

---

# **RIVISTA DI DIRITTO DELL'IMPRESA**

---

**quadrimestrale diretta da  
Niccolò Abriani, Astolfo Di Amato e Franco Di Sabato**

---

*Estratto dal fascicolo 2/2010*



**Edizioni Scientifiche Italiane**

---

## Il tramonto della separatezza tra banca e industria

di DIDIA LUCARINI

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. Le partecipazioni delle banche nell'impresa industriale (partecipazioni detenibili o anche partecipazioni "a valle"). - 3. Le partecipazioni dell'industria nella banca (partecipazioni "a monte"). - 3.1. La disciplina comunitaria e la sua accelerata attuazione nell'ordinamento italiano. - 3.1.1. Il decreto anticrisi. - 3.1.2. Il Comunicato al mercato della Banca d'Italia. - 3.1.3. Lo schema di decreto legislativo e il definitivo d.lg. n. 21 del 27 gennaio 2010. - 4. La disciplina, legislativa e regolamentare, delle attività di rischio e del conflitto di interessi. - 5. La *corporate governance* bancaria. - 6. Considerazioni conclusive.

1. Il problema antico del rapporto banca-impresa industriale, risolto nei primi anni '90 dal legislatore e dall'autorità di vigilanza in termini di separatezza tra banca ed industria, ha trovato recentemente una diversa soluzione, dettata da un nuovo contesto storico, economico e finanziario, e sollecitata dalla legislazione comunitaria, con riferimento sia alle partecipazioni delle banche (partecipazioni "a valle"), regolamentate dal Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (Cicr) e dalla Banca d'Italia, sia agli assetti proprietari delle banche (partecipazioni "a monte"), disciplinati dal Testo unico bancario (d.lg. 385/1993)(Tub). La gravità dell'attuale crisi economica, a seguito della quale evidenti sono i punti di criticità delle strategie industriali e finanziarie delle imprese e delle banche, impone un approfondimento del problema del rapporto banca-industria, alla luce della nuova normativa che, come si vedrà, non "protegge" più la banca dal socio industriale e l'industria dal socio bancario, come nella precedente regolamentazione.

2. La necessità di sottoporre a controllo le partecipazioni bancarie nel capitale industriale si pone subito dopo la crisi degli anni '30 che - come è noto - vide il crollo delle tre più importanti banche italiane (Banca commerciale italiana, Credito italiano e Banco di Roma) che, adottando il modello della banca mista di stampo tedesco, avevano finanziato le industrie assumendo significative partecipazioni nel loro capitale. Nella legge bancaria del '36-'38 si adottò quindi come principio ispiratore quello della separazione tra banca e impresa, non imponendo uno specifico divieto legislativo, bensì sottoponendo le partecipazioni bancarie nelle società industriali al controllo e all'autorizzazione della Banca d'Italia. L'Autorità di vigilanza,

infatti, nel rispetto del rigido principio di specializzazione funzionale e settoriale tipico dell'assetto normativo dell'epoca, vietò alle aziende di credito, caratterizzate da una raccolta essenzialmente a vista o a breve, la possibilità di assumere partecipazioni industriali, consentite invece, con qualche limitazione, agli istituti di credito speciale, la cui provvista a lungo termine assicurava un minor rischio di liquidità<sup>1</sup>.

La scelta per una regolamentazione amministrativa delle partecipazioni delle banche viene riconfermata anche dalla nuova legge bancaria del 1993 che, in attuazione della normativa comunitaria, rimette integralmente al più agile strumento della normativa secondaria la disciplina del rapporto banca-industria. Le Autorità di vigilanza, pertanto, predispongono una disciplina tesa a contenere il rischio nel momento in cui si afferma, con l'emanazione del testo unico bancario, il nuovo principio di despecializzazione che elimina definitivamente la distinzione tra aziende ed istituti di credito ed amplia notevolmente le possibilità operative delle banche italiane che possono così operare sull'intera gamma delle attività finanziarie compresa quella di assunzione di partecipazioni, analogamente a quanto consentito alle banche tedesche ed olandesi.

Nell'ambito dell'esercizio della vigilanza regolamentare, ex art. 53 Tub<sup>2</sup>, la Banca d'Italia nelle sue *Istruzioni*<sup>3</sup> prevede precisi limiti prudenziali alla nuova operatività bancaria al fine generale, sancito dall'art. 5 del Tub, di assicurare la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati.

Fissata la regola di carattere generale secondo la quale il complesso delle partecipazioni, unitamente agli investimenti in immobili, non deve eccedere, sia a livello individuale che consolidato, l'ammontare del patrimonio di vigilanza, le *Istruzioni* distinguono:

a) le partecipazioni in banche, in società finanziarie e strumentali e in imprese di assicurazione;

b) le partecipazioni in imprese non finanziarie, *alias* industriali.

Per le partecipazioni *sub a*) è previsto l'intervento autorizzatorio della Banca d'Italia nel caso in cui la partecipazione superi soglie qualificate (10, 20 per cento del capitale della società partecipata e in ogni caso il controllo; il 10 per cento del patrimonio di vigilanza del partecipante). La Banca d'I-

<sup>1</sup> Per una più approfondita ricostruzione storica vedi R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007, p. 591; C. BRESCIA MORRA, *I controlli sull'impresa bancaria*, in *L'impresa bancaria. L'organizzazione e il contratto*, a cura di C. Brescia Morra e U. Morera, Trattato di diritto civile del Consiglio nazionale del notariato, diretto da P. Perlingieri, Napoli, 2006, p. 279 ss.; D. CAPONE, *Gli assetti proprietari delle banche e la separazione banca-industria*, in *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, a cura di E. Galanti, Trattato di diritto dell'economia, diretto da E. Picozza e E. Gabrielli, Padova, 2008, p. 467 ss.; G.F. CAMPOBASSO, *Le partecipazioni delle banche e dei gruppi bancari*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1995, I, 281. Mi sia consentito anche rinviare a D. LUCARINI, *Banche e partecipazioni*, Milano, 1994 e *La separazione tra industria e banca: il punto di vista di un giurista*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1/2004, p. 63 ss., ove ulteriore bibliografia.

<sup>2</sup> In base all'art. 53, la Banca d'Italia, in conformità delle deliberazioni del Cici, emana disposizioni di carattere generale aventi ad oggetto, tra l'altro, le partecipazioni detenibili dalle banche.

<sup>3</sup> *Istruzioni di vigilanza per le banche*, Tit. IV, cap. 9, aprile 1999.

talia, infatti, dovrà verificare la capacità della banca di investire in nuovi comparti e valutare l'impatto dell'operazione sulla situazione tecnica e organizzativa nonché la compatibilità dell'articolazione in gruppo con le esigenze della vigilanza su base consolidata<sup>4</sup>.

Per le partecipazioni *sub b*), che pur possono costituire un arricchimento della gamma degli strumenti di finanziamento all'impresa e favorire sia il rafforzamento patrimoniale sia l'affermazione nei mercati regolamentati di società con buone prospettive economiche e di sviluppo, le *Istruzioni* prevedono limiti più rigorosi, dato che l'acquisizione di partecipazioni comporta l'assunzione di rischi connessi sia alla circostanza che il rimborso dei diritti patrimoniali avviene in via residuale rispetto agli altri creditori, sia alla eventuale e possibile fluttuazione del valore delle azioni dell'impresa partecipata.

Si prevede, pertanto, un *limite complessivo*, secondo il quale le partecipazioni non finanziarie non possono superare il 15 per cento del patrimonio di vigilanza, individuale e consolidato; al fine di limitare l'immobilizzazione dell'attivo è consentito alle banche di acquisire partecipazioni in società non quotate nei mercati regolamentati per un ammontare non eccedente il 50 per cento del limite suddetto.

Per contenere la *concentrazione* del rischio, le partecipazioni in una singola impresa o in un gruppo di imprese non finanziarie non possono eccedere il 3 per cento del patrimonio di vigilanza.

Infine, le *Istruzioni* prevedono il limite di *separatezza*, un limite già presente nella vecchia legge bancaria del 1936-38, non previsto dalla normativa comunitaria, secondo il quale gli investimenti in società non finanziarie non devono superare il limite del 15 per cento del capitale della società partecipata. Si consente il superamento di tale limite purché sia contenuto entro l'ammontare dell'1 per cento del patrimonio di vigilanza della banca, individuale e consolidato.

Rispetto alle banche "ordinarie", una maggiore operatività nel settore partecipativo viene permessa alle banche di maggiori dimensioni, cioè alle banche "abilitate", con un patrimonio di vigilanza non inferiore a 1 miliardo di euro e che rispettino il requisito di adeguatezza patrimoniale complessivo, e alle banche "specializzate", che in realtà rievocano i vecchi istituti di credito speciale, alle quali si richiede, oltre a un patrimonio di vigilanza superiore a 1 miliardo di euro e al rispetto del requisito di adeguatezza patrimoniale complessivo, una struttura del passivo caratterizzata da una raccolta a medio e lungo termine.

Per le banche "abilitate" i limiti, complessivo e di concentrazione, sono innalzati al 50 per cento e al 6 per cento del patrimonio di vigilanza e resta invariato il limite di separatezza (15 per cento) che può tuttavia essere

<sup>4</sup> Per l'acquisizione in imprese di assicurazione le soglie autorizzative sono le stesse di quelle previste per le partecipazioni in banche e in società finanziarie, mentre il limite per la detenzione è del 40% del patrimonio di vigilanza del partecipante. Le singole banche appartenenti a un gruppo bancario non possono detenere partecipazioni nel settore assicurativo entro il limite del 60% del loro patrimonio di vigilanza.

Anche le partecipazioni in società strumentali sono sottoposte ad autorizzazione della Banca d'Italia, quando comportano il controllo del capitale partecipato.

superato purché il valore della partecipazione sia contenuto entro il 2 per cento del patrimonio di vigilanza del partecipante e la somma delle eccedenze rispetto al limite del 15 per cento sia contenuta entro il 2 per cento del patrimonio di vigilanza.

Per le banche "specializzate" il limite complessivo sale al 60 per cento, con riferimento alle sole partecipazioni qualificate, quelle cioè non inferiori al 10 per cento del capitale sociale o dei diritti di voto o che comportino la possibilità di esercitare un'influenza notevole sulla gestione dell'impresa partecipata; il limite di concentrazione sale al 15 per cento del patrimonio di vigilanza. Resta fermo il limite di separatezza al 15 per cento che, analogamente a quanto previsto per le banche "abilitate", può essere superato purché il valore della maggiore partecipazione sia contenuto entro il 2 per cento del patrimonio di vigilanza.

Questi limiti di detenibilità non si applicano per le azioni detenute dalle banche nell'ambito della partecipazione a consorzi di garanzia e collocamento fino a 7 giorni prima della chiusura del collocamento stesso; possono essere superati se le partecipazioni sono finalizzate a facilitare il recupero del credito e in tal caso l'eccedenza rispetto ai limiti di concentrazione, complessivo e di separatezza costituisce requisito patrimoniale da sommare agli altri requisiti.

Dovranno infine essere rispettati i limiti indicati qualora le banche convertano in azioni crediti verso imprese in temporanea difficoltà. È richiesta in tal caso un'estrema cautela in considerazione della complessità e dell'elevato grado di incertezza che caratterizzano interventi di questo tipo.

La dettagliata e rigorosa disciplina, sommariamente esposta, delle partecipazioni detenibili dalle banche italiane è stata dai più ritenuta troppo severa sia rispetto alla normativa comunitaria sia alla regolamentazione dei principali paesi europei. Infatti, già l'art. 12 della seconda direttiva comunitaria (n. 89/646 CEE) attenuava sensibilmente il principio di separatezza stabilendo limiti alle partecipazioni rapportato al patrimonio della banca, senza alcun riferimento al capitale della società partecipata. Di egual tenore il corrispettivo art. 51 della direttiva 2000/12 CE e l'art. 120 della più recente direttiva 2006/48 CE, secondo il quale agli enti creditizi è fatto divieto di detenere una partecipazione qualificata in un'impresa industriale il cui importo superi il 15 per cento dei fondi propri. L'importo totale delle partecipazioni qualificate in imprese industriali non può essere superiore al 60 per cento dei fondi propri dell'ente creditizio.

Ai limiti prudenziali previsti dal legislatore comunitario si rifanno Germania, Spagna e Francia, mentre la Gran Bretagna impone l'obbligo della deduzione dal patrimonio delle partecipazioni in imprese industriali che superino i limiti indicati dalla direttiva.

A fronte di questa situazione, il Governatore della Banca d'Italia nelle *Considerazioni finali* del maggio 2007 manifesta per la prima volta l'intenzione di modificare la disciplina delle partecipazioni detenibili dalle banche ritenendo la rigida delimitazione ivi contenuta inefficace e inutile in considerazione dell'evoluzione delle tecniche di gestione del rischio e del nuovo sistema di vigilanza basato sulla valutazione accurata di tutti i rischi, sul controllo del conflitto di interessi e su una più efficace disciplina dei fidi a soggetti collegati.

In attuazione della proposta della Banca d'Italia, il Cibr emana la deliberazione 29 luglio 2008, n. 276 con la quale ridisegna la disciplina delle partecipazioni detenibili dalle banche rendendo meno stringenti i limiti loro imposti, «al fine di semplificare il quadro normativo e di promuovere la competitività interna e internazionale del sistema bancario». Mentre con riferimento alle partecipazioni in banche, società finanziarie e imprese di assicurazione vengono sensibilmente ridimensionati limiti e soglie autorizzative<sup>5</sup>, per le partecipazioni in imprese industriali si impone il rispetto della normativa comunitaria, quindi il limite di concentrazione per una singola partecipazione sarà del 15 per cento, mentre il limite complessivo sarà del 60 per cento dei fondi propri della banca, senza più alcun riferimento, quindi, al patrimonio della società partecipata e senza più alcuna distinzione tra banche abilitate e banche specializzate. Al fine del contenimento dei rischi la Banca d'Italia potrà dettare criteri volti a prevenire i conflitti di interesse concernenti la gestione delle partecipazioni, compresi i casi in cui la gestione stessa deve essere affidata a entità dedicate; per l'acquisizione di partecipazioni in imprese in crisi, prevedere cautele procedurali, come l'esistenza di un piano di riequilibrio economico e finanziario. All'autorità di vigilanza inoltre si attribuisce il potere di fissare un limite generale agli investimenti in partecipazioni e in immobili delle banche e dei gruppi bancari in rapporto al patrimonio di vigilanza, al fine di evitare un eccessivo immobilizzo dell'attivo; di estendere la disciplina prudenziale ad altri investimenti ed apporti comportanti il coinvolgimento della banca nel rischio di impresa; di dettare particolari disposizioni per le partecipazioni detenute da banche di credito cooperativo e da banche di garanzia collettiva dei fidi; di applicare la disciplina anche alle succursali in Italia di banche aventi sede in Paesi extracomunitari.

Con la delibera pertanto si concede alle banche maggiore libertà d'investimento in partecipazioni industriali, solo in casi contingenti l'organo di vigilanza potrà introdurre regole tese ad evitare possibili conflitti di interesse, «dettando criteri di gestione delle partecipazioni ed arrivando a prevedere casi in cui la partecipazione deve essere affidata ad entità dedicata»<sup>6</sup>. Sebbene ancora non siano state emanate le disposizioni attuative da parte della Banca d'Italia<sup>7</sup>, le banche italiane possono ora avere libero accesso all'acquisto di industrie, alla privatizzazione di società pubbliche, alle scalate e al controllo di gruppi strategici per l'economia italiana. In questa nuova pro-

<sup>5</sup> Si rimette infatti alla Banca d'Italia la possibilità di introdurre limiti autorizzativi rapportati al patrimonio di vigilanza «a fini di stabilità» e di prevedere l'autorizzazione per acquisizioni comportanti il controllo o l'influenza notevole in imprese extracomunitarie «al fine di evitare ostacoli all'esercizio della vigilanza su base consolidata».

<sup>6</sup> Così A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*, Milano, 2009, p. 247.

<sup>7</sup> Il 10 dicembre 2009 è stato reso pubblico dalla Banca d'Italia il *Documento di consultazione* contenente la disciplina di vigilanza in materia di partecipazioni detenibili dalle banche e dai gruppi bancari, in attuazione della delibera Cibr n. 276 del 2008. Nel documento si riconfermano per le partecipazioni in imprese industriali i limiti prudenziali previsti dalla delibera Cibr; si assimilano alle partecipazioni anche altri investimenti comportanti l'assunzione di rischi di *equity*, pur se effettuati attraverso società o altri organismi interposti tra la banca e l'impresa oggetto di investimento finale (c.d. investimenti indiretti in *equity*).

spettiva, possono instaurare con le imprese legami più solidi sulla base di rinnovati modelli operativi<sup>8</sup>, purtroppo oggi fortemente condizionati dalla crisi economica in atto delle nostre imprese, sia bancarie che industriali, poco propense ad investimenti troppo rischiosi.

3. Nella legge bancaria del '36 non era prevista una disciplina delle partecipazioni industriali nelle banche, sia perché il sistema bancario dell'epoca era in mano pubblica ed era pertanto assicurata una netta separazione tra capitale bancario e capitale industriale, sia perché le imprese non avevano i mezzi finanziari sufficienti per assumere partecipazioni rilevanti e di controllo nelle banche. Il problema comincia a porsi a seguito della privatizzazione del sistema bancario ad opera della legge Amato del 1990 e della accresciuta disponibilità di mezzi finanziari del sistema produttivo, dovuta sia ad un rinnovato equilibrio economico finanziario sia all'evoluzione del mercato mobiliare, che offriva alle imprese industriali la possibilità di investire nel settore bancario, un settore, peraltro, non più blindato dal blocco delle autorizzazioni all'esercizio dell'attività bancaria. Dopo vari interventi normativi sulla proprietà delle banche<sup>9</sup>, il testo unico del 1993, nella sua opera di riordino e razionalizzazione della disciplina, al fine di preservare la gestione bancaria da eccessive ingerenze di soggetti industriali, prevede all'art. 19, comma 6, il divieto di autorizzazione per l'acquisizione, diretta e indiretta, di partecipazioni da parte di soggetti che svolgono attività industriale, quando la quota dei diritti di voto complessivamente detenuta sia superiore al 15 per cento o quando ne consegua comunque il controllo della banca. La Banca d'Italia nega o revoca l'autorizzazione in presenza di accordi in qualunque forma conclusi, da cui derivi durevolmente in capo al soggetto industriale una rilevante concentrazione di potere per la nomina o la revoca della maggioranza degli amministratori della banca, tale da pregiudicare la sana e prudente gestione della banca stessa (comma 7).

Anche per le partecipazioni "industriali", inoltre, valgono le regole dettate nei primi commi dell'art. 19. In particolare, devono essere autorizzate preventivamente dalla Banca d'Italia le partecipazioni superiori al 5 per cento del capitale della banca, mentre per partecipazioni superiori ad una percentuale stabilita dalla Banca d'Italia è sufficiente la comunicazione all'organo di vigilanza e alla banca (art. 20).

Tale rigore comincia ad attenuarsi con la riforma del diritto societario del 2003 che consente alle società per azioni, e quindi anche alle banche società per azioni, di emettere azioni o altri strumenti partecipativi strutturati in modo tale da conferire solo diritti patrimoniali o il potere di influire solo su alcune limitate e specifiche scelte gestionali. Il possesso di tali titoli non

<sup>8</sup> C. BRESCIA MORRA, *Banca e industria, fine di una separazione*, sul sito [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), 17 luglio 2007; F. VELLA, *Quando la banca entra nell'impresa*, sul sito [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), 28 luglio 2008, il quale evidenzia come gli interventi sul capitale delle imprese per migliorare la nostra struttura produttiva debbano essere ispirati a logiche imprenditoriali e non di salvataggio.

<sup>9</sup> Ci si riferisce alla legge 281/1985; alla legge 287/1990 (legge *antitrust*) che, agli artt. 27 e 28, stabilì controlli preventivi sull'acquisto di partecipazioni al capitale di banche, finalizzati alla tutela dei depositanti e all'indipendenza della banca; al d.lg. 481/1992.

influenzando sulla gestione rispetta il principio di separazione e può quindi essere autorizzato, permettendo così alle banche di avvalersi della collaborazione di soggetti industriali senza correre il rischio di compromettere la loro autonomia operativa.

Al fine di coordinare con il nuovo diritto societario la disciplina del Tub, i decreti legislativi nn. 37 e 310 del 2004 apportano significative modifiche alla disciplina delle partecipazioni "a monte".

Viene mantenuta la soglia del 5 per cento oltre la quale scatta l'obbligo di autorizzazione della Banca d'Italia, alla quale si aggiunge, quale ulteriore soglia di rilevanza, quella costituita dalla "partecipazione rilevante", individuata dal nuovo comma *b-quinquies* dell'art. 1, comma 2, del Tub, in tutte quelle «partecipazioni che comportano il controllo della società e le partecipazioni individuate dalla Banca d'Italia in conformità alle deliberazioni del CICR, con riguardo alle diverse fattispecie disciplinate, tenendo conto dei diritti di voto e degli altri diritti che consentono di influire sulla società»<sup>10</sup>.

Anche con riferimento agli obblighi di comunicazione la riforma societaria apporta delle modifiche all'art. 20 Tub, imponendoli solo qualora si acquisisca una "partecipazione rilevante".

Nessuna modifica sostanziale viene apportata al principio di separazione banca-industria. Resta immutato il divieto per le imprese industriali di acquisire partecipazioni quando la quota dei diritti di voto complessivamente detenuta sia superiore al 15 per cento o quando ne consegua comunque il controllo della banca. Alla Banca d'Italia spetta individuare i diritti di voto e gli altri diritti rilevanti.

Con il nuovo comma *8-bis*, il divieto viene esteso all'acquisizione, in via diretta o indiretta, del controllo derivante da un contratto con la banca o da una clausola del suo statuto.

Di queste nuove possibilità operative prende atto il Cicr che, con delibera 19 luglio 2005, n. 1057, articola la disciplina delle partecipazioni distinguendo tra azioni e strumenti finanziari, ma nessuna modifica viene apportata con riferimento al principio di separazione banca-industria. All'art. 8 della delibera, infatti, si ribadisce il divieto di autorizzazione previsto dal comma 6 dell'art. 19 Tub e si riconferma la soglia insuperabile del 15 per cento, cioè il divieto di autorizzazione per le acquisizioni che determinano una partecipazione superiore al 15 per cento dei diritti di voto o alle quali consegua, comunque, il controllo della banca. Sono prese in considerazione tutte le azioni che attribuiscono il diritto di voto, anche se limitato a particolari argomenti o subordinato al verificarsi di condizioni.

Alla luce di quanto detto è evidente come la regolamentazione italiana degli assetti proprietari delle banche sia eccessivamente rigorosa, contrariamente a quanto previsto in altri Paesi europei<sup>11</sup> e soprattutto nella nuova normativa comunitaria.

<sup>10</sup> La nuova lett. *b-quater* del 2° comma dell'art. 1 Tub cambia anche la nozione di "partecipazione", includendovi le azioni, le quote e gli altri strumenti finanziari che attribuiscono diritti amministrativi o comunque i diritti previsti dall'art. 2351, ultimo comma, cod. civ.

<sup>11</sup> Vedi C. BRESCIA MORRA, *Troppe regole in Italia sui rapporti tra banca e industria? Un'analisi comparata*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2006, p. 91.

3.1. Infatti, anche sulle partecipazioni “a monte” è recentemente intervenuto il legislatore comunitario con la direttiva 2007/44/CE che, modificando precedenti direttive<sup>12</sup>, disciplina nuovamente le operazioni, nazionali o transfrontaliere, che implicano l’acquisto o l’incremento di partecipazioni rilevanti nelle banche, vietando agli Stati membri di «imporre condizioni preliminari per quanto concerne il livello della partecipazione da acquisire» (art. 19 bis, par. 3)<sup>13</sup>. Mentre precedentemente il legislatore comunitario autorizzava le autorità di vigilanza nazionali a vietare tali operazioni se ritenute suscettibili di compromettere la “sana e prudente gestione” della banca, a seguito di un giudizio sulla qualità dei candidati acquirenti<sup>14</sup>, ora si richiede alle autorità competenti di effettuare valutazioni prudenziali nel contesto di procedure chiare e trasparenti e sulla base di un numero limitato di criteri di valutazione chiaramente definiti di natura rigorosamente prudenziale. In tal modo si intende dare un contenuto concreto a quel troppo generico, indeterminato ed elastico criterio della “sana e prudente gestione”, che tanta discrezionalità aveva concesso alle autorità di vigilanza, fino ad arrivare in certi casi di aggregazione transfrontaliera all’uso illegittimo, in Italia e altrove, di tale potere autorizzatorio<sup>15</sup>. In base alla nuova normativa, a seguito di preventiva notifica, si attiva una procedura di valutazione basata su criteri stringenti e dettagliati, tra i quali tuttavia non rileva la natura industriale o finanziaria del candidato acquirente<sup>16</sup>.

Con riferimento alle soglie autorizzative, sono soggette ad autorizzazione le operazioni che comportano l’acquisizione diretta o indiretta di partecipazioni qualificate al capitale delle banche non inferiori al 10 per cento dei diritti di voto o del capitale e quelle che superano le soglie del 20, 30 e 50 per cento, oltre all’acquisto del controllo. È sottoposta ad autorizzazione anche la partecipazione acquisita da più soggetti che agiscono “di concerto”, situazione peraltro non definita dalla direttiva.

<sup>12</sup> La direttiva modifica la direttiva 92/49/CEE e le direttive 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE.

<sup>13</sup> Sulla direttiva, rivolta non solo alle banche, ma anche alle imprese di investimento, alle imprese di assicurazione e alle imprese di riassicurazione, vedi A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Nuove regole europee in materia di acquisizioni e concentrazioni nel settore finanziario*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2008, p. 246; A. DE ALDISIO, *Nuove regole comunitarie sulle acquisizioni di banche: verso il tramonto della separazione banca-industria?*, in *Banca, impresa, società*, 2008, p. 3.

<sup>14</sup> In tal senso l’art. 19, par. 1, della direttiva 2006/48/CE, l’art. 16, par. 1, della direttiva 2000/12/CE e l’art. 11, par. 2, della direttiva 89/646/CEE.

<sup>15</sup> F. VELLA, *Partecipazioni bancarie, un segnale per il mercato*, sul sito [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), 2 aprile 2007 che sottolinea come spesso le autorità di vigilanza abbiano dilatato i presupposti della sana e prudente gestione per incidere sulla morfologia dei mercati e per difendersi dagli attacchi stranieri.

<sup>16</sup> Infatti, in base all’art. 19 bis, i criteri sono solo i seguenti: la reputazione e la solidità finanziaria del candidato acquirente, la reputazione e l’esperienza delle persone che determineranno l’orientamento dell’attività della banca, la capacità della banca di assicurare il rispetto delle regole prudenziali previste dalla disciplina di settore, l’assenza di ragionevole sospetto che dietro all’operazione si nascondano fenomeni di riciclaggio. Solo nel caso in cui questi criteri non vengono rispettati si possono vietare le acquisizioni.

Questi stessi criteri sono stati previsti anche per le partecipazioni nelle imprese di assicurazione. Vedi la Comunicazione ISVAP del 2 luglio 2009, n. 3.

È evidente il contrasto con questa impostazione, che è peraltro comune ad altri ordinamenti europei, di quanto disposto dal nostro art. 19 sia nella parte in cui prevede la soglia autorizzativa del 5 per cento (comma 1), sia nella parte in cui pone il limite di separazione banca-industria (comma 6).

3.1.1. Il primo intervento riformatore si ha con l’art. 14 della legge n. 2/2009<sup>17</sup> che contiene una prima e approssimativa attuazione della direttiva 2007/44 CE sulla partecipazione dell’industria nelle banche, abrogando espressamente i commi 6 e 7 dell’art. 19 e prevedendo che «Ai soggetti che, anche attraverso società controllate, svolgono in misura rilevante attività d’impresa in settori non bancari né finanziari l’autorizzazione prevista dall’art. 19 è rilasciata dalla Banca d’Italia ove ricorrano le condizioni previste dallo stesso articolo e, in quanto compatibili, dalle relative disposizioni di attuazione. Con riferimento a tali soggetti deve essere inoltre accertata la competenza professionale generale nella gestione di partecipazioni ovvero, considerata l’influenza sulla gestione che la partecipazione da acquisire consente di esercitare, la competenza professionale specifica nel settore finanziario. La Banca d’Italia può chiedere ai medesimi soggetti ogni informazione utile per condurre tale valutazione».

È noto che a beneficiare di tale confusa e accelerata riformulazione della norma è stata la multinazionale statunitense General Electric, che ha potuto così acquisire in tempi brevi il controllo di Interbanca, ora GE Capital spa<sup>18</sup>.

3.1.2. A distanza di pochi mesi la Banca d’Italia, d’intesa con il Ministro dell’Economia, anticipa ed illustra in maniera più dettagliata, con il *Comunicato al mercato* del 12 maggio 2009<sup>19</sup>, le modifiche alla disciplina che saranno direttamente applicabili nell’ordinamento italiano<sup>20</sup>, a partire dal 21 marzo 2009, termine previsto per il recepimento della direttiva comunitaria.

Si considera pertanto disapplicata la soglia del 5 per cento di cui al primo comma, sostituita dalla prima soglia, quella del 10 per cento, prevista dal legislatore comunitario<sup>21</sup>; sotto il 10 per cento è richiesto l’obbligo di autorizzazione solo se sussiste la possibilità di esercitare un’influenza notevole sulla gestione o il controllo; si prevede l’acquisto di concerto del quale si dà anche una definizione<sup>22</sup>; si rammenta che – come si vedrà successiva-

<sup>17</sup> «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», in G.U. n. 22 del 28 gennaio 2009, Suppl. ord. n. 14.

<sup>18</sup> L. SERAFINI, *Banche-imprese senza più paletti, Ge «apripista»*, in *Il Sole 24 Ore* del 2 dicembre 2008; ID., *Stop di Bankitalia a Ge-Interbanca*, in *Il Sole 24 Ore* del 28 giugno 2008.

<sup>19</sup> Pubblicato in G.U. 26 maggio 2009, n. 120.

<sup>20</sup> Ciò è reso possibile dal fatto che la direttiva, inserita nella Legge comunitaria 2009 (l. n. 88/2009) reca disposizioni di dettaglio, chiare e precise, nella determinazione dei diritti e degli obblighi in capo ai soggetti che ne sono destinatari.

<sup>21</sup> Viene prevista la soglia del 33 per cento, anziché quella comunitaria del 30 per cento, perché già prevista nelle disposizioni di vigilanza e quindi consentita dal legislatore comunitario.

<sup>22</sup> Si intende effettuato di concerto l’acquisto di partecipazioni da parte di più sog-

mente – l'art. 14 del d.l. n.185/2008, convertito nella l. n. 2/2009 ha abrogato i commi 6 e 7 dell'art. 19 Tub, quindi il principio di separatezza banca-industria. Questo non significa però che l'autorità di vigilanza non debba prendere in considerazione e quindi valutare la natura dell'attività svolta dall'acquirente. La Banca d'Italia, infatti, richiama nel suo provvedimento quanto esposto dal legislatore comunitario nell'ottavo *considerando* laddove indica tra i criteri da seguire quello della reputazione dell'acquirente che presuppone la valutazione dell'integrità e della competenza professionale.

3.1.3. Dopo ulteriori cinque mesi il Ministero dell'Economia e delle Finanze pone all'ordine del giorno della riunione del Consiglio dei Ministri del 23 ottobre 2009 (poi rinviata al 28) uno schema di decreto legislativo (il n. 146) recante attuazione della direttiva 2007/44 CE, così come previsto dalla Legge comunitaria 2008, sulle procedure e i criteri di valutazione prudenziale di acquisizioni e partecipazioni nel settore finanziario, nel cui art. 1, contenente modifiche al testo unico bancario, si riscrive, questa volta in maniera più chiara, l'art. 19. Lo schema, definitivamente approvato il 22 gennaio 2010, viene pubblicato in *Gazzetta* come decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 21<sup>23</sup>, con il quale si riconfermano le scelte, legislative e regolamentari, già effettuate. Pertanto:

– l'obbligo di autorizzazione preventiva della Banca d'Italia viene richiesto per l'acquisizione di partecipazioni pari o superiori, non più al 5 ma al 10 per cento del capitale o dei diritti di voto nonché alle acquisizioni di partecipazioni che comportano l'esercizio del controllo o di un'influenza notevole sulla banca;

– si introducono le ulteriori soglie autorizzative previste dalla normativa comunitaria (20, 30, 50 per cento e in ogni caso partecipazioni che permettono l'esercizio del controllo)<sup>24</sup>, in caso di variazioni di partecipazione, al di sopra delle quali scatta l'intervento della Banca d'Italia;

– si condiziona l'autorizzazione della Banca d'Italia, che deve garantire la gestione sana e prudente della banca, alla valutazione della qualità del potenziale acquirente e della solidità finanziaria del progetto di acquisizione in base ai seguenti criteri: la reputazione del potenziale acquirente, ivi compreso il possesso del requisito di onorabilità, ex art 25 Tub; il possesso del requisito della professionalità per coloro che svolgeranno funzioni di amministrazione, direzione e controllo nella banca, ex art. 26 Tub; la solidità finanziaria del potenziale acquirente; la capacità della banca di rispettare a seguito dell'acquisizione le disposizioni che ne regolano l'attività; l'idoneità della struttura del gruppo del potenziale acquirente a consentire l'esercizio efficace della vigilanza; l'autorizzazione non può essere rilasciata in caso di

getti che eserciteranno in modo concertato i relativi diritti sulla base di accordi in qualunque forma conclusi, quando tali partecipazioni, cumulativamente considerate, superino le soglie previste.

<sup>23</sup> In G.U. n. 44 del 23 febbraio 2010.

<sup>24</sup> Tra la soglia del 30 e del 33 per cento, si è scelta la prima «in coerenza con gli orientamenti che vanno maturandosi in sede di attuazione della direttiva cd. "trasparenza"». Così nella *Relazione illustrativa*.

fondato sospetto che l'acquisizione sia connessa ad operazioni di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo<sup>25</sup>;

– si prevede anche l'acquisto di concerto, cioè l'acquisizione di partecipazioni da parte di più soggetti, assoggettato alla stessa disciplina prevista per le operazioni che coinvolgono un unico soggetto;

– si attribuisce, infine, alla Banca d'Italia il potere di stabilire a fini informativi, obblighi di comunicazione in ordine a operazioni di acquisto o cessione di partecipazioni in banche. Non viene indicata alcuna soglia, che era stata comunque individuata dalla Banca d'Italia nel *Comunicato al mercato* del maggio 2009 nel 5 per cento del capitale della banca, ai sensi del comma 1 dell'art. 20 Tub.

Nessun divieto e nessun limite particolare viene posto all'impresa industriale che voglia acquisire partecipazioni bancarie. Il principio di separatezza tra proprietà bancaria e industriale è definitivamente caduto.

4. A fronte di questa nuova situazione, al fine di evitare pericolose situazioni di intrecci e di conflitti di interessi, prima prevenute proprio dal principio di separatezza, assumono particolare importanza le disposizioni volte a disciplinare i conflitti di interessi tra banca e impresa sia nella prospettiva "a monte" che in quella "a valle", tra cui la disciplina generale a presidio dei conflitti di interessi contenuta nel codice civile (artt. 2373, 2391, 2391-bis) e nel Tub (artt. 53 e 136) e le disposizioni regolamentari sulla *governance* societaria, emanate il 4 marzo 2008, e sul conflitto di interessi delle banche, di cui alla delibera Cicer 29 luglio 2008, n. 277.

Nuove regole sul conflitto di interessi nel comparto bancario e finanziario vengono dettate dalla Legge sul risparmio (n. 262/2005), emanata a seguito degli scandali finanziari connessi ai dissesti di importanti gruppi industriali italiani, che, nell'art. 8, così come successivamente revisionato dal d.lg. n. 303/2006, modifica due articoli del Tub: l'art. 53 sulla vigilanza regolamentare e l'art. 136 relativo alle obbligazioni degli esponenti bancari.

Il nuovo comma 4 dell'art. 53 disciplina i rapporti tra le banche e i soggetti collegati, ossia quei soggetti, tra cui anche le imprese industriali, che, avendo una posizione rilevante nella banca, possono influenzarne in maniera significativa la gestione. Si dispone infatti che «La Banca d'Italia, in conformità delle deliberazioni del CICR, disciplina condizioni e limiti per l'assunzione, da parte delle banche, di attività di rischio nei confronti di coloro che possono esercitare, direttamente o indirettamente, un'influenza sulla gestione della banca o del gruppo bancario, nonché dei soggetti a essi collegati. Ove verifichi in concreto l'esistenza di situazioni di conflitto di interessi, la Banca d'Italia può stabilire condizioni e limiti specifici per l'assunzione delle attività di rischio».

Si lascia pertanto alle autorità creditizie, Cicer e Banca d'Italia, il compito

<sup>25</sup> È stata migliorata la formulazione dei criteri da tener presenti per valutare il progetto di acquisizione rispetto a quella contenuta nell'art. 14 del "decreto anticrisi". Cfr. A. ANTONUCCI, *op. cit.*, p. 187. In particolare non si ripropone la generica e infelice espressione "competenza professionale generale nella gestione di partecipazioni" riferita all'acquirente, criticata da G. MEO, *L'industriale alla conquista della banca: che «governance» è questa?*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 1/2009, p.73.

di prevenire possibili conflitti di interessi suscettibili di compromettere la sana e prudente gestione della banca, compito che sarà assolto dal Cicer con la delibera del 2008.

A questa disciplina si aggiunge quanto previsto dall'art. 136 sulle *Obbligazioni degli esponenti* bancari, anch'esso rivisitato sia dalla legge di riforma societaria sia dalla legge sul risparmio, secondo il quale gli esponenti di banche che contraggono obbligazioni di qualsiasi natura o compiono atti di compravendita, direttamente o indirettamente, con la banca che amministrano, dirigono o controllano, devono ottenere previamente una delibera favorevole sia dell'organo di amministrazione che di quello di controllo, fermi restando gli obblighi previsti dal codice civile sul conflitto di interessi degli amministratori (art. 2391) e sulle operazioni con parti correlate poste in essere da società, anche bancarie, che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (art. 2391-*bis*, introdotto dal d.lg. 310/2004). Pertanto, ogni operazione sottoposta alle disposizioni dell'art. 136 Tub dovrà anche rispettare gli obblighi di trasparenza e di correttezza imposti dagli articoli suindicati<sup>26</sup>.

In attuazione del comma 4 dell'art. 53, al fine di bilanciare l'ampliamento dell'operatività bancaria nel settore partecipativo e di evitare il rischio che le banche assumano un'influenza dominante sull'impresa industriale, il Cicer e la Banca d'Italia sono intervenuti per predisporre un nuovo sistema di vigilanza basato sulla valutazione accurata di tutti i rischi, sul controllo del conflitto di interessi e su una più efficace disciplina dei fidi a soggetti collegati.

A completamento della delibera sulle partecipazioni detenibili, il Cicer, sempre in data 29 luglio 2008, emana la delibera n. 277 che disciplina le attività di rischio ed altri conflitti di interessi delle banche nei confronti di soggetti collegati. La delibera attua quanto previsto dall'art. 53, commi 4 e 4-*quater* del Tub, commi introdotti dalla legge sulla tutela del risparmio e successivamente modificati dal d.lg. n. 303/2006.

La delibera mira a preservare l'integrità della gestione bancaria da tutti i possibili condizionamenti dei soggetti in grado di influenzarne le decisioni e a prevenire i conflitti di interessi. Il Cicer individua innanzitutto i "soggetti collegati" alla banca, che possono essere sia "parti correlate", cioè con un legame diretto con la banca, sia "soggetti connessi" alle parti correlate<sup>27</sup>. Nelle "parti correlate" rientrano: *a*) gli esponenti aziendali; *b*) gli azionisti rilevanti (5 per cento dei diritti di voto<sup>28</sup> o anche soglia minore definita dalla Banca d'Italia), comunque chi controlla la banca; *c*) i soggetti che sono in grado di nominare, anche attraverso patti parasociali, uno o più componenti dell'organo di amministrazione o del consiglio di sorveglianza; *d*) le società sulle quali la banca esercita un'influenza notevole; *e*) altri soggetti indivi-

<sup>26</sup> L. ENRIQUES, *La disciplina del conflitto di interessi degli amministratori di Spa*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario e le banche*, a cura dell'ABI, Roma, 2004, p. 29 ss.

<sup>27</sup> Cfr. A. ANTONUCCI, *op. cit.*, p. 196, la quale rileva come non siano state prese in considerazione le società legate da posizioni di *interlocking directorates*.

<sup>28</sup> La delibera si riferisce alle acquisizioni soggette ad autorizzazione ai sensi dell'originaria formulazione dell'art. 19 che fissava la soglia del 5 per cento, ora disapplicata.

duati dalla Banca d'Italia sulla base del principio contabile internazionale n. 24, relativo all'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate.

Secondo il Cicer sono "soggetti connessi a una parte correlata" le società e gli enti controllati, direttamente o indirettamente, dalla parte correlata e i soggetti che controllano, direttamente o indirettamente, una parte correlata di cui alle precedenti lett. *b*) e *c*), ovvero sottoposti a comune controllo con le medesime; altri soggetti individuati dalla Banca d'Italia tenendo conto del principio contabile internazionale n. 24.

Le attività di rischio complessive nei confronti di soggetti collegati devono essere inferiori ad una percentuale del patrimonio di vigilanza fissata dalla Banca d'Italia comunque non superiore al 20 per cento. I limiti possono essere differenziati a seconda del tipo di parte correlata.

5. L'orientamento delle autorità di vigilanza viene riconfermato e rafforzato dalle *Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*, emanate il 4 marzo 2008, con le quali si indicano, alla luce delle novità introdotte dalla riforma del diritto societario, «le caratteristiche essenziali che il governo societario deve presentare ai fini di sana e prudente gestione». Il provvedimento, in linea con le tecniche della *better regulation*, indica i principi generali e le linee applicative ai quali le banche devono attenersi per le modifiche statutarie (o per la predisposizione degli statuti in caso di banche di nuova costituzione) necessarie per scegliere tra i tre sistemi di amministrazione e controllo e per disciplinarne il ruolo e il funzionamento. In più occasioni l'organo di vigilanza sottolinea nel documento la necessità di introdurre disposizioni statutarie idonee ad assicurare il rispetto della regolamentazione concernente i conflitti di interessi, richiamando espressamente le disposizioni civilistiche di cui agli artt. 2391 e 2391-*bis* e gli artt. 53 e 136 del Tub, anche se non si prende in considerazione la possibile influenza, in termini di condizionamento all'agire bancario, di un socio industriale, frenata dall'ancora vigente limite del 15 per cento alle partecipazioni industriali nel capitale delle banche che solo dopo qualche mese sarà cancellato<sup>29-30</sup>.

6. Alla luce del quadro legislativo e regolamentare sopra delineato, evidente risulta il cambiamento degli orientamenti del legislatore e delle autorità di vigilanza che avevano fatto del principio di separatezza banca-industria uno dei principi cardine della disciplina bancaria. Forse quel principio non ha più ragion d'essere di fronte ad altri strumenti di vigilanza, come quelli precedentemente illustrati, che consentono di controllare le attività di

<sup>29</sup> G. MEO, *op. cit.*, p. 71.

<sup>30</sup> Nel *Documento di consultazione* del dicembre 2009 sulle partecipazioni detenibili dalle banche, un apposito paragrafo viene dedicato alle «Regole organizzative e di governo societario», laddove, tra l'altro, si prevede che «gli assetti organizzativi e il sistema dei controlli interni devono essere orientati all'obiettivo, conforme a sana e prudente gestione, di prevenire e gestire correttamente i potenziali conflitti d'interesse tra l'attività di investimento in partecipazioni in imprese non finanziarie e la rimanente attività bancaria, creditizia in particolare». A tal fine devono essere approvate dagli organi di governo della banca o dalla capogruppo apposite politiche interne il cui contenuto viene espressamente individuato dalla Banca d'Italia.

rischio e di assicurare quindi la sana e prudente gestione e la stabilità della banca, anche se, come è stato rilevato<sup>31</sup>, nel sistema economico italiano i rapporti banca-impresa «si compongono in una ragnatela di intrecci spesso inestricabile» per cui «non sarà facile controllare con meccanismi di mercato e di corporate governance gli inevitabili conflitti di interesse».

Con specifico riferimento alle partecipazioni delle banche nelle imprese industriali, la profonda depressione che ha colpito i mercati finanziari e l'economia reale non spinge sicuramente le banche all'assunzione dei rischi connessi alle partecipazioni nelle industrie, sia per la scarsità delle risorse disponibili sia perché disincentivate dai criteri di Basilea, che – come è noto – impongono alle banche un rigido controllo dei rischi di credito, di mercato e operativi<sup>32-33</sup>. I più significativi interventi partecipativi delle banche italiane si registrano infatti solo in operazioni di salvataggio e di ristrutturazione di importanti società quotate<sup>34</sup>, al fine esclusivo di salvaguardare i loro crediti nei confronti delle imprese in crisi loro clienti, in pratica convertendo il debito in una partecipazione al capitale di rischio. Più rare le esperienze partecipative, di solito di minoranza e temporanee, finalizzate ad agevolare e sostenere lo sviluppo e i progetti di società sane<sup>35</sup>. D'altra parte, relazioni più stabili tra banca e impresa, pur se auspicabili, sono fortemente ostacolate da logiche, modelli e tecniche gestionali profondamente diversi. La logica dell'imprenditore che agisce in termini economici, produttivi e concorrenziali è diversa da quella del finanziatore che agisce in termini finanziari, di rendimento degli investimenti, di speculazione.

Analoghe riflessioni possono farsi anche per quanto riguarda il versante «a monte», cioè le partecipazioni delle imprese nelle banche. Anche in questo caso, a fronte dell'indubbio vantaggio costituito dalla ricapitalizzazione della banca grazie all'ingresso di imprese dotate di liquidità, resta il problema della contrapposizione tra socio industriale e banca, in termini di scelte strategiche, di obiettivi da perseguire, di interessi da tutelare<sup>36</sup>, una contrapposizione che diventa pericolosa quando l'industria è al tempo stesso azionista e debitrice. Non resta allora che auspicare, viste le nuove regole del gioco recentemente definite, che il controllo delle autorità di vigilanza sia severo e comunque sempre memore delle esperienze negative del passato.

<sup>31</sup> M. ONADO, *Quel confine tra banche e politica*, in *Il Sole 24 Ore* del 1 giugno 2007.

<sup>32</sup> M. ONADO, *Banca-impresa, la separatezza è ormai un muro di carta*, in *Il Sole 24 Ore* del 21 gennaio 2005, secondo il quale i criteri di Basilea «comportano un tale assorbimento di capitale (e quindi una minore redditività) da costringere ogni amministratore che abbia a cuore la creazione di valore per gli azionisti a dosare le partecipazioni con il bilancino».

<sup>33</sup> Non a caso sono allo studio modifiche significative alle regole di Basilea 2, al fine di raggiungere un giusto equilibrio fra crescita, efficienza e stabilità del sistema bancario.

<sup>34</sup> Le banche italiane, tra cui soprattutto Intesa Sanpaolo e Unicredit, hanno impegnato quasi due miliardi di euro nel salvataggio di Aedes, Gabetti, Risanamento, Pininfarina, Safilo, Ferretti e Bios. Vedi L. GALVAGNI e M. MANGANO, *Banche, sale il peso nell'impresa*, in *Il Sole 24 Ore* del 29 dicembre 2009.

<sup>35</sup> È il caso, ad esempio, delle partecipazioni di Intesa Sanpaolo in Piaggio, Esaote, Sigma Tau, Fila, Granarolo, Rcs, Telco. Cfr. l'intervista a Gaetano Micciché di L.G., in *Il Sole 24 Ore* del 29 dicembre 2009.

<sup>36</sup> Vedi un'elencazione dei possibili problemi che possono sorgere in G. MEO, *op. cit.*, p. 75.