parole non potranno essere ignorate.

In un'interpretazione ampia della supervisione macroprudenziale, gli allarmi, per quanto autorevoli, non sono sufficienti. La proposta europea da questo punto di vista appare anche più debole di quella americana.

Si badi che, con il rafforzamento della vigilanza macroprudenziale, si sarebbe tornati alla visione classica della vigilanza di stabilità, il cui obiettivo principale era quello di proteggere il sistema economico nel suo complesso da una crisi finanziaria; non quello, che è stato successivamente enfatizzato, di proteggere i risparmiatori¹⁸⁷.

¹⁸⁴ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 22 settembre 2010 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nella Comunità e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico (COM(2009)0499 – C7-0166/2009 – 2009/0140(COD))

¹⁸⁵ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

Camera dei Deputati VI Commissione Permanente (Finanze) Comunicazione della Commissione europea sulla vigilanza finanziaria europea com(2009)252 Audizione del Presidente della Consob Lamberto Cardia Roma, 16 settembre 2009, Consob, sito istituzionale

¹⁸⁶ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

G. Zadra, Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI, Cit.

R. Masera, The Great Financial Crisis. Economics, regulation e risk, Cit.

¹⁸⁷ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 22 settembre 2010 sulla proposta di regolamento del Parlamento

- Mancata attribuzione all'Esrb di materie di rilevanza sistemica.

Il Rapporto de Larosière non prende in considerazione fattori di rischio sistemici per la loro stessa natura. Essi perciò dovrebbero essere affidati al livello macro di supervisione anziché, come è stato deciso, a quello micro. Da un punto di vista teorico, ciò non è corretto. Un sistema finanziario è composto da intermediari, mercati e infrastrutture. Queste ultime, collegate ai pagamenti e al funzionamento di mercato, pongono soprattutto nelle fasi di clearing e di settlement problemi sistemici di grande rilievo. Solo per quelli legati ai pagamenti si è riconosciuto ovunque e anche in Europa la competenza assoluta delle banche centrali. Ma la crescita dei mercati negli ultimi anni è stata tale al punto che questa asimmetria rischia di essere sempre più pericolosa. Ciò è stato recentemente ribadito anche dal Governatore della Banca d'Italia Draghi, che ha posto un'efficiente supervisione delle infrastrutture di clearing e settlement fra le cinque priorità della futura regolamentazione.

Inoltre, il dibattito sui sistemi di clearing e settlement in Europa ha chiaramente dimostrato la dimensione essenzialmente europea di questo tipo di problemi e la necessità di attribuire alla Bce una piena competenza, se non altro per coordinare le scelte dei singoli attori di mercato. Il punto è ribadito in un recente paper della Bce e in modo ancora più ufficiale nella risposta della Bce al documento di consultazione sulle misure da intraprendere per aumentare l'efficienza dei mercati Otc dei derivati. In particolare, la Bce ha messo in evidenza due aspetti importanti:

la necessità di un coordinamento centrale (che può essere assicurato solo dalla Bce) nel caso che la raccomandazione congiunta Escb-Cesr per costituire una controparte centrale incontri ostacoli;

l'esistenza di molte questioni di rilievo sistemico, che non possono essere affrontate adeguatamente nell'ambito delle raccomandazioni citate e neppure da una eventuale controparte centrale privata¹⁸⁸.

- I rapporti fra le diverse autorità coinvolte.

La proposta della Commissione è ancora vaga su un aspetto molto importante: i rapporti fra le diverse autorità, che nel caso europeo ha due dimensioni: verticalmente, fra il livello macro e quello micro; orizzontalmente, fra i vari regolatori nazionali. Per quanto riguarda la prima dimensione, bisogna tener conto dei problemi che si sono già riscontrati nei paesi che avevano già una simile divisione di poteri, il che significa quelli (come il Regno Unito) in cui la banca centrale (comunque responsabile della stabilità finanziaria) non aveva poteri di vigilanza micro (affidati come è noto alla Fsa a partire dal 1994)¹⁸⁹.

europeo e del Consiglio relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nella Comunità e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico (COM(2009)0499 – C7-0166/2009 – 2009/0140(COD))

S.C.Bair, Statement on Establishing a Framework for Systemic Risk Regulation before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs, Senato degli Stati Uniti, 23 luglio 2009

¹⁸⁸ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit

B.S. Bernanke, Statement before the Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives, 1 ottobre 2009, Federal Reserve, sito istituzionale

M. Onado, European Integration and Financial Regulation. Towards a European Authority, Paper to be read at the European Central Bank, Francoforte, 19 gennaio 2001, BCE, sito istituzionale

B. Alemanni, G. Lusignani, M. Onado, The European securities industry. Further evidence on the roadmap to integration, in Guido Ferrarini Eddy Wymeersch (eds), Investor Protection in Europe, Oxford University Press, 2006

Otc derivatives and Post-Trading Infrastructure, Francoforte, settembre 2009, Cit.

Ecb, Consultation of The European Commission on Possible Initiatives To Enhance The Resilience Of Otc Derivatives Markets, Eurosystem Contribution, Francoforte, settembre 2009, Cit.

¹⁸⁹ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

G. Zadra, Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI, Cit.

G. Masera, The Great Financial Crisis. Economics, regulation e risk, Cit.

M. King, Speech at the Lord Mayor's Banquet for Bankers and Merchants of the City of London at the Mansion House, 17 giugno 2009, Cit

- Avvertimenti vs. interventi.

La Commissione sembra ritenere che gli allarmi lanciati dall'Esrb possano essere sufficienti per stimolare l'azione a livello micro, correggendo in questo modo gli squilibri individuati. Il

potere fondamentale dell'Esrb è dunque quello di "voice". Questa soluzione non è da taluni considerata efficiente neppure a livello nazionale.

La proposta di legge della Commissione è ancora più debole, da questo punto di vista, del Rapporto de Larosière. Quest'ultimo aveva asserito che, quando un avvertimento è stato emesso, deve essere l'Esrb a spingere all'applicazione delle misure, come l'applicazione anticiclica delle riserve di capitale. La Commissione, invece, si limita ad affermare che le raccomandazioni dell'Esrb non possono essere ignorate. Ciò dimostra che l'autorità per la supervisione macro deve poter disporre di poteri adeguati¹⁹⁰.

- Il ruolo della Banca centrale europea.

La primazia della banca centrale nella supervisione macro è ovvia. Ma nella proposta della Commissione, il ruolo della Bce si traduce solo nella presenza di due membri dell'esecutivo (senza neppure la presidenza dell'Esrb come proposto da Larosière) e nel ruolo di segretariato tecnico.

La riforma dovrebbe invece fornire l'occasione per rafforzare i poteri della Bce in materia di stabilità finanziaria, prima di tutto esplicitando nel suo mandato questo obiettivo, in posizione paritetica a quello di stabilità dei prezzi. La Banca d'Italia ha suggerito di usare le disposizioni dell'art. 105 del Trattato "che prevede la possibilità di assegnare alla Bce compiti specifici in materia di vigilanza prudenziale, per definire in concreto e con le opportune garanzie la natura istituzionale del collegamento tra la Bce e l'Esrb e le modalità di coinvolgimento della Bce nell'attività dell'Esrb".

Per l'efficiente funzionamento dell'Esrb è poi necessario essere chiari su come trattare possibili divergenze di opinione. Per evitare pericolose situazioni di stallo (tanto più probabili quanto più delicate le questioni sul tappeto) è necessario definire sia chi ha un casting vote, sia chi ha il compito di cercare di comporre le differenze di posizione. Per entrambi questi punti la Bce dovrebbe essere il candidato naturale¹⁹¹.

- L'indipendenza dell'Esrb

Un organo incaricato della supervisione macroprudenziale deve godere di piena indipendenza; ciò è importante non solo in generale, ma perché è in gioco, sia pure in modo indiretto, l'indipendenza della Bce. La Commissione ha invece scelto di assegnare un posto nel Board con diritto di voto ad un suo esponente e un posto senza diritto di voto ad un rappresentante dei ministri delle finanze, attraverso il presidente dell'Efc. Si tratta di due disposizioni che portano

¹⁹⁰ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

C. Pinelli, Il deficit democratico europeo e le risposte del Trattato di Lisbona, in Rassegna Parlamentare, 2008, pagg. 925 e segg.

L. Bini Smaghi, Regulation and Supervisory Architecture: Is the EU on the Right Path?, Speech at the 2009

Economeeting with national parliaments Financial crisis: Where does Europe stand?, Brussels, 12 febbraio 2009, Cit.

UK Parliament, Banking Supervision and Regulation, Economic Affairs Committee, Chapter 5: Financial Supervision in the United Kingdom, 20 settembre 2009, Parlamento del Regno Unito, sito istituzionale

L. Bini Smaghi, Macro-prudential supervision, Speech at the the Cepr/Esi 13th Conference, 25-26 settembre 2009

¹⁹¹ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

G. Zadra, Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI, Cit.

R. Masera, The Great Financial Crisis. Economics, regulation e risk, Cit.

Unione Europea - Versioni Consolidate del Trattato sull'Unione Europea e del Trattato che istituisce la Comunità Europea, GU 2002/C, GU 325/01

esponenti politici nell'organo tecnico, molto pericolose e non necessarie, visto che si può agire sul lato delle previsioni in materia di trasparenza delle decisioni e di accountability dell'organismo.

Inoltre va sottolineato che l'indipendenza di un organo di vigilanza dipende anche dall'adeguatezza delle risorse finanziarie e umane di cui esso può disporre. La proposta di legislazione assegna alla Bce il compito di fornire il servizio di segreteria tecnica (di carattere statistico, amministrativo e logistico) senza oneri per il bilancio della commissione. Ciò significa che i membri dell'organo di segreteria saranno dipendenti della Bce (che dovranno svolgere anche altre mansioni istituzionali)¹⁹².

- Le informazioni necessarie per la vigilanza macro-prudenziale.

L'informazione è cruciale per l'efficacia della supervisione macroprudenziale. Questo tipo di azione deve essere basata non solo su dati macro e aggregati, ma anche su una specifica conoscenza dei rischi e delle complesse interrelazioni che fanno capo alle singole istituzioni, in particolare quelle rilevanti dal punto di vista sistematico. In un'interpretazione estensiva, occorre conoscere gli snodi del sistema finanziario attraverso cui un impulso destabilizzante può propagarsi. In altre parole, l'autorità di vigilanza non può essere vittima delle molte asimmetrie informative insite nel funzionamento del sistema finanziario odierno.

La Commissione europea affronta invece il problema dell'informazione a livello di supervisione micro. Nella Comunicazione di maggio afferma: "le autorità di supervisione europea saranno responsabili dell'aggregazione dei dati rilevanti di carattere micro forniti dai supervisori nazionali".

A questo fine, si dovrebbe costituire un database europeo centrale, gestito dalle autorità europee. "L'informazione dovrebbe essere disponibile alle autorità competenti nei collegi di supervisori e dovrebbe essere fornita in termini aggregati e/o anonimi all'Esrub».

In questo modo, non solo l'Esrub non ha poteri di richiedere informazioni, ma dipende dalle Esa per ottenerle, in un formato che non consente di conoscere adeguatamente il rischio che grava sulle singole istituzioni. Il presidente della Bce, Jean-Claude Trichet, ha invece messo in chiara evidenza che un'efficace supervisione macro dipende dall'accesso ad informazioni adeguate e che i poteri al riguardo devono costituire una parte integrante della costruzione di una supervisione macro prudenziale.

È quindi necessario che venga attribuito all'Esrub un potere specifico nella costruzione del data base europeo e dunque un diritto ad accedere alle relative informazioni, anche relativamente alle singole istituzioni, ovviamente garantendo la riservatezza, come del resto è dovere di ogni autorità di vigilanza. In questo modo, Esrb e Esa si troveranno in una posizione paritaria e non in una posizione di subordinazione del primo rispetto alla seconda. Risolvere i punti critici finora individuati appare essenziale per costruire un'efficace supervisione europea di carattere macro, che consenta di trarre le giuste lezioni dalla crisi finanziaria.

L'Europa deve risolvere una contraddizione fondamentale. Ha realizzato la moneta unica, anche se non accettata da tutti i paesi; ha messo l'integrazione finanziaria fra i suoi obiettivi principali, ma ha ancora una vigilanza frammentata lungo i confini nazionali. Va da sé che una vigilanza europea deve essere realizzata su base "federale" perché i rapporti quotidiani con le singole istituzioni finanziarie non possono che passare attraverso le autorità nazionali "che sono vicine agli intermediari e che le conoscono bene". Del resto, anche la logica della politica monetaria comune è basata su un sistema di banche centrali nazionali e su un organismo autonomo, la Bce, che ha il compito di preparare, coordinare e realizzare le decisioni.

Il problema non è dunque di abolire le autorità nazionali, ma di decidere che tipo di organismo deve avere la responsabilità di coordinare le decisioni più delicate per la supervisione micro, in particolare per le istituzioni rilevanti dal punto di vista sistematico.

¹⁹² Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

G. Zadra, Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI, Cit.

R. Masera, The Great Financial Crisis. Economics, regulation e risk, Cit.

Sia il Rapporto de Larosière che la Commissione hanno deciso di non prendere posizione sul problema dell'assetto ottimale della vigilanza. Hanno pertanto scartato sia l'opzione di creare un autentico sistema europeo, sia quello di affidare alla Bce compiti specifici di vigilanza, come previsto dall'art. 105 del Trattato. Avendo scartato le due soluzioni estreme, il Rapporto de Larosière e con esso la Commissione hanno scelto un compromesso, muovendosi lungo la linea di minor resistenza, cioè costruendo la soluzione che dovrebbe minimizzare l'opposizione politica dei principali paesi. È un fatto che la crisi ha dimostrato che i singoli paesi hanno adottato soluzioni nazionali alla crisi e hanno anche (come vedremo fra poco) mostrato anche una ridotta disponibilità a collaborare. Si è dunque scelto di trasformare i comitati di livello terzo, che divengono Esa, cioè autorità europee e di rafforzare l'operato dei collegi dei supervisori. Le Esa avranno due compiti fondamentali: costruire il single rulebook, emanando interpretazioni vincolanti della legislazione europea e favorire il unzionamento dei collegi di supervisori. Si tratta di due passi in avanti che non devono essere sottovalutati. In particolare, va notato che il primo obiettivo avrebbe dovuto essere raggiunto dal Financial Services Action Plan che costituiva un pilastro dell'accordo di Lisbona e che invece non ha raggiunto nel merito i risultati sperati, nonostante un'autentica pioggia di nuova legislazione europea di primo e secondo livello. Per quanto riguarda i collegi dei supervisori, bisogna osservare che la loro efficacia dipende in modo cruciale da tre aspetti. La definizione del gruppo di istituzioni che ricadono sotto la loro giurisdizione; l'informazione che le autorità nazionali metteranno a loro disposizione; i poteri specifici di cui saranno dotati. Questi dettagli non sono ancora completamente definiti. Il problema è sempre quello discusso per la supervisione macro: in mancanza di regole chiare sulle informazioni da ottenere, i collegi di supervisori rischiano di mancare di decisioni fondamentali. Inoltre occorrono anche regole precise su come gestire eventuali differenze di opinione all'interno dei collegi. La Comunicazione usa un termine molto ambiguo per i collegi, definiti come il «perno» (lynchpin) del sistema di vigilanza e attori importanti del flusso di informazioni fra l'autorità del paese di origine e quella del paese ospitante.

È per questo motivo che egli suggerisce che la legislazione europea accolga il principio italiano della totale responsabilità della banca capogruppo rispetto alle altre componenti del gruppo, in modo che questa possa essere l'unica controparte dei collegi. Anche questo è un punto importante, che la proposta di legislazione non considera ancora. Vi sono infine due aspetti di rilievo generale che devono essere attentamente considerati. Il primo è richiamato molto lucidamente dal Rapporto de Larosière e riguarda i risultati deludenti della cosiddetta procedura Lamfalussy, che avrebbe dovuto contribuire ad armonizzare il quadro legislativo europeo in materia finanziaria. Il Rapporto afferma esplicitamente che "l'attuale quadro regolamentare europeo manca di coerenza. La principale causa è da ricercare nell'eccesso di discrezionalità concesso ai singoli paesi nel recepimento delle direttive. Ciò ha determinato una grande diversità di soluzioni legate a specifiche tradizioni, legislazioni e pratiche nazionali. Questo problema era già stato chiaramente identificato fin dall'inizio della costruzione del mercato unico, ma le soluzioni non si sono dimostrate adeguate. La causa principale è che le direttive di livello primo hanno spesso lasciato, per una precisa scelta politica, ampio margine alle scelte nazionali. In queste circostanze non è ragionevole aspettarsi che i comitati di livello terzo possano imporre soluzioni comuni".

A questo fine, il Rapporto porta una serie di riscontri molto preoccupanti. Persino le definizioni di istituzione creditizia e di capitale bancario presentano differenze sostanziali da un paese all'altro. Anche Bini Smaghi condivide questa interpretazione negativa del processo di convergenza e della stessa procedura Lamfalussy e afferma che quest'ultima si è rivelata "insufficiente". Va ricordato che quando venne pubblicato il Rapporto Lamfalussy, dieci anni fa, molti commentatori si dichiararono scettici. Fu loro risposto che quella era la migliore soluzione che si poteva in quel momento realizzare e dunque un ottimo compromesso. È tuttavia legittimo chiedersi perché il compromesso Larosière dovrebbe funzionare meglio del compromesso Lamfalussy.

Il secondo problema è che lo stesso Larosière denuncia una preoccupante "mancanza di franchezza e collaborazione nel rapporto fra autorità di vigilanza"¹⁹³.

¹⁹³ Cfr. M. Pellegrini, Banca centrale nazionale e Unione Monetaria Europea: il caso italiano, Cit.

F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

G. Zadra, Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI, Cit.

R. Masera, The Great Financial Crisis. Economics, regulation e risk, Cit.

F. Saccomanni, Audizione alla Commissione VI della Camera dei Deputati (Finanze) nell'ambito dell'esame della

3.3.5 - PARTICOLARITÀ TECNICHE E NUOVE PROPOSTE DELLA BANCA D'ITALIA

Molte relazioni si sono spese intorno alla definizione di capitale di sicurezza per il sistema bancario.

Alcuni profili della definizione di capitale regolamentare potrebbero però risultare ingiustificatamente penalizzanti. La deduzione dal patrimonio delle attività per imposte anticipate ne è un buon esempio. La deduzione integrale creerebbe stimoli distorti alle banche sul piano prudenziale, poiché disincentiverebbe un'adeguata politica degli accantonamenti e genererebbe forti disparità fra Paesi in ragione delle diversità nei regimi fiscali. La Banca d'Italia ha sostenuto nelle diverse sedi internazionali, e soprattutto nel contributo inviato alla Commissione Europea, che la deduzione dovrebbe riguardare l'importo che ecceda una determinata percentuale delle azioni ordinarie e delle riserve.

La deduzione integrale degli interessi di minoranza dal calcolo del "Core Tier 1" potrebbe non essere del tutto giustificata. Tali interessi sono utilizzati per coprire le perdite delle filiazioni cui si riferiscono; le attività di queste, infatti, sono incluse nell'attivo ponderato per il rischio del gruppo. Dovrebbero perciò essere computati nella misura in cui coprono i requisiti minimi di capitale relativi a queste filiazioni.

Anche la previsione di una completa deduzione delle partecipazioni bancarie nelle società assicurative merita ulteriori riflessioni. Esiste un'esigenza di coerenza fra gli ordinamenti settoriali. Nel caso in cui il gruppo bancario faccia parte di un più ampio conglomerato finanziario, e l'adeguatezza patrimoniale venga stimata con il metodo del consolidamento integrale, le partecipazioni che conferiscono il controllo nelle imprese di assicurazione potrebbero non essere portate in deduzione dal Core Tier 1 dei gruppi bancari, come avanzato dalla Banca d'Italia.

I profili critici devono trovare soluzione, ma il miglioramento della qualità del patrimonio e la maggiore omogeneità delle regole a livello internazionale sono obiettivi da valutare con favore. Essi sono coerenti con l'approccio da sempre seguito dalla Banca d'Italia. Il rigore con cui essa applica le regole prudenziali ha contribuito a preservare la stabilità delle banche italiane anche nelle fasi più critiche. Rispetto agli intermediari di altri Paesi, che spesso apparivano con più patrimonio prima della crisi, le banche italiane hanno sopportato gli effetti delle turbolenze senza dover ricorrere a interventi pubblici straordinari; hanno mantenuto cioè la capacità di raccogliere capitali sul mercato¹⁹⁴.

Da un recente studio della Banca d'Italia, la prima necessaria componente del pacchetto anticiclico deve essere costituita da un "tampone" di denaro specifico, che sia definito in base alle caratteristiche di ogni intermediario. Tale strumento ha l'obiettivo di contenere le fluttuazioni del requisito minimo per le banche che adottano i Modelli Interni per il Rischio di Credito (il c.d. IRBM), soprattutto per quelle che hanno sviluppato sistemi di rating che risentono maggiormente delle oscillazioni cicliche. Pur in assenza di strette evidenze empiriche sul legame tra requisiti di capitale e ciclo economico, si tratta di uno dei limiti di Basilea II che è opportuno rimuovere.

La proposta, fortemente sostenuta dalla Banca d'Italia, è stata accettata con ampio consenso dal Comitato Europeo dei Supervisor Bancari (CEBS). Essa si basa sull'applicazione di un fattore di scala, determinato osservando la variabilità delle probabilità di fallimento nel tempo, che riflette la

Comunicazione della Commissione Europea sulla vigilanza finanziaria europea, Cit.

Dossier Fonti e documenti n. 30, del 27 febbraio 2009, a cura dell'Ufficio rapporti con l'Unione europea
Unione Europea - Versioni Consolidate del Trattato sull'Unione Europea e del Trattato che istituisce la Comunità Europea, GU 2002/C, GU 325/01

¹⁹⁴ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

La revisione delle regole prudenziali sul capitale delle banche, Intervento di Stefano Mieli Direttore Centrale per la Vigilanza bancaria e finanziaria, Banca d'Italia, Milano, 7 giugno 2010, Banca d'Italia, sito istituzionale

La riforma delle regole prudenziali Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Giovanni Carosio, Roma, 4 maggio 2010, Banca d'Italia, sito istituzionale

Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework - Comprehensive Version, BIS, sito istituzionale

differenza tra fasi recessive dell'economia, o quelle medie di lungo periodo, e le condizioni cicliche correnti. Il vantaggio di questi metodi è che, pur preservandone il valore informativo, trasformano le probabilità di fallimento stimate da puntuale in ciclico, senza compromettere il test successivo. L'applicazione del fattore di scala garantisce che, all'aumentare delle probabilità di fallimento, l'incremento del requisito minimo sia assorbito dai "tamponi" di denaro accumulati, evitando potenziali effetti indesiderati sull'offerta di credito.

La seconda misura prevede la fissazione di un "target ratio" patrimoniale, uguale per tutte le banche. Ciò assicura che esse siano dotate, in espansione, di un cuscinetto di capitale al di sopra del minimo regolamentare e che le politiche di distribuzione degli utili non determinino la contrazione della base patrimoniale proprio all'insorgere di una crisi. Al fine di perseguire l'obiettivo di conservazione del capitale, è stato determinato un legame tra la distanza della banca dal target ratio stesso e le possibilità di pagamento dei dividendi agli azionisti, di riacquisto delle azioni proprie e di attribuzione di bonus al personale. Quanto più la banca è lontana dal target, infatti, tanto minore è la quota di utili che può essere distribuita¹⁹⁵.

In Italia, gli effetti della crisi sono stati meno forti grazie a un modello di intermediazione tradizionale, sostenuto da un quadro regolamentare e una vigilanza prudenti. Le banche italiane sono entrate nella crisi con un'esposizione complessivamente contenuta verso i prodotti della finanza strutturata e una minore dipendenza dai mercati della raccolta all'ingrosso. Il nostro sistema bancario era e resta caratterizzato dalla prevalenza dell'attività di intermediazione creditizia a favore di famiglie e imprese, dal radicamento sul territorio, da una leva finanziaria contenuta e da una struttura di bilancio nel complesso equilibrata.

La limitata operatività nel campo della finanza innovativa e nella negoziazione di prodotti di credito strutturati induce a ritenere che l'impatto dell'inasprimento dei requisiti patrimoniali sul trading book risulterà in media contenuto. L'introduzione del leverage ratio non dovrebbe comportare conseguenze importanti.

Le modifiche regolamentari proposte dal Comitato di Basilea richiederanno, però, alle banche italiane adeguamenti non trascurabili. Sebbene esse partano da una situazione migliore di quella di altri sistemi bancari (e.g. la qualità del patrimonio), rimangono dischiusi aspetti importanti delle proposte che potrebbero determinare conseguenze di rilievo pragmatico. La deduzione dal patrimonio delle attività per imposte anticipate, degli interessi di minoranza e delle partecipazioni bancarie, finanziarie e assicurative potrebbe avere impatti non trascurabili sul nostro sistema. Le proposte presentate a livello internazionale dalla Banca d'Italia potrebbero contribuire a contenere gli effetti di queste deduzioni.

Quanto alle regole sulla liquidità, l'effetto dipenderà dalla struttura finale dei due indicatori. Tuttavia è chiaro sin d'ora la necessità che le banche italiane aumentino le scorte di attività prontamente liquidabili. Se da un lato il profilo di liquidità del sistema appare migliorato, anche grazie alla rafforzata azione di monitoraggio avviata nel 2007 dalla Banca d'Italia, dall'altro permangono sui mercati elementi di incertezza¹⁹⁶.

La crisi ha dimostrato che occorre rafforzare la vigilanza in materia di rischio sistemico e quella micro nei confronti delle grandi istituzioni finanziarie di rilievo sistemico; tra queste la Banca d'Italia. Questa esigenza è particolarmente acuta in Europa: adeguate soluzioni al riguardo sono necessarie per il processo di integrazione e, alla lunga, per la stessa moneta unica. Le indicazioni del Rapporto de Larosière che la Commissione ha fatto proprie consentono alcuni importantissimi passi in avanti, sia per la supervisione macro che per quella micro. Alcuni aspetti devono ancora essere meglio definiti oppure sono stati rinviati a momenti successivi, quando le nuove istituzioni dovranno cominciare ad operare. È tuttavia importante che vengano adeguatamente risolti. Ciò significa che, a differenza di quanto avvenuto con il Rapporto Lamfalussy, le proposte formulate devono essere considerate come un punto di partenza, non come un punto di arrivo. Solo in questo modo, gli

¹⁹⁵ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

I. Sabatelli, La supervisione sulle banche. Profili evolutivi, Cit.

F. Cannata, Questioni di economia e finanza (Occasional papers) - Gli effetti di Basilea 2 sulle banche italiane: i risultati della quinta simulazione quantitativa, Numero 3 - Novembre 2006, Banca d'Italia, sito istituzionale

Commissione Finanze della Camera dei Deputati, Indagine conoscitiva sulle problematiche relative all'applicazione dell'Accordo di Basilea 2, Audizione del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia Giovanni Carosio, Camera dei Deputati, 11 marzo 2010, sito istituzionale

¹⁹⁶ Cfr. nota precedente

inevitabili compromessi necessari per trovare una soluzione accettata da 27 paesi possono essere adattati alle effettive esigenze di una realtà operativa come quella della vigilanza finanziaria che è nemica di ogni ambiguità in materia di poteri, responsabilità e modalità di intervento. Altrimenti, si rischia di creare luoghi di discussione e dibattito, più che efficienti organismi sovranazionali¹⁹⁷.

La Banca d'Italia ha adottato un approccio più stringente nella valutazione del capitale delle banche e sostiene con forza la necessità di una maggiore armonizzazione verso standard rigorosi, da mantenere nel tempo, anche a fronte dei processi di innovazione finanziaria.

La Banca d'Italia, nell'ambito del CEBS, ha contribuito a elaborare una proposta che suggerisce l'adozione di una regola automatica che corregge le misure del rischio di credito utilizzate nei modelli interni delle banche per incorporare condizioni di recessione. Altre proposte fanno riferimento a un moltiplicatore da applicare al requisito patrimoniale, ancorato a indicatori del ciclo economico o di mercato finanziario. Un approccio alternativo prefigurerebbe la definizione di un obiettivo in termini di buffer patrimoniale superiore al minimo regolamentare, al di sotto del quale non sarebbe consentita la distribuzione di utili. Queste proposte verranno discusse nei prossimi mesi dal Comitato di Basilea; una decisione è attesa all'inizio dell'autunno, quando anche la Commissione prevede di lanciare una proposta.

La crisi ha confermato che la presenza di norme, pure in principio stringenti, non è da sola sufficiente a garantire la stabilità del sistema finanziario. È necessario proseguire gli sforzi per rendere più efficace e focalizzata sugli effettivi rischi l'azione delle autorità e garantire un effettivo enforcement delle regole.

In Italia, a partire dallo scoppio della crisi l'azione della Banca d'Italia ha reso più intensi il monitoraggio sulla liquidità e la valutazione della dotazione patrimoniale delle banche.

Il primo è stato avviato nell'autunno del 2007 con cadenza settimanale, per poi divenire giornaliero per le situazioni più tese e per gli intermediari sistemici. L'azione sulla liquidità ha richiesto alle banche in situazioni di non completo equilibrio di porvi rimedio. I controlli interni sono stati rafforzati. Senza questi interventi, l'impatto della seconda ondata della crisi, scatenatasi dopo il fallimento Lehman, avrebbe potuto essere molto più accentuato.

Sul fronte patrimoniale l'attenzione è stata ulteriormente rafforzata, accrescendo la frequenza delle analisi. Nel luglio 2008 le banche venivano richiamate a rispettare criteri di prudenza nella gestione e nella pianificazione delle risorse patrimoniali e a irrobustire, nelle forme più appropriate, il patrimonio e a presidiarne la qualità. La Banca d'Italia ha più volte sottolineato che per conseguire questi obiettivi le banche devono cogliere tutte le occasioni opportune, compreso l'accesso agli strumenti messi a disposizione dalle Autorità pubbliche.

È stata ulteriormente rafforzata la sorveglianza sull'evoluzione della qualità degli attivi. Sono stati effettuati esercizi di stress per valutare la resistenza degli intermediari a scenari macroeconomici negativi. Già da tempo la Banca d'Italia conduce con regolarità prove di resistenza del sistema bancario a shock gravi, ma plausibili, tese a valutare la solidità del sistema nel suo complesso. L'esercizio effettuato valuta l'impatto del deterioramento della qualità del credito che si verificherebbe nel biennio 2009-2010 in condizioni macroeconomiche che ipotizzano una contrazione del PIL in termini reali superiore, nel biennio, di quasi 3 punti percentuali a quella prevista dalle principali organizzazioni internazionali (FMI e OCSE). L'aumento delle sofferenze e delle perdite sarebbe significativo. Ipotizzando, nella difficile fase congiunturale, un calo del risultato di gestione, le perdite non coperte dal risultato di gestione assorbirebbero circa un quinto delle eccedenze patrimoniali del sistema alla fine del 2008. Le analisi nazionali si integrano con quelle condotte in sede internazionale. Il Comitato europeo dei supervisori bancari (CEBS) condurrà esercizi di stress coordinati.

Per quanto riguarda il rischio di liquidità, è stato chiesto a dieci grandi gruppi bancari di valutare l'impatto di una crisi di liquidità severa della durata di un mese. Lo scenario ipotizza difficoltà su diversi mercati di approvvigionamento, compresi quello interbancario e quello della raccolta al dettaglio, e un incremento degli utilizzi delle linee di credito accordate a famiglie e imprese. Le prime evidenze, che saranno oggetto di confronto con gli intermediari, indicano che la capacità di resistenza dei gruppi più grandi sarebbe più elevata, anche grazie alla diversificazione

¹⁹⁷ Come ha affermato Lord Turner: "Per il futuro dobbiamo scegliere fra più regole nazionali o più Europa."

delle fonti di raccolta, in Italia e all'estero, e alla disponibilità di attività stanziabili per le operazioni di finanziamento con l'Eurosistema¹⁹⁸.

CONCLUSIONI

La crisi finanziaria ha imposto un profondo ripensamento della regolamentazione sul sistema finanziario, con l'obiettivo di migliorarne la robustezza. Condizioni fondamentali perché ciò accada sono l'ampliamento del perimetro della vigilanza prudenziale e una definizione più accurata delle relazioni tra presidi di vigilanza (in termini sia di capitale sia di liquidità) e rischi bancari. Va evitato che le regole prudenziali concorrano ad accentuare la naturale ciclicità dell'attività di intermediazione finanziaria.

Tuttavia, oltre alla definizione di regole migliori, occorre anche fare in modo che quelle esistenti siano applicate in modo efficace.

Il nuovo Accordo sul Capitale è entrato in vigore contestualmente al dipanarsi della crisi. Esso è criticato per la sua presunta prociclicità. In questa fase il problema mi sembra essere piuttosto la difficoltà di incorporare nelle misure di rischio, come richiesto dall'Accordo, tutta l'informazione disponibile riguardo alle controparti affidate.

Ciò che più stupisce della crisi che stiamo attraversando è la rapidità del mutamento dello scenario economico. Attraverso il meccanismo delle aspettative, il fallimento di Lehman ha determinato una caduta repentina della attività: domanda, produzione, commercio internazionale hanno subito una flessione drastica e improvvisa. I sistemi interni delle banche devono incorporare tempestivamente tutte le informazioni necessarie per una compiuta valutazione della rischiosità della clientela, pur mantenendo la necessaria ottica prospettica; utilizzando i margini di flessibilità offerti dalla regolamentazione, deve essere intensificata la raccolta di informazioni qualitative ed extra-contabili; devono essere avviati programmi specifici di revisione delle posizioni affidate.

Le informazioni sulle condizioni delle imprese affidate sono generalmente disponibili presso le banche, ad esempio nella forma dei tradizionali indicatori andamentali e della conoscenza dei gestori. E' necessario che gli intermediari ne facciano uso per integrare le indicazioni dei modelli e per giungere a quelle valutazioni equilibrate e lungimiranti cui ha fatto riferimento il Governatore Draghi¹⁹⁹.

Oltre al salvataggio, attuato nella maggior parte dei casi con la nazionalizzazione, sono stati istituiti fondi pubblici finalizzati all'acquisto di titoli tossici e adottati provvedimenti che introducono progetti di riforma speciali.

L'Italia si è ben classificata nelle iniziative anti-crisi con l'emanazione del decreto legge del 9 ottobre 2008, n.155 "Misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio e la continuità nell'erogazione del credito alle imprese e ai consumatori, nell'attuale situazione di crisi dei mercati finanziari internazionali", convertito in legge 4 dicembre 2008 n.190 e integrato in seguito dalla legge 28 gennaio 2009, n. 2. Con questo provvedimento, infatti, si sono arginate situazioni di una problematica inadeguatezza patrimoniale in cui si sono trovate alcune banche italiane, previo accertamento della Banca d'Italia²⁰⁰.

¹⁹⁸ Cfr. note 68 -77

¹⁹⁹ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

Convention ABI 2009: Basilea 2 e la crisi finanziaria - Sessione Plenaria di apertura:

“La nuova CRD e le altre novità regolamentari” Crisi finanziaria e azione di vigilanza: gli scenari evolutivi, Intervento del dr. Stefano Mieli Direttore Centrale per la Vigilanza Creditizia e Finanziaria, Banca d'Italia, 4 giugno 2009, pag. 13 Banca d'Italia, sito istituzionale

²⁰⁰ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

Decreto-Legge 9 ottobre 2008 , n. 155, Misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio e la continuità nell'erogazione del credito alle imprese e ai consumatori, nell'attuale situazione di crisi dei mercati finanziari internazionali, GU n. 237 del 9 ottobre 2008, CED Itagiure, sito istituzionale

Esso incide in maniera negativa sui livelli di autonomia delle banche. Nonostante, però, l'ulteriore modalità di finanziamento introdotta mediante "sottoscrizione pubblica di obbligazioni bancarie speciali"(art.12, legge 2/2009), si sono sollevati dubbi in merito alla presenza dello Stato nel capitale bancario. La nazionalizzazione, ritenuta da almeno tre decenni una scelta controproducente, ha originato diffidenza, così come i cosiddetti "Tremonti bonds", destinati ad essere comunque computati nel patrimonio di vigilanza delle banche italiane. Il timore di un ritorno dell'influenza dei pubblici poteri sulle gestioni degli operatori del settore finanziario ha quindi determinato la quasi sostanziale disapplicazione delle norme anti-crisi; considerando anche il fatto che si è compiuto con molta fatica il processo di privatizzazione degli enti creditizi²⁰¹.

Un'altra misura valida è la disciplina per la scelta, da parte degli intermediari creditizi, del modello di governance ottimale, da individuare in una delle formule previste dal diritto societario.

Il 4 marzo 2008, infatti, la Banca d'Italia ha emanato le nuove disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche. Esse delineano un quadro normativo organico ed integrato con i recenti interventi che attribuiscono all'organizzazione un ruolo centrale nella definizione delle strategie aziendali e delle politiche di gestione e controllo dei rischi tipici dell'attività bancaria e finanziaria.

Gli obiettivi generali perseguiti sono:

- la chiara distinzione delle funzioni e l'appropriato bilanciamento dei poteri;
- l'equilibrata composizione degli organi;
- un sistema dei controlli integrato ed efficace;
- meccanismi di remunerazione coerenti con le politiche di gestione del rischio e le strategie di lungo periodo;
- flussi informativi idonei a consentire scelte gestionali consapevoli.

Le disposizioni fanno riferimento alle funzioni di supervisione strategica, di gestione e di controllo che assumono rilievo ai fini di vigilanza. Esse devono essere ripartite tra gli organi aziendali, o all'interno degli stessi, in modo che siano chiaramente definiti i rispettivi compiti e sia possibile instaurare una costruttiva dialettica e corrette dinamiche di controllo.

In particolare, quando le funzioni di supervisione strategica e di gestione siano assegnate al medesimo organo, viene richiesto un adeguato bilanciamento di poteri tra la componente esecutiva e non esecutiva dell'organo stesso e la valorizzazione del presidente quale figura di riferimento, non direttamente coinvolta nella gestione e in posizione dialettica rispetto ai soggetti a questa preposti. Tuttavia è importante notare la difficoltà di emanare interventi di vigilanza efficaci ugualmente per tutti gli appartenenti al settore, così come evidenziato nelle Considerazioni Finali del Governatore Draghi nella Relazione della Banca d'Italia per l'anno 2007²⁰².

Tale crisi ha allora dimostrato la possibilità per le banche di incorrere in situazioni anomale nonostante tutti i severi vincoli posti da Basilea II.

Legge 4 dicembre 2008, n. 190, "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 9 ottobre 2008, n. 155, recante misure urgenti per garantire la stabilità del sistema creditizio e la continuità nell'erogazione del credito alle imprese e ai consumatori, nell'attuale situazione di crisi dei mercati finanziari internazionali", GU n. 286 del 6 dicembre 2008, Cit.

Legge 28 gennaio 2009, n. 2, "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 29 novembre 2008, n. 185, recante misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione e impresa e per ridisegnare in funzione anti-crisi il quadro strategico nazionale", GU n. 22 del 28 gennaio 2009 - Supplemento Ordinario n. 14, Cit.

²⁰¹ Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

Legge 28 gennaio 2009, n. 2, "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 29 novembre 2008, n. 185, recante misure urgenti per il sostegno a famiglie, lavoro, occupazione e impresa e per ridisegnare in funzione anti-crisi il quadro strategico nazionale", GU n. 22 del 28 gennaio 2009 - Supplemento Ordinario n. 14, Cit.

²⁰² Cfr. F. Capriglione, Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile, Cit.

Vigilanza creditizia e finanziaria servizio concorrenza, normativa e affari generali - Disposizioni di Vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche, 4 marzo 2008, Banca d'Italia, sito istituzionale
Considerazioni finali - Assemblea Ordinaria dei Partecipanti, Roma, 31 maggio 2007, anno 2006 - centotredicesimo esercizio, Banca d'Italia, sito istituzionale

Molto recentemente si è perciò prospettato di sospendere, magari anche solo per un tempo limitato, alcuni vincoli di Basilea II. Per quanto riguarda la situazione nel nostro Paese tale sospensione sarebbe giustificata dal fatto che la leva finanziaria usata dalle banche italiane è di molto ridotta rispetto ad altri istituti europei.

La necessità di innovare i contenuti della regolamentazione prudenziale era già stata colta dalla Banca d'Italia all'inizio della crisi. La linea da seguire proposta è l'attenzione alla "qualità" del patrimonio di vigilanza e alle modalità tecniche di copertura del rischio, al fine di contenere il grado di leva finanziaria e di ridurre la prociclicità negativa del sistema; il tutto con riguardo ai presidi da prendere in carico per fronteggiare il rischio liquidità.

Bisogna sempre però tener presente un giusto equilibrio tra maggior rigore ed operatività dei soggetti interessati, onde preservare la logica e l'autonomia del mercato.

In questi periodi di difficile ripresa non è peraltro mancato sostegno finanziario alle imprese con reali capacità di superare la crisi.

Il Governatore Draghi ha affermato che "la recessione sta incidendo sulla qualità del credito. Il rapporto tra nuove sofferenze e impieghi alle imprese è in rapido aumento [...]". Tale dato, nel fotografare il fenomeno recessivo in atto, giustifica l'attenuazione del rigore della disciplina speciale per favorire una più rapida ripresa dell'economia²⁰³.

²⁰³ Cfr. nota precedente

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

Asso P.F., Nerozzi S., *Storia dell'ABI*, Bancaria Editrice, Roma, 2010

Andò B., *Il problema della responsabilità delle Autorità di vigilanza sui mercati finanziari- profili comparatistici*, Giuffré, Milano

Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Sito Istituzionale

Banca d'Italia, *Dall'istituzione della Banca d'Italia alla legge bancaria del 1936*, sito istituzionale

Banca d'Italia, *La Banca d'Italia e la Tesoreria dello Stato, Tematiche Istituzionali*, Ottobre 2006

Banca d'Italia, *La Grande depressione e la legge bancaria del 1936*, sito istituzionale

Banca d'Italia, *La seconda guerra mondiale e la stabilità monetaria postbellica*, sito istituzionale

Bonelli F., E. Cerrito, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003

Camera dei Deputati della Repubblica Italiana, sito istituzionale

Capriglione F., *Commentario al Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2001

Capriglione F., *L'ordinamento finanziario italiano*, Cedam, Milano, 2005

Capriglione F., *L'impresa bancaria tra controllo e autonomia*, Giuffré, Milano, 1983

Capriglione F., *La nuova legge sul risparmio – Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori*, Cedam, Padova, 2006

Capriglione F., Sangiorgio G., *Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale, la legge bancaria: evoluzione normativa e orientamenti esegetici*, n. 7, giugno 1986, Banca d'Italia

Caracciolo A., Ricossa S., *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 – 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003

Cardarelli S., *Quaderni dell'Ufficio Ricerche Storiche della Banca d'Italia*, Numero 14, 2006

Cassese S., *È ancora attuale la legge del 1936? Stato, banche e imprese pubbliche dagli anni '30 agli anni '80*

Corte di Cassazione, *CED della*, sistema ItalgireWeb, sito istituzionale

Costi R., *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 2001

Cotula F., de Cecco M. e Toniolo G. a cura di, *La Banca d'Italia. Sintesi della ricerca storica 1893-1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003

Cotula F., L. Spaventa, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003

- De Cecco M.**, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003
- De Rosa L.**, *Introduzione storico-economica*, Banca di Roma, Archivio Storico, Roma, 2001
- Dell'Atti A.**, *Legge Bancaria del 1936 e Attività Bancaria*, 2008, uniba, sito istituzionale
- Enciclopedia Tematica dell'Economia**, L'Espresso Grandi Opere, Milano, 2006
- Ferro-Luzzi P., Castaldi**, *La nuova legge bancaria, il T.U. delle leggi sulla intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione – Commentario*, Giuffrè, Milano, 1996
- Garofano P., Colonna D.**, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003
- Gazzetta Ufficiale Italiana** n. 279 del 7 dicembre 1946, sito istituzionale
- Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea**, Sito Istituzionale
- Germanò V., Stefani M. L.**, *Cronologia 1982-1960, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003
- Leonardo**, *Inflazione: Costo della vita nel corso di 140 anni (indice prezzi al consumo)*, Cronologia, sito istituzionale
- Magliari A.**, *Tesi: "Profili Costituzionali della tutela del risparmio"*, Alma Mater Studiorum Università di Bologna, Dottorato di Ricerca in Diritto Costituzionale, Coordinatore Dottorato Augusto Barbera, Relatore Giuseppe de Vergottini, 2008
- Martinez Oliva J.C.**, *Quaderni dell'Ufficio Ricerche Storiche della Banca d'Italia*, Numero 13, 2006
- Mulone G.**, *Ordinamento e funzioni del Servizio di tesoreria dello Stato gestito dalla Banca d'Italia*, Banca d'Italia: sito istituzionale, 1997
- Negri G.**, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 – 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003
- pbmstoria**, *Dizionario di storia moderna e contemporanea*, sito istituzionale
- Pellegrini M.**, *Banca centrale nazionale e Unione monetaria europea : il caso italiano* Bari, Cacucci, 2003
- Prometeo**, *"I problemi della moneta e la prima guerra mondiale"*, (serie I) Dicembre 1946 - N.4
- Riscossa S.**, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 – 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003
- Senato della Repubblica Italiana**, sito istituzionale
- sinistra.net**, *Il sistema di Bretton Woods e il «Piano Marshall»*, Novecento la controriforma capitalistica 10
- Stefani M.L.**, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 – 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003
- Toniolo G.**, *La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003

Tuccimei E., *Quaderni dell'Ufficio Ricerche Storiche della Banca d'Italia*, Numero 9, 2005

Tuccimei E., M. L. Stefani, *Cronologia degli istituti predecessori, La Banca d'Italia Sintesi della Ricerca Storica 1893 - 1960*, Laterza, Roma-Bari, 2003

Toniolo G., *La Banca d'Italia e il sistema bancario 1919-1936*, Collana Storica della Banca d'Italia, Laterza, Roma-Bari, 2003

Ufficio Italiano Cambi – Banca d'Italia: sito istituzionale

Ufficio Italiano Cambi, *La prima guerra mondiale e l'istituzione dell'INCE (1914-1918)*, – Banca d'Italia

Ufficio Italiano Cambi, *Cronologia dei provvedimenti sul contenuto aureo della lira*, – Banca d'Italia, sito istituzionale

BIBLIOGRAFIA

AA.VV., *La ristrutturazione delle banche pubbliche* Giuffrè, Milano, 1991

A.B.I., *La legge bancaria e le altre norme essenziali in materia creditizia, vol. I*, Bancaria Editrice, Roma, 1994

A.B.I., *La legge bancaria e le altre norme essenziali in materia creditizia, vol. II*, Bancaria Editrice, Roma, 1994

A.B.I., *La ristrutturazione degli enti creditizi pubblici (Legge 30 luglio 1990, n. 218 e decreti di attuazione)*, Bancaria Editrice, 1991

Adamo R., *La vigilanza sull'attività bancaria: profili evolutivi*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2003

Amorosino S., *Le Banche: regole e mercato: dopo il testo unico delle leggi creditizie* Giuffrè, Milano, 1995

Amorosino S., *La ristrutturazione delle banche pubbliche. L'attuazione della legge n. 218/90* Milano, Giuffrè, 1991

Amorosino S., F. Capriglione, *Le fondazioni bancarie: dalla legge n. 218/90 al d.lgs. n.153/99* Padova, Cedam, 1999

Antonucci A., *Diritto delle banche* Milano, Giuffrè, 2000

Asso P.F., Nerozzi S., *Storia dell'ABI*, Bancaria Editrice, Roma, 2010

Banca d'Italia, *Testo unico bancario e provvedimenti di attuazione : (d. lgs. 1. settembre 1993, n. 385, coordinato con le modificazioni successive e con le delibere del CICR e i decreti ministeriali di attuazione)*, Roma, 1997

- Banca d'Italia**, *Testo unico bancario e normativa complementare : D.lgs. 1. settembre 1993, n. 385 e successive modifiche e integrazioni; delibere del CICR; decreti ministeriali di attuazione; normativa comunitaria di riferimento*, Roma, Banca d'Italia, 2000
- Belli F.**, *Commento sub art. 29, in Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, vol. I, Zanichelli, Bologna, 2003
- Belli F.**, *Banche popolari*, in *Dig. disc. priv.*, sez. comm., vol. II, Utet, Torino, 2005
- Belli F.**, *Commento sub art. 28, in Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, vol. I, Zanichelli, Bologna, 2003
- Belli F.**, *Commento sub art. 30, in Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, vol. I, Zanichelli, Bologna, 2003
- Bianchi T. et al.**, *Il testo unico bancario: esperienze e prospettive: l'ordinamento bancario e creditizio dopo la riforma: nuove regole e nuovi intermediari*, Bancaria Editrice, Roma, 1996
- Bini Smaghi L.**, *Macro-prudential supervision*, Speech at the the Cepr/Esi 13th Conference, 25-26 settembre 2009
- Bonelli F.**, *La Banca d'Italia dal 1894 al 1913*, Roma/Bari, Laterza
- Bonifazi A., Troise G., Sinopoli A.**, *Basilea 2: il nuovo merito del credito - Strumenti operativi per migliorare il rapporto banca-impresa*, Ipsosa, 2005
- Broggiato T.**, *Guida alla disciplina antitrust per le banche : intese, schemi negoziali, scambi di informazioni : le applicazioni in banca*, Bancaria Editrice, Roma, 2005
- Cama G.**, *La Banca d'Italia* Bologna, Il mulino, 2010
- Capriglione F.**, *Misure anticrisi tra regole di mercato e sviluppo sostenibile*, Torino, Giappichelli, 2010
- Capriglione F.**, *Cooperazione di credito e testo unico bancario* Roma, Banca d'Italia, 1995
- Capriglione F.**, *Commento sub art. 129 t.u.f, in AA.VV., Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, a cura di Alpa e Capriglione*, Padova, 1998, tomo II
- Draetta**, *Le competenze dell'Unione europea nel Trattato di Lisbona*, in *Il Diritto Comunitario e degli Scambi Internazionali*, 2008
- Cannata F.**, *Questioni di economia e finanza (Occasional papers) - Gli effetti di Basilea 2 sulle banche italiane: i risultati della quinta simulazione quantitativa*, Numero 3 - Novembre 2006, Banca d'Italia
- Carozzi A. M.**, *Il metodo Lamfalussy: regole e vigilanza del mercato finanziario europeo. Opportunità, limiti e nuove soluzioni*, Roma, ABI Bancaria Editrice, 2007
- Cassese S.**, *Trattato di Lisbona: la Germania frena. L'Unione europea e il guinzaglio tedesco*, in *Giorn. dir. amm.*, 2009

- Cassese S.**, *È ancora attuale la legge del 1936? Stato, banche e imprese pubbliche dagli anni '30 agli anni '80*, La Nuova Italia Scientifica, Roma, 1987
- Castaldi G.**, *Il testo unico bancario : tra innovazione e continuità* Torino, G. Giappichelli, 1997
- Cesarini F.**, *L'evoluzione strutturale del sistema bancario italiano dopo il Testo Unico del 1993*, Università degli Studi, Ferrara, Quaderni del Dipartimento, 1999
- Clarich M., Pisaneschi A.** *Le Fondazioni bancarie. Dalla holding creditizia all'ente non profit* Bologna, Il Mulino, 2001
- Clemente C.**, *in Sub art.5, in Commentario al T.U. in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Capriglione
- Costi - Enriques**, *Il mercato mobiliare*, Trattato di diritto commerciale, Cedam, Padova, 2004
- Cotula F., De Cecco M. De Mattia Renato con la collab. di Sergio Cardarelli**, *Gli istituti di emissione in Italia: i tentativi di unificazione, 1843-1892* Roma Bari, Laterza, 1990
- D'Apice R.**, *L'attuazione della MiFID in Italia*, Bologna, Il Mulino, 2010
- De Poli Matteo**, *La nuova normativa Mifid*, Bologna, Cedam, 2009
- De Vita M.**, *Misure normative e applicabilità alle imprese della legge antitrust; a cura dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato*, Istituto poligrafico e Zecca dello Stato, Roma, 1997
- Di Biase P.**, *Rating esterni e Basilea 2*, Edizioni Scientifiche Italiane, 2008
- Dolmetta Aldo A.**, *Le nuove modifiche al Testo unico bancario : commentario al D.lgs. 4 agosto 1999, n. 342*, Giuffrè, Milano, 2000
- Facile E., Giacomelli A.**, *Basilea 2. Il nuovo processo del credito alle imprese*, Il Sole 24 Ore Libri, 2008
- Ferraro A., Sbarra G.**, *Testo unico bancario e normativa antiriciclaggio: annotati con le disposizioni applicative*, Esselibri-Simone, Napoli, 1997
- Ghezzi F.**, *Clemenza e deterrenza nel diritto an-titrust: l'utilizzo dei leniency programs nella lotta contro cartelli e intese hard core*, in AA.VV., *Scritti in onore di Guido Rossi*, tomo 2 Milano, Giuffrè, 2002
- Giordano F. R.**, *La raccolta del risparmio nel nuovo testo unico bancario*, rel. P. Jaeger, Tesi dott. Milano: Università degli Studi, 1994
- Gonfalonieri M.**, *Aumenti e riduzioni del capitale sociale: versamenti dei soci; aspetti civilistici, contabili e fiscali; le disposizioni del testo unico bancario*, Pirola, Milano, 1994
- Greco G., prefazione di Belli F.**, *Gli intermediari finanziari nel testo unico bancario* Pisa, Pacini, 2006
- Haldane A.G.**, *Rethinking the Financial Network*, Amsterdam, Aprile 2009

- Lamfalussy A., a cura di M. Salvati, V. De Angelis,** *I mercati finanziari europei*, Torino, Einaudi, 2007
- Marziale G.,** *Codice delle società*, Milano, 1995
- Masera R.,** *La crisi globale: finanza, regolazione e supervisione alla luce del Rapporto de Larosiere*, in *Rivista Trimestrale del Diritto dell'Economia*, 2009
- Masera R.,** *The Great Financial Crisis. Economics, regulation e risk*, Roma, 2009
- Mazzini F.,** *Le modifiche apportate al testo unico bancario nel 1999: prime osservazioni*, Siena, Università, Dipartimento di diritto dell'economia, 2000
- Mengozi P.,** *Decisioni con impegni e diritto comunitario*, in F. CINTIOLI, G. OLIVIERI (a cura di), *I nuovi strumenti di tutela antitrust* Giuffrè, Milano, 2007, 1-3
- Merusi F.,** *Dalla banca pubblica alla fondazione privata. Cronache di una riforma decennale* Torino, 2000
- Merusi F.,** *Diritto contro economia. Resistenze all'innovazione nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Banca impresa società*, 2006
- Mezzacapo,** *L'indipendenza della Banca d'Italia*, in AA.VV., *Mercati e amministrazioni indipendenti*, a cura di Bassi e Merusi, Milano, 1993
- Onado M.,** *European Integration and Financial Regulation. Towards a European Authority, Paper read at the European Central Bank*, Francoforte, 19 gennaio 2001, BCE
- Onado M., Alemanni B., Lusignani G.,** *The European securities industry. Further evidence on the roadmap to integration*, in Guido Ferrarini Eddy Wymeersch (eds), *Investor Protection in Europe*, Oxford University Press, 2006
- Ortino,** *Struttura di vertice e sistema di vigilanza in AA.VV., Diritto delle banche degli intermediari finanziari e dei mercati* Bari, 2003
- Papaia F. e Santini C.,** *La Banca centrale europea* Bologna, Il Mulino, 2001
- Paparella F.,** *Profili tributari delle operazioni societarie disciplinate dalla legge Amato*, Milano, Giuffrè, 1993
- Pellegrini M.,** *Banca centrale nazionale e Unione monetaria europea : il caso italiano* Bari, Cacucci, 2003
- Pinelli C.,** *Il deficit democratico europeo e le risposte del Trattato di Lisbona*, in *Rassegna Parlamentare*, 2008
- Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C.** *Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa impresa*, ABI Bancaria Editrice, Roma, 2004
- Porzio Mario et al.,** *Testo unico bancario: commentario*, Milano, Giuffrè, 2010
- Predieri A.,** *Sub art.6, in Commentario al T.U. delle leggi in materia bancaria e creditizia, a cura di F.Capriglione*, Padova, 1994

- Razzante R.**, *La MIFID. Com'è cambiato il TUF. Best execution, Conflitto d'interessi, Trasparenza*, Sistemi Editoriali, 2008
- Sabatelli I.**, *La supervisione sulle banche. Profili evolutivi*, Padova, Cedam, 2009
- Scatamacchia R.**, *Azioni e azionisti : il lungo Ottocento della Banca d'Italia* Roma Bari, Laterza, 2008
- Tidona M.**, *Il testo unico bancario annotato con la giurisprudenza*, Tidona comunicazione, Milano, 2009
- Toniolo G.**, *Cent'anni, 1894-1994 : la Banca commerciale e l'economia italiana* Milano, Banca commerciale italiana. Archivio storico, 1994
- Toniolo G.**, *La Banca d'Italia. Sintesi della ricerca storica 1893-1960* Laterza, Roma-Bari
- Toniolo G., Guarino G.** *La Banca d'Italia e il sistema bancario 1919-1936* Roma/Bari, Laterza
- Tuccimei E.**, *La Banca d'Italia in Africa : introduzione all'attività dell'istituto di emissione nelle colonie dall'età crisipina alla seconda guerra mondiale* Roma Laterza, 1999
- Zadra G.**, *Per una riforma organica dell'architettura di vigilanza europea: le proposte dell'ABI*, in *Bancaria*, 2009, n. 2

ARTICOLI - RIVISTE

- AA. VV.** *Il Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Banca d'Italia, Quaderni di ricerca giuridica della consulenza legale*, n. 32, Roma, 1994
- Affinito M., De Bonis R., Farabullini F.** *Verso un sistema bancario e finanziario europeo? Concorrenza e convergenza tra i sistemi bancari dell'area euro*, in *Quaderno di Ricerca*, n. 40, Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari Luigi Einaudi, Roma, 2003
- Atti dell'indagine conoscitiva «Rapporti tra il sistema delle imprese i mercati finanziari e la tutela del risparmio»**, svolta dalle Commissioni finanza e tesoro e industria, commercio, turismo del Senato congiuntamente alle Commissioni finanza e attività produttive, commercio e turismo della Camera dei deputati, Sen. della Rep. – Cam. dei Dep., XIV Legis., Roma, marzo 2005, vol. I-IV
- Barbetta G.** *La legge Amato e le fondazioni bancarie: nuovi soggetti nel mondo delle imprese senza fini di lucro* *Economia e Credito*, 4-1992
- Bastianon S.** *Il risarcimento del danno antitrust tra esigenze di giustizia e problemi di efficienza. Prime riflessioni sul Libro verde della Commissione*, in *M.C.R.*, 2006
- Belli F.**, *Banche popolari, punti di contatto e differenziazione con le casse di credito cooperativo*, in *Casse di credito cooperativo e riforma della legislazione bancaria*, Siena, 1993
- Bianchi V.R.** *Tutela aquiliana antitrust: verso un nuovo sottosistema della responsabilità civile? (Nota a Cass. sez. III civ. 2 febbraio 2007, n. 2305)*, in *Resp. Civ. Prev.*, 2007
- Carpagnano M.** *Una pietra sopra. Commento alla sentenza della Corte di Cassazione n. 2305/07 in*

tema di private enforcement, in Danno e Responsabilità, 2007

Cassese S. *La riforma delle banche pubbliche, le banche pubbliche diventano impresa*, L'Industria, 3-1993

Cassese S. *Privatizzazioni annunciate, mezze privatizzazioni e pseudo privatizzazioni in Italia*; Economia e Credito, 1-1993

Cintioli F. *Le nuove misure riparatorie del danno alla concorrenza: impegni e misure cautelari*, in Giur. Comm., 2008, I

Convegno AREL *"Le Fondazioni bancarie: stato di attuazione della Riforma e prospettive"* - 24 ottobre 2001

Convegno sul tema *"Le Fondazioni bancarie dalla legge Amato-Carli al disegno di legge Ciampi: quale futuro ?"*, Relazioni in Economia e Diritto del Terziario, n. 2, 1997

de Cecco M. *Banca privata e banca pubblica in Italia: una prospettiva storica* Banca Impresa e Società, n.1, 1998

De Francisco Jacopo *La separazione tra fondazione e società bancaria, un'analisi della situazione a tre anni dall'entrata in vigore della legge Amato* in Banche e Banchieri, n.8-9, 1994

Del Castello Alessandro *Le Fondazioni di origine bancaria: Origine, evoluzione e prospettive* ACRI, 2006

Devecchis P. *in Sub art.4, in Commentario al T.U. in materia bancaria e creditizia, a cura di F.Capriglione* in "il sole 24ore", 27 luglio 1993

Di Via L. *Le decisioni in materia di impegni nella prassi decisionale dell'autorità garante* in Mercato concorrenza regole, 2007

Draghi Mario, *Indagine conoscitiva sulle questioni attinenti all'attuazione della legge 28 dicembre 2005, n. 262, recante "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari"* 26-09-2006 Roma - Senato della Repubblica - 6ª Commissione permanente (Finanze e Tesoro)

Ghezzi F. *L'Autorità garante della concorrenza e il disegno di legge governativo di riforma delle autorità indipendenti* in Rivista delle società, 2007, 532-583

Ghezzi F., Maggiolino M. *Credit Suisse, ovvero la marginalizzazione dell'antitrust nei mercati finanziari* in M.C.R. 2008

Lehman Brothers International *"la legge Amato e la concentrazione delle istituzioni creditizie italiane"* dicembre 1990

Libertini M. *La tutela della concorrenza e i giudici amministrativi nella recente giurisprudenza (Nota a Cons. Stato sez. V 5 febbraio 2007, n. 433; Cons. Stato sez. VI 8-2- 2007, n. 515)* in Gior. Dir. Amm., 2007

Libertini M. *Il private enforcement e le sanzioni amministrative*, in Concorrenza e Mercato, 2008

Manzini P., Portincasa M.F. *La discrezionalità della commissione nella determinazione delle*

ammende antitrust in Il Diritto dell'Unione Europea, 2007

Maugeri *Violazione della disciplina antitrust e tutela dei privati: competenza, prescrizione, duplicazione dei danni e deterrenza* in N. Giur. Civ. Comm., 2008, I

Merusi F. *C'è tanta nostalgia di anni '30 nel nuovo testo unico del credito*, in il sole 24ore, 27 luglio 1993

Minervini G. *Dal decreto n°481/92 al T.U. in materia Bancaria e creditizia* in Giur.Comm., 1993,I°

Paparella *Aspetti tributari nell'applicazione della "legge Amato" ai Comuni* in Riv. dir. trib., 1993,I, ripubblicato in La Finanza Locale, 1993, I

Pardolesi R. *Il danno antitrust in cerca di disciplina (e di identità?) (Nota a Cass. sez. III civ. 2 febbraio 2007, n. 2305)* in Il Foro italiano, 2007

Porzio M. *Appunti sulla "legge Amato"* Rivista Società, 2-1991

Rossi G. *La legge sulla tutela del risparmio e il degrado della tecnica legislativa* in Riv. soc., 2006

Siragusa M., Guerri E. *Gli strumenti di iniziativa dell'impresa nei procedimenti davanti all'Autorità* relazione al Convegno «Poteri e garanzie nel diritto antitrust: l'esperienza italiana nel sistema della modernizzazione» Roma 23-7-2007

Visentini G, E.Ruggiero, «*La nuova legge di tutela del risparmio.Prime riflessioni*», in Diritto e Pratica delle Società n. 1/2006

SITOGRAFIA DI RIFERIMENTO

Giornali e riviste

www.ilsole24ore.com www.ilcorriere.it www.yahoo.com/finance
http://www.pbmstoria.it/dizionari/storia_mod/b/b017.htm (Diz. di Storia Moderna e Contemporanea)

Istituti e gruppi bancari

www.unicreditgroup.eu	www.hypovereisbank.de	www.grupposanpaolo.com
www.bancaintesa.it	www.rasbank.it	www.directa.it
www.mps.it	www.capitalia.it	www.mcc.it (mediobanca)
www.cariplo.it	www.bancodiroma.it	www.bankscope.bvdep.com
www.bancadiroma.it	www.bancaria.it	www.bcnkt.it
www.bipielle.it	www.bnl.it	www.bve.com
www.comit.it	www.credit.it	www.mps.it

Istituzioni e associazioni

www.bancaditalia.it	www.ecb.int (BCE)	www.abi.it
www.acri.it	www.consob.it	www.borsaitaliana.it
www.dt.tesoro.it	www.mef.gov.it	www.assbank.it
www.cuoa.it	www.eurobanca.com	www.geocities.com
www.google.it	www.ilsole240re.it	www.istat.it
www.luiss.it	www.magistra.it	www.milanofinanza.it
www.netzapping/banks.com	www.portalino/banks.it	www.sdabocconi.it
www.tidona.it	www.telèma.it	www.univelex.unive.it

www.ixquick.com www.federalreserve.gov www.vxeu.org
www.italgiure.giustizia.it (ItalgiureWeb, CED della Corte di Cassazione)
eur-lex.europa.eu (Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea)