



UNIVERSITÀ  
CATTOLICA  
del Sacro Cuore

Dottorato di ricerca in “Impresa, Lavoro, Istituzioni e Giustizia penale”

*Curriculum* in “Diritto commerciale”

Ciclo XXXVI

S.S.D.: IUS/04 e IUS/05

OLTRE IL DIRITTO SOCIETARIO?  
AMMINISTRATORI E AZIONISTI  
NELLA *GOVERNANCE* DELLE BANCHE

Coordinatore: ch.mo prof. Matteo Corti

Coordinatore del *curriculum*: ch.mo prof. Duccio Regoli

Tesi di dottorato di:

Isacco Girardi

Matricola: 5014855

Anno accademico 2022-2023

## INDICE SOMMARIO

### CAPITOLO I

#### LA GENESI DELLA REGOLAMENTAZIONE SULLA *GOVERNANCE* DELLE BANCHE E IL RAPPORTO SISTEMATICO CON IL DIRITTO SOCIETARIO

1. <i>La specialità delle banche</i> .....	1
2. <i>L'impatto della crisi finanziaria sulla disciplina delle imprese bancarie: dai requisiti di capitale alla governance</i> .....	6
3. <i>L'intervento del legislatore europeo nella disciplina della governance bancaria dopo la crisi finanziaria</i> .....	15
4. <i>Gli obiettivi della disciplina speciale nel diritto europeo e italiano</i> ...	21
5. <i>(Segue) Gli obiettivi regolamentari della CRD IV</i> .....	22
6. <i>(Segue) La gestione sana e prudente della società bancaria</i> .....	24
7. <i>Il rapporto sistematico tra il diritto societario comune e il diritto bancario. Il dibattito</i> .....	27
8. <i>La domanda di ricerca e il piano della trattazione</i> .....	36

### CAPITOLO II

#### IL RUOLO DEGLI AMMINISTRATORI NELLA *GOVERNANCE* DELLE BANCHE

1. <i>I doveri degli amministratori nella predisposizione degli assetti societari</i> .....	37
2. <i>I doveri degli amministratori nell'ambito del sistema dei controlli interni: il Risk Appetite Framework</i> .....	39
3. <i>(Segue) Le funzioni aziendali di controllo</i> .....	42
4. <i>(Segue) L'esternalizzazione di funzioni</i> .....	46
5. <i>La disciplina speciale come limite esterno</i> .....	49
6. <i>Gli interessi protetti dalla disciplina speciale come fine dell'azione gestoria</i> .....	51
7. <i>(Segue) La posizione del Comitato di Basilea e del Financial Stability Board</i> .....	51
8. <i>(Segue) I sistemi di remunerazione e il ruolo del comitato remunerazioni</i> .....	53
9. <i>(Segue) Gli Orientamenti dell'EBA sulla governance interna</i> .....	61

10. (Segue) <i>L'indipendenza di giudizio degli amministratori nel diritto italiano</i> .....	63
11. <i>Interessi protetti dalla disciplina speciale e conformazione dell'azione gestoria</i> .....	64
12. (Segue) <i>Alcune ricadute applicative</i> .....	71
13. <i>Una possibile obiezione circa l'appetibilità dell'investimento nelle banche. Replica</i> .....	75
14. <i>L'enforcement della gestione conformata agli interessi protetti dal diritto bancario: l'inefficienza dei rimedi societari</i> .....	78
15. <i>Il ruolo dell'autorità di vigilanza nella gestione della società bancaria</i> .....	84

### CAPITOLO III

#### IL RUOLO DEGLI AZIONISTI NELLA GOVERNANCE DELLE BANCHE

1. <i>La posizione giuridica dell'azionista nel diritto societario comune</i> ....	95
2. <i>L'idoneità degli amministratori di banca</i> .....	99
3. (Segue) <i>Professionalità, competenza, adeguata composizione collettiva, cumulo degli incarichi e tempo disponibile</i> .....	102
4. (Segue) <i>L'onorabilità e la correttezza degli amministratori di banche</i> .....	106
5. (Segue) <i>L'indipendenza in senso astratto e l'indipendenza di giudizio</i> .....	109
6. <i>Il processo di selezione degli amministratori di banche e il dovere di verifica preventiva dei fit&amp;proper</i> .....	112
7. (Segue) <i>La ricaduta applicativa del dovere di verifica preventiva e il dialogo tra azionisti e autorità di vigilanza</i> .....	116
8. <i>I limiti all'autonomia statutaria e all'approvazione assembleare dei progetti di fusione e scissione</i> .....	122
9. <i>I limiti alla liquidazione delle azioni conseguente all'esercizio del diritto di recesso</i> .....	128
10. <i>I limiti alla ripartizione degli utili</i> .....	133
11. <i>Il conflitto di interessi del socio nel diritto bancario: il rapporto con la disciplina del diritto societario</i> .....	135
12. <i>Le competenze assembleari sulla remunerazione e sul compenso del personale</i> .....	143

13. <i>Il diritto bancario come limite esterno alla posizione giuridica degli azionisti</i> .....	147
14. <i>La ricaduta applicativa della ricostruzione nelle delibere di rafforzamento patrimoniale della banca</i> .....	151
15. <i>La posizione giuridica degli azionisti titolari di partecipazioni qualificate</i> .....	164
CONCLUSIONI.....	173
BIBLIOGRAFIA E INDICE DEI DOCUMENTI...	177
INDICE DELLA GIURISPRUDENZA.....	210

## CAPITOLO I

### LA GENESI DELLA REGOLAMENTAZIONE SULLA *GOVERNANCE* DELLE BANCHE E IL RAPPORTO SISTEMATICO CON IL DIRITTO SOCIETARIO

SOMMARIO: 1. La specialità delle banche. - 2. L'impatto della crisi finanziaria sulla disciplina delle imprese bancarie: dai requisiti di capitale alla *governance*. - 3. L'intervento del legislatore europeo nella disciplina della *governance* bancaria dopo la crisi finanziaria. - 4. Gli obiettivi della disciplina speciale nel diritto europeo e italiano. - 5. (*Segue*) Gli obiettivi regolamentari della CRD IV. - 6. (*Segue*) La gestione sana e prudente della società bancaria. - 7. Il rapporto sistematico tra il diritto societario comune e il diritto bancario. Il dibattito. - 8. La domanda di ricerca e il piano della trattazione.

#### 1. *La specialità delle banche*

La specialità delle banche rappresenta un carattere condiviso e costante nella tradizionale letteratura economica e giuridica<sup>1</sup>. Sono proprio le peculiarità di tali enti a giustificare l'imposizione di regole *ad hoc* in continua evoluzione a livello italiano, europeo e internazionale<sup>2</sup>. Il *fil rouge*

---

<sup>1</sup> Per la letteratura economica, v. CORRIGAN, *Are Banks Special?*, in *Federal Reserve Bank of Minneapolis – Annual Report*, 1982, 7 ss. Per la letteratura giuridica internazionale, tra i molti, HOPT, *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, in *EBOR*, 2021, 15 ss.; dello stesso Autore, *Better Governance of Financial Institutions*, (2013), in [www.ecgi.global.com](http://www.ecgi.global.com), 4 s. Nella dottrina italiana, PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016, 48 s. e CALANDRA BUONAURA, *Crisi finanziaria, governo delle banche e sistemi di amministrazione e controllo*, in BENAZZO - CERA - PATRIARCA (a cura di), *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, 2011, Torino, 669.

<sup>2</sup> Dopo la creazione della Banca d'Italia (con la l. 10 agosto 1893, n. 449) una prima regolamentazione sistematica per le banche risale alla prima legge bancaria (R.D.L. 7 settembre 1926, n. 1511 e R.D.L. 6 novembre 1926, n. 1830), successivamente abrogata e sostituita nel 1936 con il R.D.L. 12 marzo 1936, n. 375 (poi convertito con l. 7 marzo 1938, n. 141: d'ora in poi, "Legge bancaria del 1936"). Per l'evoluzione storica della materia, v. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2009, 24 ss. Con particolare riferimento all'evoluzione del quadro di vigilanza, v. CLARICH, *La disciplina del settore bancario in Italia: dalla legge bancaria del 1936 all'Unione bancaria europea*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 34 ss. In ambito comunitario, la Direttiva 77/780/CE, volta a fissare condizioni uniformi riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi, ha rappresentato il primo passo verso l'armonizzazione della disciplina in materia bancaria. Come si vedrà nel prosieguo del lavoro, le altre tappe rilevanti dell'evoluzione normativa nell'ordinamento europeo sono molteplici: particolare rilievo assumono la Direttiva 89/646/CEE (d'ora in poi, "Seconda direttiva banche"), la Direttiva 2006/49/CE e la Direttiva 2013/36/UE (d'ora in avanti, "CRD IV"), che riguarda non solo l'accesso all'attività come le altre fonti, ma anche la vigilanza prudenziale sugli enti creditizi. Sempre in ambito europeo, sulla regolamentazione del capitale, si segnala il Regolamento (UE) 575/2013 (d'ora in poi, "CRR"). A livello

dell'attenzione rivolta alle banche dai diversi regolatori è infatti connaturato alla cruciale funzione svolta da queste nel tessuto economico: l'attività di intermediazione per il trasferimento di risorse economiche da coloro possiedono capitale in eccesso (c.d. unità in *surplus*) a coloro che ne hanno bisogno (c.d. unità in *deficit*)<sup>3</sup>. Nella formulazione giuridica offerta dall'art. 10, co. 1, d. lgs. 1° settembre 1993, n. 385 – Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (d'ora in avanti, "TUB"), tale attività consiste principalmente nella «raccolta del risparmio tra il pubblico» e l'«esercizio del credito»: le banche raccolgono "soldi" dalle unità in *surplus* (tipicamente, i depositanti) e concedono tali risorse alle unità in *deficit* (tradizionalmente, le imprese) secondo le condizioni previste dai singoli contratti bancari.

A fronte della loro attività caratteristica, la vulnerabilità di tali imprese<sup>4</sup> risiede nella loro peculiare struttura finanziaria, contraddistinta da un capitale di debito particolarmente elevato. Le banche hanno come principale fonte di finanziamento, oltre ai depositi e alle somme ricevute attraverso l'emissione di titoli obbligazionari, i soldi presi a prestito da altre istituzioni finanziarie<sup>5</sup>. Tali imprese godono poi di risorse economiche versate dalle banche centrali in ragione della politica monetaria perseguita, tra cui quelle derivanti dall'acquisto di titoli bancari<sup>6</sup>. Il massiccio ricorso alla leva finanziaria fa sì che le banche, rispetto alle altre imprese, finanzino la propria attività con un esiguo livello di fondi propri e che la materializzazione dei

---

internazionale, si segnala l'evoluzione degli *standard* fissati dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (d'ora in poi, "Comitato di Basilea"), dal *Financial Stability Board* (d'ora in poi, "FSB") e dall'*Organisation for Economic Co-operation and Development* (d'ora in poi, "OECD").

<sup>3</sup> Sul punto, PERRONE, *Il diritto del mercato dei capitali*, Milano, 2020, 11 ss.

<sup>4</sup> Per una generale disamina, ARMOUR ET AL., *Principles of Financial Regulation*, Oxford, 2016, 374 s. Ma v. anche KOKKINIS, *A Primer on Corporate Governance in Banks and Financial Institutions: Are Banks Special?*, in CHIU (a cura di), *The Law on Corporate Governance in Banks*, Cheltenham, 2015, 30 ss. e MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis - Theory, Evidence, Reforms*, (2010), in [www.ecgi.global.com](http://www.ecgi.global.com), 10 ss. Nella dottrina italiana, MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto comune*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 41 e CALANDRA BUONAURA (nt. 1), 669. Nella dottrina francese, cfr. LECOURT, *Le gouvernement d'entreprise dans les banques: lorsque le droit des sociétés doit s'adapter au droit bancaire (transposition de la directive «CRD 4»)*, in *Revue des sociétés*, 2014, 336.

<sup>5</sup> Per le varie forme di passività nei bilanci delle banche, nella letteratura economica, v. SAUNDERS ET AL., *Economia degli intermediari finanziari*, Milano, 2022, 141 ss.

<sup>6</sup> Sui diversi strumenti attivabili dalla Banca Centrale europea (d'ora in poi, "BCE") nell'ambito della politica monetaria, cfr. DE GRAUWE, *Economics of Monetary Union*, Oxford, 2020, 208 ss. Per una panoramica delle iniziative relative al c.d. *Asset Purchase Programme* (in particolare, il programma di acquisto di obbligazioni bancarie garantite e il programma di acquisto di titoli emessi dopo la cartolarizzazione di prestiti bancari), BANCA D'ITALIA, *Programmi di acquisto di titoli pubblici e privati dell'Eurosistema*, in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it) e BCE, *Asset purchase programmes*, in [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu). Per il programma di acquisto avviato durante la pandemia, BCE, *Pandemic emergency purchase programme (PEPP)*, in [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

rischi<sup>7</sup> sul capitale (come, per esempio, il rischio di credito<sup>8</sup>, il rischio operativo<sup>9</sup> e il rischio di mercato<sup>10</sup>) – seppure di lieve entità – possa erodere l'intera (o una significativa porzione della loro) dotazione patrimoniale. L'attività bancaria è connotata, inoltre, a un elevato rischio di liquidità: gli enti creditizi hanno l'obbligo di restituire a vista le somme depositate dai clienti e impiegate per l'erogazione del credito a lungo termine.

La crisi di un ente – che tipicamente si realizza a partire da situazioni di difficoltà patrimoniale<sup>11</sup> – può generare rilevanti esternalità negative nei confronti delle numerose controparti contrattuali e, in generale, nei confronti dell'intero sistema bancario a causa della sfiducia verso l'attività creditizia ingenerata nel pubblico. Tale sfiducia si concretizza attraverso le frenetiche e generalizzate “corse agli sportelli” (che possono avvenire sia fisicamente che – con una rapidità ancora più marcata – digitalmente<sup>12</sup>) da parte di coloro che abbiano depositato nella banca somme superiori all'ammontare della garanzia sui depositi<sup>13</sup>. La rilevanza del fenomeno ha trovato da ultimo conferma nel

---

<sup>7</sup> In termini generali, per una definizione del concetto di rischio, cfr. VAN SETTEN, *Risk, Risk Management and Internal Controls*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019, 206.

<sup>8</sup> A livello europeo, a quanto consta, non vi è una definizione normativa del rischio di credito. Le disposizioni di vigilanza italiane, tuttavia, affermano che quest'ultimo ricomprende «il rischio di controparte, ossia il rischio che la controparte di un'operazione risulti inadempiente prima del regolamento definitivo dei flussi finanziari di un'operazione» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Allegato A). Per la dottrina, il rischio di credito si riferisce alle perdite realizzate dalla banca per la mancata restituzione di un finanziamento, mentre il rischio di controparte fa riferimento ad un possibile inadempimento in un'operazione relativa a strumenti finanziari [SANFILIPPO, *L'impresa del sistema finanziario*, in CIAN (a cura di), *Diritto commerciale - Vol. 4*, Torino, 2020, 114].

<sup>9</sup> Questo, viene definito come «[i] rischio di perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni, ivi compreso il rischio giuridico» (art. 4, par. 1, n. 52, CRR).

<sup>10</sup> Il rischio di mercato è «il rischio di perdite derivanti da variazioni dei prezzi di mercato, in particolare dei tassi di cambio o dei prezzi delle merci» (Art. 4, par. 1, n. 141, CRR).

<sup>11</sup> Cfr. ADMATI - HELLWIG, *The Bankers' New Clothes*, Oxford, 2013, 93: «liquidity problems are quite often caused by solvency problems, because concerns about solvency induce creditors to pull out».

<sup>12</sup> GORTSOS, *Preventing a New Global Financial Crisis Amidst the Current 'Inflation Crisis' and the Spring 2023 Bank Failure Episodes*, (2023), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), 5.

<sup>13</sup> Seppure costituiscano uno strumento fondamentale per mitigare gli effetti delle esternalità negative derivanti dall'insolvenza di un ente creditizio, i sistemi di garanzia dei depositi potrebbero non essere da soli sufficienti. Da un lato, la copertura minima richiesta agli Stati membri dalla regolamentazione europea (centomila euro: art. 6, par. 1, Direttiva 2014/49/UE; in Italia, art. 96-bis.1 TUB), come mostrato dal recente caso “*Silicon Valley Bank*”, potrebbe non essere efficace quando l'attività di finanziamento della banca trova la propria fonte in depositi di elevato ammontare [MASTERS, *Silicon Valley Banks's failure shines light on dangers lurking in higher interest rates*, (10 marzo 2023), in [www.ft.com](http://www.ft.com)] e, per altro verso, tale meccanismo non tiene conto dei numerosi rapporti tra le diverse società bancarie [ADMATI - HELLWIG (nt. 11), 62]. Sulla funzione del sistema di garanzia dei depositi e sulle ragioni del fallimento della proposta della Commissione europea volta a creare un unico sistema a livello europeo, COLAERT - BENS, *European Deposit Insurance System (EDIS)*:

recente caso che ha riguardato la crisi di *Silicon Valley Bank*<sup>14</sup> (d’ora in avanti, “SVB”): la notizia della mancata finalizzazione di un aumento di capitale per ripianare perdite realizzate attraverso la cessione di titoli di stato a lunga scadenza<sup>15</sup>, ha scatenato il rapidissimo e massiccio ritiro da parte della clientela delle somme depositate nella banca (nella maggior parte, *start-up* attive nel settore tecnologico), pari a un quarto del loro ammontare totale<sup>16</sup>. Tutto ciò unito alla preoccupazione di un rischio di contagio verso il sistema bancario globale<sup>17</sup>.

Alle specificità connaturate al tipo di impresa, si accompagnano gli incentivi distorti che le regole sulla *governance* delle società di diritto comune possono produrre in ambito bancario. I diversi presidi normativi volti a mitigare gli *agency problem* tra azionisti e amministratori<sup>18</sup> favoriscono una gestione orientata al profitto, più incline ai proprietari della società e, come tale, contrassegnata dall’assunzione di un livello di rischio maggiormente elevato rispetto a quello ottimale per coloro che forniscono capitale di debito alla banca (depositanti, obbligazionisti, istituzioni finanziarie e banche centrali): le pretese di questi ultimi trovano soddisfazione esclusivamente nella restituzione delle somme versate, assicurata, di contro, da una gestione

---

*Cornerstone of Banking Union or Dead End?*, (2019), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), 4 e 12 s. Mostrano le ragioni economiche alla base delle cc.dd. “corse agli sportelli”, ALLEN - CARLETTI - GU, *The Roles of Banks in Financial Systems*, in BERGER - MOLYNEUX - WILSON (a cura di), *The Oxford Handbook of Banking*, Oxford, 2017, 32 ss. Per l’affermazione che «[b]ank runs are essentially a collective-action problem among depositors» nel caso in cui «unanticipated withdrawals do begin at bank»: MACEY - O’HARA, *The Corporate Governance of Banks*, in *9 Economic Policy Review*, (2003), 92; pone l’accento sul rischio di “corse agli sportelli” quando i depositanti ritengono che la propria banca si trovi in una condizione patrimoniale precaria: KOKKINIS (nt. 4), 11 s.

<sup>14</sup> Per una breve sintesi giornalistica della storia dell’istituto di credito, cfr. l’articolo del FINANCIAL TIMES, *The \$42bn bank run that sunk Silicon Valley Bank*, (11 marzo 2023), in [www.ft.com](http://www.ft.com). Nella letteratura giuridica e per ulteriori riferimenti, v. ARRIGONI - RESTELLI, *Il caso Silicon Valley Bank e la proporzionalità nella disciplina europea delle banche*, in *Società*, 2023, 724 ss. Successivamente, anche Credit Swiss, per i molteplici scandali e le debolezze della *governance* interna, ha subito una *bank run* che ha condotto l’autorità di vigilanza svizzera (c.d. “FINMA”) a forzare l’acquisto della banca da parte di UBS: in tema, VALIANTE, *The last days of Credit Suisse: banking crisis management under siege*, in *Riv. soc.*, 2023, 246 ss.

<sup>15</sup> Sul punto, cfr. ARRIGONI - RESTELLI (nt. 14), 725.

<sup>16</sup> Il dato è noto: tra i diversi articoli giornalistici, v. MASTERS (nt. 13).

<sup>17</sup> Il caso SVB e il caso *Credit Swisse* sono, per esempio, all’origine della repentina riduzione dei valori azionari avvenuto all’indomani delle due crisi: GRAZIANI, *Banche, in dieci giorni dall’euforia al panico (esclusa l’Eurozona)*, (19 marzo 2023), in [www.mydesk24-ilssole24ore.com](http://www.mydesk24-ilssole24ore.com).

<sup>18</sup> Per un inquadramento generale del problema in un’ottica comparatistica, KRAAKMAN ET AL., *The Anatomy of Corporate Law*, Oxford, 2017, 49 ss.; nella dottrina italiana e con riferimento alle *public companies*, PRESTI - RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale - Vol. 2*, Bologna, 2015, 55.

maggiormente conservativa<sup>19</sup>. È dunque evidente che nelle società bancarie vi sia un'asaperazione del conflitto tra titolari del capitale di rischio e di debito<sup>20</sup>: da una parte vi è l'interesse per la remunerazione dell'investimento anche a scapito degli altri *stakeholder* e, per altro verso, si trova l'interesse alla restituzione di quanto versato alla banca. Di qui l'esigenza di introdurre uno statuto legale distinto da quello comune con l'obiettivo di incrementare la dotazione patrimoniale dell'ente e allinearne la gestione agli interessi coinvolti dall'impresa bancaria<sup>21</sup>. Non è un caso che – secondo alcuni studi

---

<sup>19</sup> Sul punto: HOPT (nt. 1), 18 s., MEHRAN - MORRISON - SHAPIRO, *Corporate Governance and Banks: What Have We Learned from the Financial Crisis?*, (2011), in [www.newyorkfed.org](http://www.newyorkfed.org), 4 e, da ultimo, CRANSTON ET AL., *Principles of Banking Regulation*, Oxford, 2018, 94 s. Nella letteratura statunitense, GEVURTZ, *The Role of Corporate Law in Preventing a Financial Crisis: Reflections on In re Citigroup inc. Shareholder Derivative Litigation*, in *23 Global Business & Development Law Journal*, (2010), 122, secondo cui «[w]hile bank shareholders do not want their firms to fail, taking a risk in search of higher profits can make sense for the shareholders even when the risk no longer makes economic sense once one factors in the greater amount of depositors' money potentially lost». Nel diritto societario comune, sostiene come vi sia un conflitto immanente tra interessi dei creditori e degli azionisti ogni volta che gli amministratori debbano assumere «operazioni che portano a un incremento del rischio della o delle attività esercitate dalla società (c.d. *risk enhancement*)», ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, 2000, 166. *Contra* CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea*, Milano, 1985, 226, secondo cui l'interesse a lungo termine degli azionisti può allinearsi a quello dei creditori. L'assunto indicato nel testo è confermato anche dalla Commissione europea: gli «interessi dei creditori degli istituti finanziari ... sono potenzialmente opposti a quelli dei loro azionisti traggono vantaggio dal rialzo del prezzo delle azioni e dalla massimizzazione dei profitti a breve termine, e sono potenzialmente meno interessati ad un livello di rischio troppo basso. I depositanti e gli altri creditori, da parte loro, si concentrano esclusivamente sulla capacità dell'istituto finanziario di rimborsare i loro depositi e altri crediti giunti a maturazione e quindi sulla sua sostenibilità a lungo termine. Di conseguenza, i depositanti tendono a privilegiare un livello di rischio molto basso» (COMMISSIONE EUROPEA, *Libro verde. Il governo societario negli istituti finanziari e le politiche di remunerazione* [COM(2010) 284], (2 giugno 2010), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu), 4).

<sup>20</sup> Sul punto, tra i molti, YADAV, *Too-Big-to-Fail Shareholders*, in *103 Minnesota Law Review*, (2018), 649 s. e BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE, *Governing Financial Institutions: Law and Regulation, Conduct and Culture*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019, 6.

<sup>21</sup> Già prima della crisi, ALEXANDER, *Corporate governance and banks: The role of regulation in reducing the principal-agent problem*, in *Journal of Banking Regulation*, 2006, 20, secondo cui: «[b]ank regulation is therefore necessary to ensure that the incentives of these groups are properly aligned»; tali considerazioni sono poi riprese in ID., *Principles of Banking Regulation*, Cambridge, 2019, 37. Per la dottrina italiana, v. PORTALE (nt. 1), 49, che sottolinea come, «in casi estremi», le regole *standard* di *corporate governance* possono «addirittura risultare dannose» e SUPINO, *Governance bancaria tra prevenzione dei rischi e profittabilità*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, 61. In termini generali, la «specialità [della *governance*] viene fondata sulla presenza preponderante del capitale di debito i cui detentori, non trovando rappresentanza negli organismi societari ... devono poter contare su una protezione dei loro interessi che i soli controlli di mercato non sono in grado di garantire»: CALANDRA BUONAURA, *La corporate governance delle banche tra autonomia e*

empirici – proprio le banche contraddistinte da una gestione più “favorevole” ai soci hanno patito più duramente le conseguenze economiche negative scatenate dalla crisi finanziaria<sup>22</sup>.

## 2. *L'impatto della crisi finanziaria sulla disciplina delle imprese bancarie: dai requisiti di capitale alla governance*

Le risposte sul piano della regolamentazione pubblica<sup>23</sup> per risolvere le criticità indicate possono dunque ricondursi a due principali strategie normative strettamente correlate tra loro.

Il tradizionale presidio ai problemi indicati è costituito dalle regole speciali sulla composizione del capitale versato dagli azionisti<sup>24</sup> e dalle regole sulla gestione del rischio di liquidità<sup>25</sup>. Introdotta a livello internazionale nella seconda metà degli anni '80<sup>26</sup>, la disciplina del capitale sociale bancario trova

---

*regolamentazione*, in MONTALENTI - NOTARI (a cura di), *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, Milano, 2018, 168.

<sup>22</sup> Così ARMOUR ET AL. (nt. 4), 377, nonché, nella letteratura economica, BUCCHETTI - SANTONI, *Corporate Governance in the Banking Sector*, Cham, 2022, 30 s., BELTRATTI - STOULZ, *The Credit Crisis Around the Globe: Why Did Some Banks Perform Better?*, (2011), in *www.ssrn.com*, 26 s. e ERKENS - HUNG - MATOS, *Corporate Governance in the 2007-2008 Financial Crisis: Evidence from Financial Institutions Worldwide*, (2009), in *www.ssrn.com*, 28 ss. Nonostante ciò, viene sostenuto come «[t]he empirical answer is not self-evident», atteso che «[t]he list of institutions that failed ... is heterogeneous»: BECHT - BOLTON - RÖELL, *Why bank governance is different*, in *Oxford Review of Economic Policy*, 2011, 444.

<sup>23</sup> Sottolinea l'interesse dello Stato alla «costituzione» e al «funzionamento» di alcune imprese in relazione «alla peculiare importanza di determinate attività ... tanto più, quanto maggiori sono le dimensioni ... quanto più vasti i loro rapporti con ogni strato della popolazione, sì che l'intera economia nazionale risente le immediate ripercussioni non solamente delle sorti delle varie imprese nel loro complesso, ma anche di imprese singolarmente considerate»: ASCARELLI, *La funzione del diritto speciale e le trasformazioni del diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, I, 19.

<sup>24</sup> Tale rilievo è un tratto costante della dottrina internazionale e nostrana: sul punto, KOKKINIS, *Corporate Law and Financial Instability*, Routledge, 2018, 93, secondo cui «*the conventional position until the 2007-2009 crisis was that any externalities arising out of running banks as profit-maximising entities could be - and actually were - effectively dealt with by regulating bank capital*» e FRIGENI, *Natura e funzione del «capitale» delle banche e nuova regolamentazione*, in *Banca impr. soc.*, 2015, 53, che ritiene come «in relazione al capitale, infatti, è emersa per prima, a livello internazionale, l'esigenza di fissare una serie di regole uniformi in tutti gli ordinamenti». Sulle diverse posizioni sorte in relazione a tale strategia normativa nella letteratura economica successiva alla crisi, cfr. VELLA, *Banche che guardano lontano: regole per la stabilità e regole per la crescita*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 375 ss.

<sup>25</sup> CHIU - WILSON, *Banking Law and Regulation*, Oxford, 2019, 407, secondo cui le misure previste per la gestione del rischio di liquidità sono da ricondursi alle «*other micro-prudential measures have been developed internationally to support capital adequacy rules*».

<sup>26</sup> Sul punto, il riferimento è a COMITATO DI BASILEA, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, (15 luglio 1988), in *www.bis.org* (d'ora in poi,

la propria giustificazione nell'esigenza di assoggettare il patrimonio "proprio" della banca all'assorbimento delle perdite realizzate *durante societate* e al soddisfacimento delle pretese creditorie nel caso di dissesto della banca<sup>27</sup>. A seguito delle innovazioni avvenute a livello internazionale attraverso "Basilea III"<sup>28</sup> e con l'obiettivo di rendere il sistema bancario maggiormente resistente alle tensioni finanziarie causate dalla crisi, il legislatore europeo ha articolato l'adeguatezza patrimoniale della banca secondo coordinate di natura qualitativa e quantitativa<sup>29</sup>.

In relazione alla prima dimensione, rileva la distinzione tra «capitale di classe 1»<sup>30</sup> e «capitale di classe 2»<sup>31</sup> ove – in termini generali – nella prima

---

“Accordo Basilea I”): l'Accordo Basilea I ha introdotto un primo livello di armonizzazione internazionale con il duplice obiettivo di (1) rafforzare la solidità e la stabilità del sistema bancario globale e (2) ridurre i vantaggi competitivi per alcuni enti dovuti alle differenti regolamentazioni nei vari Stati (spec. 3).

<sup>27</sup> Così FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III. Struttura patrimoniale e finanziaria*, Milano, 2013, 85 ss.; dello stesso Autore, v. (nt. 24), 57 s., con particolare enfasi sulla differenza tra c.d. *core capital* e c.d. *supplementary capital*, rispettivamente diretti ad assolvere le due diverse funzioni indicate.

<sup>28</sup> COMITATO DI BASILEA, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, (dicembre 2010), in [www.bis.org](http://www.bis.org) (d'ora in poi, "Accordo Basilea III"). L'Accordo Basilea III, con riferimento al patrimonio di vigilanza, ha perfezionato e sviluppato il contenuto dell'Accordo Basilea I e di COMITATO DI BASILEA, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, (10 giugno 2004), in [www.bis.org](http://www.bis.org) (c.d. "Accordo Basilea II"); ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all'interno del diritto dell'UE*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, I, 477. Per una sintesi dei contenuti dell'Accordo, cfr. LAMANDINI - PELLEGRINI, *Il completamento dell'Unione Bancaria e le prospettive di ulteriori riforme*, in CHITI - SANTORO (a cura di), *Il diritto bancario europeo. Problemi e prospettive*, 2022, Pisa, 303.

<sup>29</sup> Sul punto, gli interventi normativi rilevanti sono la CRD IV e il CRR, poi modificato dal Regolamento (UE) 2019/876 (d'ora in poi, "CRR II"). Per una puntuale disamina delle modifiche introdotte con il CRR II, BROZZETTI, *La legislazione bancaria europea. Le revisioni del 2019-2020*, Milano, 2020, 225 ss.

<sup>30</sup> Art. 25 CRR, secondo cui quest'ultimo è formato dalla somma tra il «capitale primario di classe 1» e il «capitale aggiuntivo di classe 1». Più nello specifico, il «capitale di classe 1» deve essere pari al 6% degli attivi ponderati per il rischio e, a sua volta, il 4,5% deve essere composto da strumenti riconducibili al «capitale primario di classe 1» (c.d. "CET1": art. 26, par. 1, CRR). Tale ulteriore sottocategoria è composta dalle seguenti componenti patrimoniali: (1) gli strumenti di capitale che soddisfano le condizioni indicate dagli articoli 28 e 29 CRR; (2) le riserve da sovrapprezzo azioni relative agli strumenti di cui al punto (1); (3) gli utili non distribuiti; (4) le altre componenti di conto economico complessivo accumulate; (5) le altre riserve; (6) i fondi per rischi bancari generali (art. 26, par. 1, CRR). Nel «capitale di classe 1» è ricompreso anche il «capitale aggiuntivo di classe 1» (art. 61 CRR), che deve essere pari all'1,5% del «capitale di classe 1» ed è composto dagli strumenti che rispettano le condizioni previste dall'art. 52, par. 1, CRR (art. 51, par. 1, lett. a, CRR) e dalle riserve sovrapprezzo azioni degli strumenti riconducibili alla lettera precedente (art. 51, par. 1, lett. b, CRR).

<sup>31</sup> L'ammontare totale del capitale deve, inoltre, essere pari all'8% degli attivi ponderati per il rischio (art. 92, par. 1, CRR), cosa da cui si desume che il «capitale di classe 2» deve essere pari al 2% rispetto all'esposizione totale ponderata al rischio. In tale categoria, in termini

categoria rientrano solo risorse patrimoniali di elevata qualità in grado di ripianare le perdite realizzate durante l'ordinario svolgimento dell'attività<sup>32</sup> (per esempio, le azioni ordinarie), mentre nella seconda categoria sono tendenzialmente compresi strumenti contrassegnati dalla capacità di assorbire le perdite realizzate in situazioni di dissesto<sup>33</sup> (per esempio, le obbligazioni subordinate).

In riferimento all'adeguatezza quantitativa, sono stati innalzati i rapporti numerici tra le varie tipologie di capitale e gli attivi ponderati per il rischio<sup>34</sup>. Il funzionamento di tale meccanismo è in linea di principio semplice: a una minore rischiosità degli *asset* della banca corrisponde una minore dotazione di capitale a copertura delle possibili svalutazioni delle attività. Proprio per evitare l'azzeramento del capitale con un eccessivo impiego dell'indebitamento, le banche sono tenute a soddisfare un coefficiente (detto, appunto, di leva finanziaria) al fine di tenere "sotto controllo" il rapporto tra le esposizioni complessive dell'ente e il «capitale di classe 1»<sup>35</sup>. La ponderazione al rischio può avvenire, in termini generali,

---

generali, vi rientrano gli strumenti di capitale che rispettano le condizioni previste dall'art. 63 CRR, nonché le riserve da sovrapprezzo relative a tali strumenti (art. 62, par. 1, lett. *a e b*).

<sup>32</sup> Il valore degli strumenti contenuti nel «capitale primario di classe 1» «non può essere ridotto né ripagato ad esclusione dei seguenti casi: i) la liquidazione dell'ente; ii) operazioni discrezionali di riacquisto degli strumenti o altre operazioni discrezionali di riduzione del capitale, a condizione che l'ente abbia ricevuto l'approvazione preventiva dell'autorità competente in conformità con l'articolo 77» (art. 28, par. 1, lett. *f*, CRR). Il «capitale primario di classe 1» deve inoltre assorbire «la prima parte delle perdite, proporzionalmente la più cospicua, man mano che esse si verificano» (art. 28, par. 1, lett. *i*, CRR). Il «capitale aggiuntivo di classe 1» ricomprende al proprio interno strumenti il cui valore nominale al verificarsi di un «*trigger event*» è «svalutato in via permanente o temporanea» o strumenti che, nella medesima ipotesi, si convertono in capitale primario di classe 1 (art. 52, par. 1, lett. *n*, CRR e, per l'indicazione dei *trigger event*, art. 54, par. 1, CRR).

<sup>33</sup> COMITATO DI BASILEA (nt. 28), par. 58 e, per le caratteristiche degli strumenti compresi nel capitale di classe 2, v. l'art. 63 CRR. In dottrina, cfr. FRIGENI (nt. 27), 71.

<sup>34</sup> La formula che riassume i requisiti di capitale è la seguente: fondi propri (8%) = [capitale primario di classe 1 (4,5%) + capitale aggiuntivo di classe 1 (1,5%)] + capitale di classe 2 (2%). Per una disamina delle caratteristiche dei diversi strumenti appartenenti alle diverse classi di capitale: FRIGENI (nt. 27), 102 ss. e, con riferimento al «capitale di classe 1», BEVIVINO, *I requisiti degli strumenti di capitale primario di classe 1*, in *Ricerche giuridiche*, 2019, 95 ss.

<sup>35</sup> L'indice di leva finanziaria prevede che il livello delle complessive esposizioni dell'ente debba essere pari al 3% del «capitale di classe 1»: art. 92, par. 1, lett. *d*), CRR e, per il calcolo del coefficiente, artt. 429 ss. CRR. A fronte del recepimento di Basilea IV da parte tramite il c.d. CRR II, le cc.dd. *Global Systemically Important Institutions* (d'ora in poi, "G-SIIs") devono mantenere una riserva aggiuntiva del coefficiente di leva finanziaria [a partire dal primo gennaio 2023: art. 2, Regolamento (UE) 2020/873]: art. 92, par. 1-*bis*, CRR. Tali banche devono inoltre rispettare: (1) «un coefficiente basato sul rischio del 18 %, che rappresenta i fondi propri e le passività ammissibili dell'ente espressi in percentuale dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio»; (2) un coefficiente non basato sul rischio del 6,75% che «rappresenta i fondi propri e le passività ammissibili dell'ente espressi

attraverso due principali strumenti alternativi tra loro: il metodo standardizzato, basato sulla fissazione di coefficienti di rischio predeterminati, o il metodo basato su *rating* interni<sup>36</sup>, che si fonda su modelli sviluppati internamente dalla banca al fine di calcolare con maggiore precisione e sensibilità la rischiosità dei propri *asset*<sup>37</sup>. Se l'ultima modalità di calcolo indicata permette un accantonamento di capitale più mirato<sup>38</sup>, la discrezionalità concessa agli intermediari nella costruzione dei modelli interni ha rappresentato una criticità per la corretta misurazione della dotazione patrimoniale della banca<sup>39</sup>; ragione per cui il Comitato di Basilea ha modificato il *framework* internazionale di Basilea III: le recenti riforme (identificate, per la loro portata, con l'espressione "Basilea IV") perseguono l'obiettivo di ridurre la variabilità di tali meccanismi di calcolo dei rischi<sup>40</sup>.

---

in percentuale della misura dell'esposizione complessiva» (art. 92-*bis*, par. 1, CRR). Tali requisiti non si applicano nelle ipotesi previste dall'art. 92-*bis*, par. 2, CRR.

<sup>36</sup> L'utilizzo dei modelli interni deve avvenire previa autorizzazione dell'autorità di vigilanza competente: per il rischio di credito, v. gli artt. 143 ss. CRR e, per il rischio operativo, v. l'art. 312, par. 2, CRR, che richiama i requisiti qualitativi e quantitativi previsti, rispettivamente, dagli artt. 321 e 322 CRR. Con riferimento al rischio di mercato, v. l'art. 363 CRR.

<sup>37</sup> Per una disamina sull'evoluzione e sul quadro internazionale relativo alle diverse modalità di ponderazione del rischio: CHIU - WILSON (nt. 25), 331 ss.

<sup>38</sup> Nel senso che «*regulators allowed this because they realized that banks generally have better and more up-to-date information about these risks, as well as better techniques for evaluating them*»: ADMATI - HELLWIG (nt. 11), 184.

<sup>39</sup> Cfr. ADMATI - HELLWIG (nt. 11), 184.

<sup>40</sup> Sul punto, COMITATO DI BASILEA, *Basel III: Finalising post-crisis reforms*, (7 dicembre 2017), in [www.bis.org](http://www.bis.org), 1, n. 2: «*[a] key objective of the revisions in this document is to reduce excessive variability of risk-weighted assets (RWAs)*». Tra gli obiettivi di tali modifiche si segnalano: (1) «*enhancing the robustness and risk sensitivity of the standardised approaches*»; (2) «*constraining the use of internally-modelled approaches*»; (3) «*complementing the risk-weighted capital ratio with a finalised leverage ratio and a revised and robust capital floor*» (1, n. 4). Tra le innovazioni più dirompenti si segnala l'introduzione di un meccanismo per cui la misurazione dei rischi attraverso i modelli interni non può essere inferiore al 72,5% degli *asset* ponderati per il rischio attraverso il metodo standardizzato (spec. 11). Si intende dunque porre un vincolo autoritativo alla variabilità del calcolo ottenuto tramite l'impiego dei modelli interni, sicché a parità di *asset* non vi potrà essere un'eclatante differenza in termini di fabbisogno di capitale. Per una sintesi delle principali riforme, COMITATO DI BASILEA, *High-level summary of Basel III reforms*, (dicembre 2017), in [www.bis.org](http://www.bis.org), 1 ss. e, in dottrina, CHIU - WILSON (nt. 25), 393 ss., CALDERAZZI, *La funzione organizzativa del capitale nell'impresa bancaria*, Torino, 2020, 36 s., nonché BROZZETTI, *Il diritto europeo della banca e della finanza tra passato e futuribile*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2023, I, 44. Il recepimento di Basilea IV avverrà nell'ordinamento europeo dopo l'approvazione di COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di regolamento che modifica il CRR per quanto concerne i requisiti del rischio di credito, il rischio di aggiustamento della valutazione sul credito, il rischio operativo, il rischio di mercato e l'output floor* [COM(2021) 664 final], (27 ottobre 2021), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu) (c.d. "CRR III"). L'iter legislativo è ancora in corso, anche se il Parlamento europeo e il Consiglio dell'Unione Europea hanno raggiunto un accordo provvisorio sul testo della Regolamento il 27 giugno 2023 (reperibile su [www.consilium.europa.eu](http://www.consilium.europa.eu)).

L'utilizzo di diversi strumenti per la ponderazione dei rischi fa comprendere, infine, come il coefficiente di leva finanziaria abbia l'ulteriore funzione di attenuare le conseguenze derivanti dall'imprecisione dei modelli *standard* o interni nella quantificazione dei rischi<sup>41</sup> (c.d. rischio di modello).

Tornando alla rassegna dei requisiti di capitale, le banche devono poi tenere in bilancio una pluralità di riserve costituite da dotazioni patrimoniali di massimo pregio che si sommano ai requisiti di capitale e il cui rispetto può essere imposto dalle autorità di vigilanza nazionali<sup>42</sup>. Come esito della supervisione pubblica, infine, la Banca d'Italia e la BCE possono: (1) richiedere alle banche di detenere una dotazione patrimoniale ulteriore rispetto ai requisiti già previsti nel primo pilastro quando il capitale della banca non sia in grado di coprire adeguatamente tutti i rischi (c.d. «fondi propri aggiuntivi» o «requisiti di secondo pilastro»)<sup>43</sup>; (2) formulare – per

---

<sup>41</sup> Per le funzioni dell'indice di leva finanziaria, cfr. COMITATO DI BASILEA, *Basel III leverage ratio framework and disclosure requirements*, (12 gennaio 2014), in [www.bis.org](http://www.bis.org), 1. Nella dottrina economica, SIRONI, *Le proposte del Comitato di Basilea per la riforma del sistema di adeguatezza patrimoniale: quali evidenze dalla ricerca passata e quali implicazioni per la ricerca futura?*, in *Banca impr. soc.*, 2010, 223 e LUSIGNANI - ZICCHINO, *Il rafforzamento patrimoniale delle banche: prime indicazioni sull'impatto delle nuove proposte di Basilea*, in *Banca impr. soc.*, 2010, 245 ss.

<sup>42</sup> La normativa europea annovera una pluralità di “cuscinetti” patrimoniali (art. 128 CRD IV): (1) una «riserva di conservazione del capitale» (art. 129 CRD IV; Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo I, Sezione II, par. 1); (2) una «riserva di capitale anticiclica specifica dell'ente» (art. 130 CRD IV; Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo I, Sezione III); (3) una riserva per le banche a rilevanza globale e gli altri enti a rilevanza sistemica (art. 131, par. 4 e 5, CRD IV; Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo I, Sezione IV); (4) una riserva di capitale a fronte del rischio sistemico (art. 133 CRD IV; Parte Prima, Titolo II, Capitolo I, Sezione V). Sulla funzione di tali dotazioni patrimoniali, CHIU - WILSON (nt. 25), 374 ss. e FRIGENI (nt. 27), 72 ss.

<sup>43</sup> Sul punto, v. gli artt. 104, par. 1, lett. a), 104-bis CRD IV e, nello specifico, EUROPEAN BANKING AUTHORITY (d'ora in poi, “EBA”), *Orientamenti sulle procedure e sulle metodologie comuni per il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) e sulle prove stress di vigilanza* (18 marzo 2022), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), paragrafi 366 ss. Considerando le ipotesi principali, l'autorità di vigilanza può, in particolare, esercitare tale prerogativa quando: (1) «l'ente è esposto a rischi o a elementi di rischio che non sono coperti, o non in misura sufficiente» (art. 104-bis, par. 1, lett. a); (2) «l'ente non soddisfa i requisiti stabiliti agli articoli 73 e 74 [CRD IV] o all'articolo 393 [CRR] ed è improbabile che altre misure di vigilanza siano sufficienti a garantire il rispetto di tali requisiti entro un periodo di tempo adeguato» (art. 104-bis, par. 1, lett. b); (3) in caso di mancato soddisfacimento dei requisiti per utilizzare un modello interno di misurazione dei rischi, «risulta che l'inosservanza dei requisiti di applicazione del metodo autorizzato condurrà probabilmente all'inadeguatezza dei requisiti in materia di fondi propri» (art. 104-bis, par. 1, lett. d); (4) l'ente «omette a più riprese di costituire o mantenere un livello adeguato di fondi propri aggiuntivi» (art. 104-bis, par. 1, lett. e). Nella normativa italiana, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Sezione V, par. 5, in cui viene indicato che i fondi propri per rispettare il requisito devono essere costituiti per il 56% da CET1 e per il 75% da capitale di classe 1 (l'art. 104-bis, par. 4, CRD IV stabilisce che: «almeno tre quarti del requisito di fondi propri aggiuntivi sono rispettati mediante capitale di classe 1» e «almeno tre quarti del capitale di classe 1 di cui alla lettera a) sono costituiti da capitale primario di classe 1»).

risolvere possibili carenze di capitale in condizione di *stress* – una raccomandazione avente per oggetto l’incremento dei fondi propri (c.d. «orientamenti sui fondi propri aggiuntivi»)<sup>44</sup>; (3) richiedere alle banche di detenere fondi propri aggiuntivi o formulare raccomandazioni in tal senso quando il rischio di leva finanziaria non è adeguatamente coperto o il rispetto del coefficiente non è assicurato nella prospettiva di scenari economici avversi<sup>45</sup>.

Quanto al rischio di liquidità<sup>46</sup>, nell’ambito dell’Accordo Basilea III<sup>47</sup>, recepito dal CRR, sono stati introdotti due coefficienti al fine di ridurre la possibilità che le banche non facciano fronte al pagamento dei propri impegni per mancanza di provvista. Il c.d. *Liquidity Coverage Ratio* (d’ora in poi, “LCR”) richiede agli enti vigilati di detenere riserve di liquidità per fare fronte a «eventuali squilibri tra gli afflussi e i deflussi in condizioni di forte *stress* per un periodo di trenta giorni»<sup>48</sup>. Il c.d. *Net Stable Funding Ratio* (d’ora in poi, “NSFR”), invece, richiede alle banche di garantire che le «attività a lungo termine e gli elementi fuori bilancio siano adeguatamente soddisfatti con una serie di strumenti di finanziamento (*funding*) stabile sia in condizioni normali che in condizioni di *stress*»<sup>49</sup>. Come per i coefficienti di capitale, la Banca d’Italia e la BCE possono imporre requisiti di liquidità ulteriori rispetto a quelli previsti dalla disciplina speciale<sup>50</sup>.

La crisi finanziaria del 2007-2009 non ha solamente condotto a una rivisitazione della disciplina sul capitale sociale e all’introduzione dei due

---

<sup>44</sup> Art. 104-ter CRD IV e EBA (nt. 43), paragrafi 423 ss. In Italia, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Sezione V, par. 5, in cui si indica che l’orientamento sui fondi propri aggiuntivi deve essere soddisfatto attraverso capitale primario di classe 1.

<sup>45</sup> Nell’ordinamento europeo, con riferimento ai fondi propri aggiuntivi, art. 104-bis, par. 3 e 4, CRD IV ed EBA (nt. 43), paragrafi 392 ss. Quanto agli orientamenti sui fondi propri aggiuntivi, v. l’art. 104-ter, par. 3 e 5, CRD IV ed EBA (nt. 43), paragrafi 423 ss. Nell’ordinamento italiano, v. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Sezione I, par. 1. Secondo le disposizioni di vigilanza italiane, i fondi propri per rispettare il requisito di secondo pilastro sul rischio di leva finanziaria e i relativi orientamenti devono essere costituiti da capitale di classe 1: Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Sezione V, par. 5.

<sup>46</sup> Sulle innovazioni introdotte dall’Accordo Basilea III in tema di liquidità, cfr. FRIGENI (nt. 27), 67 ss. e, più sinteticamente, SANFILIPPO (nt. 8), 116.

<sup>47</sup> COMITATO DI BASILEA, *Basilea 3 – Schema internazionale per la misurazione, la regolamentazione e il monitoraggio del rischio di liquidità* (dicembre 2010), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

<sup>48</sup> Art. 412 CRR. Ai sensi dell’art. 460, par. 2, CRR, la misura di tale coefficiente è pari al 100% a partire dal 1° gennaio 2018: per un’analisi dettagliata del LCR da un punto di vista normativo e funzionale, CHIU - WILSON (nt. 25), 409 ss.

<sup>49</sup> Art. 413 CRR. Il rapporto tra l’ammontare disponibile di provvista stabile e l’ammontare obbligatorio di provvista stabile deve essere pari al 100%: COMITATO DI BASILEA (nt. 47), 27. Sulla funzione del NSFR e i singoli fattori del rapporto, cfr. CHIU - WILSON (nt. 25), 416 ss.

<sup>50</sup> In ambito europeo, EBA (nt. 43), par. 514 ss.; nell’ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Sezione I, par. 1 e Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Sezione V, par. 5.

coefficienti per mitigare il rischio di liquidità generato dal possibile *mismatching* delle scadenze. Sebbene l'esigenza che le banche si dotassero di assetti organizzativi adeguati fosse già presente a livello internazionale nei principi emanati dal Comitato di Basilea<sup>51</sup> e a livello europeo nell'art. 22 della Direttiva 2006/48/CE, gli anni successivi alla crisi hanno visto la regolamentazione – tradizionalmente incentrata sull'adeguatezza patrimoniale – evolversi verso una più pregnante definizione della struttura aziendale interna e verso l'elaborazione di regole *ad hoc* sul governo societario in relazione ad ambiti prima sprovvisti di una disciplina speciale.

La ragione di tale intervento si spiega alla luce delle considerazioni confluite nel Rapporto de Larosière, redatto da esperti nominati dalla Commissione europea nell'ottobre del 2008 per la formulazione di un parere sul futuro della regolamentazione e della vigilanza in materia finanziaria. Secondo tale rapporto, la crisi finanziaria ha trovato la propria origine anche nella carente gestione delle banche<sup>52</sup>: il *report* segnalava la presenza di criticità nella *governance* societaria sino al punto che quest'ultima veniva considerata «uno dei fallimenti più palesi»<sup>53</sup>. Il punto di debolezza emerso attraverso la crisi è stato individuato nell'incapacità di comprendere a fondo i rischi intrapresi attraverso l'attività bancaria<sup>54</sup> e nella tendenza a «realizzare il massimo possibile di profitti a scapito della qualità del credito e della prudenza»<sup>55</sup>. Da ciò si evince come la stessa adeguatezza patrimoniale delle società bancarie dipenda dalla conformazione di assetti idonei ad assicurare un adeguato trattamento del rischio nelle sue molteplici forme<sup>56</sup> e da una

---

<sup>51</sup> Il riferimento è al documento COMITATO DI BASILEA, *Enhancing corporate governance for banking organisations*, (13 febbraio 2006), in [www.bis.org](http://www.bis.org), 6 ss. che, modificando un primo documento pubblicato nel 1999, indicava diverse direttrici da perseguire per l'elaborazione di regole efficaci sulla *governance* bancaria, tra cui: (1) assicurare la qualità dei membri del consiglio di amministrazione; (2) attribuire al consiglio di amministrazione il compito di approvare e monitorare gli obiettivi strategici e i valori dell'ente; (3) istituire precise linee di responsabilità nell'organizzazione; (4) attribuire agli alti dirigenti adeguati poteri di controllo sulle diverse aree di *business* in conformità alle *policy* approvate dal *board*; (4) assicurare che le politiche di remunerazione fossero coerenti con i valori, gli obiettivi di lungo termine e le strategie aziendali dell'ente. L'Accordo Basilea II [COMITATO DI BASILEA (nt. 28), 204 ss., spec. 209], inoltre, nell'ambito del processo di revisione prudenziale e nella prospettiva dell'effettiva valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della banca, richiedeva al consiglio di amministrazione di istituire una funzione di controllo interno per una corretta misurazione dei rischi.

<sup>52</sup> THE HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU, *Report*, (25 febbraio 2009), in [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu), 10 e 33.

<sup>53</sup> *Id.* (nt. 52), 33.

<sup>54</sup> Cfr. FSB, *Thematic Review on Risk Governance*, (11 febbraio 2013), in [www.fsb.org](http://www.fsb.org), 1.

<sup>55</sup> Cfr. THE HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU (nt. 52), 33 e, per considerazioni analoghe, COMMISSIONE EUROPEA, *Corporate Governance in Financial Institutions: Lessons to be drawn from the current financial crisis, best practices* [SEC(2010) 669], (2 giugno 2010), in [www.op.europa.eu](http://www.op.europa.eu), 8 s.

<sup>56</sup> La CRD IV indica negli articoli 79-87 i diversi rischi rilevanti nella prospettiva che le «autorità competenti» assicurino l'istituzione da parte delle banche di assetti organizzativi

gestione dell'ente responsabile. La sola regolamentazione sul capitale, dunque, potrebbe non essere sufficiente: proteggendo esclusivamente dall'esterno il patrimonio e la liquidità della banca, tale strategia non risolve direttamente il problema della corretta rilevazione e dell'incauta assunzione di rischi la cui concretizzazione può impattare negativamente sulla dotazione patrimoniale dell'ente<sup>57</sup>. È pur vero, infatti, che la disciplina speciale sul capitale sociale delle banche parametrizza quest'ultimo alla rischiosità dei propri *asset*, facendo in modo che la capacità degli enti di assorbire le perdite sia direttamente proporzionale alla probabilità che si riduca il valore dei loro attivi. La resilienza patrimoniale di banche molto rischiose e capitalizzate, nondimeno, è comunque bassa poiché, con un elevato grado di attendibilità, vi potrà essere una completa o significativa svalutazione dei crediti contenuti nel bilancio, a sua volta capace di impedire all'ente creditizio di rispettare i requisiti prudenziali previsti in via inderogabile dalla legge<sup>58</sup>.

La disciplina sui requisiti di capitale non è poi esente da alcune criticità intrinseche. Nella letteratura giuridica si rilevano la possibile

---

adeguati a rilevarli e gestirli. Nell'ambito del processo per determinare il capitale necessario a coprire i rischi che possono impattarvi (c.d. *Internal Capital Adequacy Assessment Process*: d'ora in poi, "ICAAP"), la Circolare 285/2013 enumera i «rischi da sottoporre a valutazione», tra cui, per esempio, il rischio di credito, il rischio di mercato e il rischio operativo. Per gli altri tipi di rischi diversi da quelli menzionati, le banche valutano l'opportunità di «adottare metodologie quantitative, che possono determinare un fabbisogno di capitale interno» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Allegato A). In dottrina, sostiene che «[s]ebbene la *governance* non sia direttamente collegata ad alcuna voce dello stato patrimoniale della banca, si può nondimeno ritenere che svolga una funzione analoga al capitale proteggendolo per il tramite della sana e prudente gestione»: BROGI, in MONTALENTI - NOTARI (a cura di), *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, Milano, 2018, 195.

<sup>57</sup> Nella letteratura giuridica, anche per ulteriori riferimenti bibliografici, SCHWARCZ, *Too Big to Fool: Moral Hazard, Bailouts, and Corporate Responsibility*, in 102 *Minnesota Law Review*, (2017), 776 ss., che afferma come «[i]t ... appears unsettled whether higher capital requirements will discourage excessive risk-taking» e PACCES, *The Future in Law and Finance*, (2013), in *www.ssrn.com*, 24, secondo cui, benché «*capital adequacy can make banks safer by forcing them to operate on a lower scale*», «*higher capital requirements cannot stop banks from taking excessive risk*». Benché la regolamentazione sul capitale assicuri che «*shareholders have some "skin in the game"*», sostiene che quest'ultima «*mitigates the consequences of excessive risk-taking; it does not curb it*»: GEVURTZ (nt. 19), 123. Nella dottrina italiana, PETROBONI, *I caratteri speciali dell'amministrazione delle banche negli Stati Uniti. La discussione delle ragioni, la ricerca degli strumenti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, I, 858. Sul punto, v. anche HELLWIG, *Capital Regulation after the Crisis: Business as Usual*, (2010), in *www.ssrn.com*, 6, secondo cui «*the sophistication of risk modeling does not eliminate the governance problem which results from the discrepancy between the private interests of the bank's managers and the public interest in financial stability*».

<sup>58</sup> In tema, v. CHIU (nt. 25), 330, secondo cui «*[c]apital adequacy rules are, however, not an exact science, as maintaining adequate levels of capital against risk-taking does not mean that the banks' risk of loss will not materialize, nor does it mean that the bank will certainly be able to withstand the loss that materializes*».

inaffidabilità del ricorso a *rating* esterni per il calcolo del rischio di credito e l'elevata discrezionalità lasciata alle banche nell'elaborazione dei modelli interni di misurazione dei rischi<sup>59</sup>. Nella letteratura economica, invece, vi sono voci critiche verso la complessità, l'incertezza e l'elevato rischio di modello derivante dalla ponderazione delle attività per il loro rischio<sup>60</sup> e si pone l'accento sull'insufficienza quantitativa del coefficiente che non dipende da tale meccanismo di calcolo (l'indice di leva finanziaria)<sup>61</sup>. Per concludere, con riferimento alle ultime criticità segnalate, le riforme riconducibili al pacchetto Basilea IV vanno nella giusta direzione, specie in relazione alla previsione del c.d. *output floor*<sup>62</sup>, che è in grado di ridurre le discrepanze tra i risultati ottenuti dai modelli di calcolo dei rischi *standard* e interni.

Uno degli insegnamenti tratti dalla crisi, pertanto, è il seguente: la sola regolamentazione del capitale sociale non è sufficiente se il denaro raccolto dalle banche non viene ben gestito dagli amministratori<sup>63</sup>. Così, sulla scorta delle indicazioni fornite dal gruppo di esperti, la Commissione europea identificava nel Libro verde del 2 giugno 2010 le diverse aree di intervento

---

<sup>59</sup> KOKKINIS (nt. 24), 98 ss.

<sup>60</sup> Cfr. HALDANE, *The dog and the frisbee*, (2012), in [www.bis.org](http://www.bis.org), 14 s., KING, *Banking - from Bagehot to Basel, and back again*, (2010), in [www.bis.org](http://www.bis.org), 6 s. e, da ultimo, AVGOULEAS, *Bank Leverage Ratios and Financial Stability: A Micro- and Macroprudential Perspective*, (2015), in [www.levyinstitute.org](http://www.levyinstitute.org), 16 ss. Nella dottrina italiana, con particolare riferimento al rischio di modello e all'approccio *backward looking* adottato negli Accordi di Basilea, MASERA, *La (non) proporzionalità della sorveglianza bancaria nell'UE: problemi e prospettive*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, I, 45 e PASSALACQUA, *Per una regolazione bancaria che «incoraggia e tutela il risparmio»*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, I, 528.

<sup>61</sup> ADMATI - HELLWIG (nt. 11), 177 s., che ritengono come l'indice di leva finanziaria sia «*outrageously low*» e, analogamente, HELLWIG (nt. 57), 10 ss. Cfr., infine, NESTOR ADVISORS LTD, *Bank Boards and the Financial Crisis*, (2009), in [www.nestoradvisors.com](http://www.nestoradvisors.com), 12, secondo cui «*a key lesson from the recent crisis is that directors of bank boards should not take false comfort from their regulatory capital ratios. When they see their simple leverage rates increasing at a rate of knots they should not blithely assume that all is well merely because their Tier 1 (or even their Core Tier 1) capital ratios appear relatively stable*».

<sup>62</sup> Cfr. nt. 40.

<sup>63</sup> Sul punto, MUCCIARONE, *L'adeguatezza degli "amministratori" della banca. Dal capitale al capitale umano*, Torino, 2019, 4, CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali (disciplina europea e specificità della normativa italiana)*, in DE ANGELIS - MARTINA - URBANI (a cura di), *La riforma societaria alla prova dei suoi primi dieci anni*, Padova, 2015, 95 e, dello stesso Autore, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2014, I, 74, secondo cui le regole di *governance* risiedono nella «convincione ... che il mercato non è sempre in grado di utilizzare in chiave positiva le libertà ad esso concesse dalla legge e dai supervisor». Ma v. anche, *La "qualità" del governo di banche*, in ROSSI - BARTOLACELLI - CALANDRA BUONAURA (a cura di), *L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazioni. Atti del convegno*, Milano, 2014, 37 ss. Ritene che il terzo fattore della stabilità del sistema bancario sia la qualità del governo societario: DRAGHI, *The Governor's Concluding Remarks*, (2008), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), 14.

normativo e nello specifico proponeva spunti per l'introduzione di nuove regole con riferimento al consiglio di amministrazione, al ruolo degli azionisti, alla remunerazione degli esponenti aziendali apicali e, infine, al rafforzamento della funzione di *risk management*<sup>64</sup>. Il testimone è stato raccolto dalla CRD IV – di recente modificata dalla Direttiva 2019/878/UE (c.d. “CRD V”)<sup>65</sup> – che ha esplicitato a livello normativo negli articoli 88-95 (contenuti, appunto, in una sezione denominata «*Governance*») alcune delle idee emerse nel lavoro della Commissione europea.

### 3. *L'intervento del legislatore europeo nella disciplina della governance bancaria dopo la crisi finanziaria*

Nella prospettiva di risolvere il fallimento manifestato dalla crisi finanziaria, il legislatore europeo ha introdotto diverse regole sul governo societario delle banche<sup>66</sup>. L'intervento della CRD IV, in particolare, riguarda due ambiti: gli assetti societari e i doveri degli amministratori nell'istituzione degli assetti organizzativi dell'impresa bancaria. Con riferimento alla prima nozione, ci si riferisce all'insieme delle norme che conformano la struttura degli organi sociali (in particolare, l'organo amministrativo), i loro rapporti e le caratteristiche dei loro membri. Gli assetti organizzativi, invece, riguardano l'articolazione della struttura aziendale<sup>67</sup>.

---

<sup>64</sup> COMMISSIONE EUROPEA (nt. 19), 11 ss.

<sup>65</sup> Si deve sottolineare che, nell'ambito della procedura legislativa ordinaria, è in corso l'approvazione di COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta che modifica la CRD IV, per quanto riguarda i poteri di vigilanza, le sanzioni, le succursali di paesi terzi e i rischi ambientali, sociali e di governance, e che modifica la direttiva 2014/59/UE* [COM(2021) 663 final], (27 ottobre 2021), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu) (c.d. “CRD VI”). L'iter legislativo non è ancora terminato, anche se il Parlamento europeo e il Consiglio dell'Unione Europea hanno raggiunto un accordo provvisorio sul testo della Direttiva il 27 giugno 2023 (reperibile su [www.consilium.europa.eu](http://www.consilium.europa.eu)). Di particolare interesse per la presente indagine, è l'armonizzazione della valutazione di idoneità dei membri dell'organo amministrativo, avvenuta attraverso un'ampia modifica dell'art. 91 CRD IV da parte dell'art. 1, n. 19 del testo dell'accordo provvisorio. La CRD VI intende, infine, introdurre uno specifico regime sull'idoneità dei cc.dd. *key function holders* (art. 91a CRD IV, previsto dall'art. 1, n. 19a del testo dell'accordo provvisorio).

<sup>66</sup> Per un inquadramento generale delle regole previste dalla CRD IV, cfr. per tutti: MÜLBERT - WILHELM, *CRD IV Framework for Banks' Corporate Governance*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019, 228 ss.; CLARKE, *CRD IV. The EU's response to corporate governance failings in credit institutions*, in CASH - GODDARD (a cura di), *Regulation and the Global Financial Crisis. Impact, Regulatory Responses and Beyond*, New York, 2021, 190 ss. Con particolare riferimento alla regolamentazione internazionale, v. ALEXANDER (nt. 21), 128 ss. Nella dottrina italiana, DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2015, 529 ss.

<sup>67</sup> Per una simile impostazione, sebbene impieghi l'espressione «assetto statutari», v. MIRONE (nt. 4), 46 ss., che, tuttavia, afferma come in taluni casi i due profili (gli assetti statutari e organizzativi) finiscano per intrecciarsi (spec. 53). Sebbene in termini dubitativi, distingue

Avuto riguardo al primo ambito di intervento, una significativa scelta del legislatore europeo riguarda la peculiare ripartizione delle diverse competenze tra l'organo di supervisione strategica e l'organo di gestione. A tale riguardo, la disciplina europea mostra la netta preferenza per la collegialità: l'adozione di decisioni gestorie nevralgiche per l'impresa bancaria viene rimessa all'organo di supervisione strategica. La generale direzione dell'attività di impresa viene dunque affidata alla discussione e alla approvazione di tutti gli amministratori<sup>68</sup>, con una riduzione dello spazio di manovra della componente esecutiva.

Si deve poi segnalare la separazione della funzione di presidente dell'organo di supervisione strategica da quella di amministratore delegato, salvo che tale soluzione venga giustificata dall'ente e autorizzata dall'autorità di vigilanza competente<sup>69</sup>. In relazione alla conformazione delle componenti interne all'organo amministrativo, invece, la CRD IV impone la costituzione nelle banche significative<sup>70</sup> di un comitato rischi, di un comitato nomine e,

---

gli «assetti organizzativi» dagli «assetti societari», non ritenendo possibile un'equiparazione delle due fattispecie: GINEVRA, *Tre questioni applicative in tema di assetti adeguati nella s.p.a.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I, 554 ss. Riconducono invece la composizione del consiglio di amministrazione alla fattispecie degli «assetti organizzativi», PERRONE - SANFILIPPO, *La lista presentata dal consiglio di amministrazione nelle società a proprietà concentrata*, in *Riv. dir. banc.*, 2022, I, 7.

<sup>68</sup> Sul punto, BRESCIA MORRA, *Le norme europee sulla corporate governance delle banche: un ritorno all'antico?*, in CALLEGARI - CERRATO - DESANA (a cura di), *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti - Tomo II*, Torino, 2022, 1115 ss.; con particolare riferimento allo sbilanciamento di competenze in favore dell'organo con funzione di supervisione strategica nell'ordinamento italiano, FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di "organo con funzione di supervisione strategica"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, 491.

<sup>69</sup> Sul punto, art. 88, par. 1, lett. e), CRD IV; nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione V, par. 2, che ritiene tale soluzione una precondizione per la promozione dell'«effettivo funzionamento del sistema di governo societario» attraverso il raggiungimento dell'«equilibrio di poteri rispetto all'amministratore delegato e agli altri amministratori esecutivi». Le disposizioni di vigilanza italiane, a ben vedere, sono più rigorose della normativa europea poiché impediscono al presidente dell'organo amministrativo di avere un ruolo esecutivo e non svolgere una funzione gestionale nemmeno in via di fatto. Per una critica mosca verso la soluzione normativa, in quanto idonea a realizzare un'eccessiva «pietrificazione» delle diverse prassi di *governance* societaria: ENRIQUES - ZETSCHKE, *Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive*, in *Theoretical Inquiries in Law*, 2015, 232 ss. Per un inquadramento sulle funzioni del presidente del consiglio di amministrazione nelle banche, PASSADOR, *Le funzioni del presidente del consiglio di amministrazione nelle società per azioni. Tra disciplina di settore e autodisciplina*, Milano, 2021, 90 ss. e, per un primo commento sulla disciplina di tale organo, ARDIZZONE, *Il ruolo del presidente nelle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2014, 1311 ss.

<sup>70</sup> Sulla scorta di EBA, *Orientamenti sulla governance interna*, (2 luglio 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), par. 13, in ambito europeo gli enti considerati come significativi sono le G-SIIs e le cc.dd. *Other Significant Institutions* ("O-SIIs"), identificate come tali dall'autorità di vigilanza competente ai sensi dell'art. 131, par. 1, CRD IV. Per la differenza tra O-SIIs e G-SIIs, in dottrina, cfr. PILATO, *Sub art. 53-bis*, in *Commentario al Testo Unico*

infine, di un comitato per le remunerazioni<sup>71</sup>. Gli *standard* elaborati a livello europeo si spingono sino a definirne puntualmente la composizione: gli Orientamenti emanati dall'EBA sulla *governance* interna prevedono una forte presenza della componente non esecutiva<sup>72</sup>, là dove nelle banche identificate come significative la maggior parte dei membri deve possedere la qualifica di indipendente e uno di questi assumere il ruolo di presidente<sup>73</sup>.

La CRD IV specifica puntualmente anche i compiti assegnati a ogni comitato. Il comitato rischi deve supportare il *board* nella determinazione della «propensione al rischio» e della «strategia in materia di rischio», nonché verificare la conformità a essi dei «prezzi delle passività e attività offerte ai clienti», presentando un «piano di recupero» in caso di giudizio negativo<sup>74</sup>. Mentre il comitato nomine supporta l'organo di supervisione strategica in una pluralità di compiti che possono incidere sul procedimento elettivo degli amministratori<sup>75</sup>, il comitato per le remunerazioni è responsabile per la preparazione delle decisioni aventi per oggetto i compensi degli amministratori e del personale qualificato come rilevante<sup>76</sup>.

L'altra colonna portante della disciplina derogatoria sugli assetti societari è l'eterodeterminazione dei requisiti soggettivi di idoneità dei membri dell'organo amministrativo e di coloro che giocano, a un livello

---

delle *Leggi in materia bancaria e creditizia* (diretto da Capriglione), Padova, 2018, 634. Nell'ordinamento italiano, la Circolare 285/2013 svolge la diversa distinzione tra: (1) «banche di maggiori dimensioni o complessità operativa» [le banche considerate significative ai sensi dell'art. 6, par. 4, Regolamento (UE) n. 1024/2013 (d'ora in poi, "Regolamento SSM") e le banche quotate]; (2) «banche intermedie»; (3) «banche di minori dimensioni o complessità operativa» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione I, par. 4.1).

<sup>71</sup> Sul punto, rispettivamente, artt. 76, par. 3, 88, par. 2 e 95 CRD IV; nelle fonti di secondo livello, EBA (nt. 70), paragrafi 40 ss. Per l'ordinamento italiano: Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.3 ss.

<sup>72</sup> Si veda, per esempio, EBA (nt. 70), par. 51: «[i]l comitato dei rischi e il comitato per le nomine dovrebbero essere composti da membri non esecutivi dell'organo di gestione nella sua funzione di supervisione strategica dell'ente in questione». Nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.3.1, che afferma come «ciascun comitato è composto, di regola, da 3-5 membri, tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti».

<sup>73</sup> Avuto riguardo al comitato nomine e al comitato rischi, rispettivamente, EBA (nt. 70), par. 51.

<sup>74</sup> Per le funzioni del comitato rischi nell'ordinamento europeo, art. 76, par. 3, CRD IV; nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.3.3.

<sup>75</sup> Per le funzioni del comitato nomine nell'ordinamento europeo, art. 88, par. 2, CRD IV; nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.3.2.

<sup>76</sup> Per le funzioni del comitato remunerazioni nell'ordinamento europeo, art. 95 CRD IV; nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione II, par. 2.

inferiore, un ruolo di rilievo nel governo dell'ente<sup>77</sup>. Tali soggetti devono possedere il bagaglio tecnico per assumere decisioni ponderate e – al di là della propria preparazione – essere persone “oneste” e indipendenti<sup>78</sup>.

La CRD IV fa, tuttavia, altri due passi in avanti. Ciò che conta non è la sola prospettiva incentrata sul singolo amministratore: l'organo di supervisione strategica deve infatti essere composto da membri con conoscenze e competenze diversificate, tali da “coprire” l'intero *business* dell'attività bancaria e i principali rischi da essa implicati<sup>79</sup>. È proprio questa una delle maggiori innovazioni introdotte dopo la crisi in ambito europeo e solo di recente nel nostro ordinamento<sup>80</sup>. Secondo una metafora calcistica, si passa dalla valutazione del singolo giocatore alla composizione della squadra, che per vincere non può essere formata da soli attaccanti di fama mondiale, ma deve comprendere anche ottimi portieri, difensori e centrocampisti. La composizione del *board* non è, inoltre, una sola questione di tasso tecnico del collettivo: la CRD IV impone l'adozione da parte dell'organo amministrativo di una *policy* aziendale sulla *diversity* degli amministratori<sup>81</sup>. Si vedrà come questo criterio venga articolato in una pluralità di parametri di diversificazione come l'età, la provenienza geografica e il genere<sup>82</sup> dei diversi amministratori. Da non sottovalutare per le possibili ricadute sistematiche – e qui l'altra innovazione – sono le attitudini personali richieste all'amministratore di banca: il coraggio, la convinzione e lo “spessore”<sup>83</sup> decisivi, assieme alla *diversity*, per resistere alla dinamica psicologica del c.d. *groupthink*<sup>84</sup>. Ciascun amministratore deve quindi agire con una elevata dose

---

<sup>77</sup> Nell'ordinamento europeo, la disciplina sui *fit&proper* trova applicazione al c.d. «[p]ersonale che riveste ruoli chiave»: la fattispecie, declinata attraverso uno *standard*, ricomprende coloro che «hanno un'influenza significativa sulla direzione dell'ente, ma che non sono membri dell'organo di amministrazione e non ricoprono il ruolo di amministratore delegato» [la nozione include sicuramente il capo dei controlli interni e il direttore finanziario: EBA - EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (d'ora in poi, “ESMA”), *Orientamenti sulla valutazione di idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave*, (2 luglio 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), par. 16].

<sup>78</sup> Sul punto, si veda l'art. 91, paragrafi 7 e 8, CRD IV.

<sup>79</sup> Così l'art. 91, par. 7, CRD IV, là dove afferma che l'«organo di gestione possiede *collettivamente* [enfasi aggiunta] conoscenze, competenze e esperienze adeguate per essere in grado di comprendere le attività dell'ente, inclusi i principali rischi».

<sup>80</sup> Il d.m. 23 novembre 2020, n. 169 (d'ora in poi, “d.m. 169/2020”), attuativo dell'art. 26, co. 3, TUB, è, del resto, entrato in vigore il 30 dicembre 2020.

<sup>81</sup> Art. 91, par. 10, CRD IV.

<sup>82</sup> Per le *policy* sulla *diversity*, v. EBA - ESMA (nt. 77), paragrafi 102 ss.

<sup>83</sup> Cfr. EBA - ESMA (nt. 77), par. 81, lett. a), n. *i*, che, tra i criteri esplicativi dell'«*independence of mind*», prevede una valutazione sul «coraggio, [la] convinzione e [la] forza per valutare e contestare efficacemente le decisioni avanzate da altri membri dell'organo di gestione».

<sup>84</sup> Sul punto, art. 91, par. 8, CRD IV, che parla di «indipendenza di spirito». Il legislatore europeo richiama, con riferimento alla composizione collettiva dell'organo amministrativo, la nozione di *groupthink* nel Considerando n. 60 CRD IV, riconducendo a tale fenomeno psicologico l'adesione acritica alle proposte formulate dagli esecutivi. In dottrina, v.

di autonomia – o secondo il legislatore europeo, «*independence of mind*»<sup>85</sup> – nel vaglio delle diverse proposte sorte durante le riunioni dell’organo di supervisione strategica e, quando opportuno, metterle in discussione, senza conformarsi meccanicamente alle proposte presentate dagli membri dell’organo di gestione. Tali elementi assumono un rilievo decisivo nella *governance* dell’ente: basti pensare che nell’ambito del processo di revisione e valutazione prudenziale (c.d. *Supervisory Review and Evaluation Process*) condotto dalla BCE nel 2022 si sono riscontrate «*concerns regarding the effectiveness of management bodies in terms of their composition, collective suitability and oversight role, as manifested by the absence of a strong challenging culture and/or weak decision-making*»<sup>86</sup>. Accennati gli snodi fondamentali della materia, va da sé che l’obbligo per gli amministratori di dedicare tempo sufficiente all’ufficio e il limite al cumulo degli incarichi rendano “effettivi” gli altri requisiti soggettivi di idoneità<sup>87</sup>. Tornando alla metafora, anche calciatori tecnicamente dotati, senza un impegno adeguato, non sono in grado di giocare bene la partita.

L’attenzione ai criteri soggettivi di idoneità degli amministratori non attiene esclusivamente alla fase di selezione del *board*: la regolamentazione europea prescrive una valutazione *ongoing* sulla permanenza delle qualità richieste da parte dell’ente e dell’autorità di vigilanza. I componenti dell’organo di supervisione strategica e di gestione potrebbero, infatti, “perdere” dei criteri (si pensi, per esempio, a condanne penali capaci di inficiare la correttezza dell’esponente) o, in una prospettiva d’insieme, l’intero organo amministrativo potrebbe mancare della competenza collettiva

---

ENRIQUES - ZETSCHÉ (nt. 69), 218 ss. Per una disamina nella letteratura italiana della nozione di *groupthink*, v. USAI, *L’indipendenza comportamentale degli amministratori*, in *AGE*, 2022, 450 ss. e i riferimenti ivi citati. Il gruppo-pensiero fa riferimento a un «comportamento eccessivo di ricerca del consenso», causato da una pluralità di precondizioni (come l’«elevata coesione»), da «fattori strutturali» (tra cui, per esempio, «l’omogeneità ideologica») e da «fattori contestuali» inerenti al processo decisionale. La nozione è stata per la prima volta impiegata nel ramo della psicologia organizzativa con riferimento a casi storici di politica estera in cui il fallimento delle scelte strategiche adottate era dovuto a «processi decisionali» dominati da «*leader* sostenuti da una cerchia ristretta di consiglieri» accomunati dall’esigenza di salvaguardare l’unanimità». In tema, v. JANIS, *Scelte cruciali. Come migliorare la qualità della leadership e delle decisioni in politica, economia e nelle istituzioni*, Firenze, 1994, 61 ss. Il primo studio dell’Autore sul gruppo-pensiero è *Groupthink*, in *Psychology Today*, 1971.

<sup>85</sup> Per il requisito soggettivo, v. ancora EBA - ESMA (nt. 77), par. 81, che, oltre al coraggio, la convinzione e lo “spessore” riconduce al criterio: la capacità di «essere in grado di porre domande ai membri dell’organo di gestione con funzione di gestione» ed «essere in grado di resistere alla «mentalità di gruppo»; l’assenza di «conflitti di interesse che ne ostacolerebbero la capacità di svolgere i compiti in maniera indipendente e oggettiva». Analogamente, BCE, *Guide to fit and proper assessments*, (dicembre 2021), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu), par. 3.3.

<sup>86</sup> Cfr. BCE, *Aggregated results of SREP 2022*, (2023), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu), par. 5.2.1 ([*k*]ey messages).

<sup>87</sup> Art. 91, paragrafi 2, 3 e 4, CRD IV.

quando venga avviata di una nuova linea di *business* che richiede la presenza di ulteriori e specifiche competenze<sup>88</sup>.

L'organo amministrativo deve infine approvare una politica per la remunerazione, attuarla e modificarne il contenuto quando ciò risulti opportuno<sup>89</sup>. In tal caso, la CRD IV non si è semplicemente limitata a disciplinare i principi e i processi – la *governance* – in materia di compensi, bensì prevede una puntuale regolamentazione delle strutture retributive, limitando non di poco l'autonomia dell'ente<sup>90</sup>. È sempre questo, come si vedrà ampiamente durante il lavoro, il *Leitmotiv* delle regole sulla conformazione degli assetti societari e organizzativi di banche: la forte limitazione della discrezionalità che rimane, di contro, intatta nel diritto comune.

Il secondo ambito di intervento della CRD IV ha per oggetto i doveri degli amministratori di banche nell'istituzione della struttura organizzativa dell'ente. L'organo di gestione deve definire e attuare meccanismi di *governance* tali da assicurare un'«efficace e prudente gestione» della società bancaria e spetta all'organo di supervisione strategica «approvare e sorvegliare l'attuazione degli obiettivi strategici, della strategia in materia di rischi e della *governance* interna»<sup>91</sup>.

Con riferimento agli altri doveri, spicca la necessità che gli enti vengano dotati di «solidi dispositivi di *governance*» con particolare riferimento all'individuazione di «linee di responsabilità ben definite», all'adozione di processi per la gestione del rischio e di «valide procedure amministrative»<sup>92</sup>. Più analiticamente, l'art. 76, par. 1, CRD IV richiede l'approvazione e il riesame delle strategie e delle politiche riguardanti i rischi ai quali l'ente è sottoposto. Inoltre, gli amministratori devono dedicare tempo sufficiente all'approvazione di tali documenti e istituire una funzione di gestione dei rischi. Questa unità aziendale deve possedere risorse adeguate e

---

<sup>88</sup> Sottolinea tale aspetto BRESCIA MORRA (nt. 68), 1113 s. A livello normativo, l'art. 91, par. 1, CRD IV, sancisce infatti che le banche «hanno la responsabilità primaria di garantire che i membri dell'organo di gestione soddisfino *sempre* (enfasi aggiunta) i requisiti di onorabilità e possiedano le conoscenze, le competenze e l'esperienza necessarie per l'esercizio delle loro funzioni». Nella disciplina secondaria, si veda EBA - ESMA (nt. 77), paragrafi 153 ss., che disciplinano nello specifico il monitoraggio continuato dei requisiti e criteri soggettivi di idoneità, nonché l'eventuale nuova valutazione individuale e collettiva dei membri dell'organo amministrativo.

<sup>89</sup> Art. 92, par. 2, CRD IV.

<sup>90</sup> In tema, per tutti, v. FERRARINI - SIRI, *Le politiche di remunerazione nelle banche tra principi e regole*, in *AGE*, 2014, 435, secondo cui a livello europeo «è prevalsa una logica regolatoria incentrata su una disciplina generale a carattere sovranazionale, che copre non solo la *governance* della remunerazione e la sua trasparenza, ma anche le strutture retributive». Per una critica alla strategia normativa volta a regolare la struttura delle retribuzioni, da ultimo: FERRARINI, *Compensation in Financial Institutions. Systemic Risk, Regulation, and Proportionality*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019, 257 ss.

<sup>91</sup> Art. 88, par. 1, lett. a), CRD IV.

<sup>92</sup> Art. 74, par. 1, CRD IV.

partecipare attivamente alle decisioni basiche per il governo dei rischi, potendo interloquire direttamente con l'organo amministrativo e ammonirlo circa le possibili evoluzioni capaci di impattare sui rischi dell'ente<sup>93</sup>. Le disposizioni di "principio" contenute nella CRD IV sono dettagliate puntualmente dagli Orientamenti sulla *governance* interna emanati dall'EBA. Questi ultimi concretizzano ed estendono il catalogo dei doveri, prescrivendo tra le diverse strutture di controllo interno, la c.d. *compliance*, l'*internal audit* e, se del caso, un'unità aziendale dedicata all'esternalizzazione di funzioni<sup>94</sup>.

Nel quadro sino a ora tratteggiato si è parlato solo di amministratori. Alcuni commentatori, infatti, affermano la tendenziale ininfluenza dell'intervento europeo in materia di *governance* bancaria per i soci, eccezion fatta per le regole sulle partecipazioni qualificate<sup>95</sup>. Giustificata dalla possibile influenza sulla gestione dell'impresa da parte di azionisti con una cospicua quota di capitale<sup>96</sup>, la disciplina richiede alla persona fisica o giuridica che intenda acquistare una partecipazione sociale oltre determinate soglie prestabilite di notificare il progetto di acquisizione alle autorità competenti, che possono opporsi là dove non venga garantita la sana e prudente gestione dell'ente, tenuto conto dei parametri di cui all'art. 23, par. 1, CRD IV.

#### 4. Gli obiettivi della disciplina speciale nel diritto europeo e italiano

La lettura e l'interpretazione dei precetti indicati e della normativa italiana di trasposizione della Direttiva europea non possono prescindere dall'individuazione degli obiettivi enunciati nelle relative fonti legislative. Tale analisi non è priva di rilevanza: ciò permette di individuare la *ratio* sottesa alle diverse regole sulla *governance* bancaria e costituisce il primo passo per mostrare la tensione tra diritto comune e bancario, nonché i suoi riflessi verso il ruolo degli organi sociali.

---

<sup>93</sup> Art. 76, par. 5, CRD IV.

<sup>94</sup> Così EBA (nt. 70), paragrafi 169 ss.; per l'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezioni III e IV.

<sup>95</sup> Così MÜLBERT - WILHELM (nt. 66), 242 s. e, nella dottrina italiana, in termini generali, CERA, *Assetti proprietari delle banche italiane e "interessi" societari: problemi e questioni*, in MONTALENTI - NOTARI (a cura di), *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, Milano, 2018, 181.

<sup>96</sup> Con riferimento all'art. 25 TUB – che disciplina i requisiti soggettivi di idoneità dei partecipanti al capitale qualificati – afferma che la «*ratio* [dell'articolo] è quella di garantire un assetto proprietario della banca che assicuri la sana e prudente gestione, in questo senso intesa come ordinata ed efficace gestione»: DELLAROSA, Sub *art. 25*, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021, 127. Con riferimento all'ordinamento europeo, ritengono tali regole connaturate all'importanza vitale delle banche per il tessuto economico ove svolgono la loro attività: LIEVERSE - BULTEN, *Corporate Law versus Financial Regulatory Rules. The Impact on Managing Directors and Shareholders of Banks*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019, 105 s.

## 5. (Segue) Gli obiettivi regolamentari della CRD IV

Il *framework* normativo introdotto con la CRD IV si ispira a una duplice prospettiva: la prima di natura micro-prudenziale ovvero incentrata sul singolo ente, mentre la seconda di natura macro-prudenziale e correlata alla tenuta dell'intero sistema finanziario.

Nella prima prospettiva, l'obiettivo ultimo dell'intervento normativo è la necessità di assicurare la solvibilità delle banche<sup>97</sup>. Un primo gruppo di norme trova il proprio denominatore comune nella preoccupazione che le singole banche siano in grado di gestire il rischio nelle molteplici forme<sup>98</sup> che questo può assumere durante lo svolgimento della loro attività<sup>99</sup>: così a livello programmatico la CRD IV afferma esplicitamente – seppure in negativo – che solo con assetti di *governance* adeguati è possibile un trattamento dei rischi sano ed efficace<sup>100</sup>. Recependo quanto indicato dai lavori preparatori della CRD IV<sup>101</sup>, la disciplina speciale in materia bancaria si giustifica anche in relazione alle carenze nella gestione degli enti, che «hanno contribuito a un'assunzione di rischio eccessiva e imprudente»<sup>102</sup>. In tale ottica va letta la disciplina sulle remunerazioni degli esponenti aziendali, atteso lo stretto collegamento tra le prospettive di guadagno a breve termine per coloro che

---

<sup>97</sup> Considerando n. 34 CRD IV.

<sup>98</sup> Per riassumere l'asse portante della regolamentazione pubblica europea e internazionale è stata coniata l'espressione «*risk governance*»: FRIGENI, *La governance bancaria come risk governance: evoluzione della regolamentazione internazionale e trasposizione nell'ordinamento italiano*, in MANCINI ET AL. (a cura di), *Regole e mercato*, Torino, 2016, 52 ss.; VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca impr. soc.*, 2014, 298, che ha individuato nel «rischio» il «filo conduttore» delle regole introdotte sulla *governance* bancaria successivamente alla crisi finanziaria. Dello stesso Autore, v. anche *Il rischio: questo sconosciuto*, in *AGE*, 2009, 164, secondo cui il «denominatore comune» della crisi economica sarebbe da rinvenire nel «rischio» che «nessuno è stato capace di percepire, misurare, monitorare». Nella letteratura economica, KUMAR - SINGH, *Global Financial Crisis: Corporate Governance Failures and Lessons*, (2013), in [www.researchgate.net](http://www.researchgate.net), 10, che ritengono come «[a]nother area of improvement and reform identified in the aftermath of the financial crisis was risk management».

<sup>99</sup> Si pensi, per esempio, ad alcune delle regole analizzate nel paragrafo precedente come, per esempio, l'art. 76 CRD IV sul trattamento dei rischi, l'art. 88 CRD IV sui «dispositivi di *governance*» oppure l'art. 92 CRD IV sulle politiche di remunerazione.

<sup>100</sup> Sul punto, v. il Considerando n. 54 CRD IV, che, a ben vedere, si riferisce solo a una gestione dei rischi sana. L'art. 88, par. 1, CRD IV, nondimeno, fa riferimento espressamente a una «efficace e prudente gestione dell'ente».

<sup>101</sup> Così COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di direttiva sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 2002/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario* [COM (2011) 453], (20 luglio 2011), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu), 3.

<sup>102</sup> Considerando n. 53 CRD IV.

dirigono la società e l'adozione di scelte imprenditoriali azzardate<sup>103</sup>. Considerata la peculiare struttura finanziaria delle banche, la finalità sopra indicata non può che rispondere in primo luogo all'interesse di coloro che forniscono ad esse capitale di debito ovvero i depositanti che siano esposti per somme superiori alla garanzia sui depositi, gli obbligazionisti, le istituzioni finanziarie e, infine, le banche centrali.

A questa funzione per così dire "puntiforme" della disciplina speciale, fa da contraltare la tutela della stabilità del sistema bancario e finanziario. L'urgenza di garantire la solvibilità delle singole banche, infatti, è servente anche a tale obiettivo di natura macro-prudenziale: secondo la disciplina europea, la crisi di un singolo ente è in grado di propagare esternalità negative, causando problemi «sistemici negli Stati membri» o, addirittura, in una dimensione globale<sup>104</sup>.

---

<sup>103</sup> Così il Considerando n. 62 CRD IV. Sul punto, si vedano anche i diversi documenti adottati a livello sovranazionale dopo la crisi finanziaria come, per esempio: THE HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU (nt. 52), n. 117, là dove si afferma che: la «crisi ha suscitato un dibattito sulle remunerazioni nel settore dei servizi finanziari. Il problema presenta due aspetti: da un lato, il livello spesso eccessivo delle remunerazioni nel settore finanziario; dall'altro, la struttura delle remunerazioni, che in particolare incoraggia un'eccessiva assunzione di rischi e favorisce una prospettiva a breve termine a scapito dei risultati a lungo termine»; a livello europeo, cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Recommendation on remuneration policies in the financial services sector*, (30 aprile 2009), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu), Considerando n. 2: «[w]hilst not the main cause of the financial crisis that unfolded in 2007 and 2008, there is a widespread consensus that inappropriate remuneration practices in the financial services industry also induced excessive risk-taking and thus contributed to significant losses of major financial undertakings»; a livello internazionale, cfr. FSB, *FSB Principles for Sound Compensation Practices. Implementation Standards*, (25 settembre 2009), in [www.fsb.org](http://www.fsb.org), 1, secondo cui «[c]ompensation at significant financial institutions is one factor among many that contributed to the financial crisis that began in 2007. Official action to address unsound compensation systems must therefore be embedded».

<sup>104</sup> Considerando n. 53 CRD IV. In dottrina, ritiene che l'obiettivo ultimo della disciplina prudenziale sia l'«interesse alla stabilità del sistema finanziario»: FRIGENI (nt. 27), 160 ss., spec. 164.

La tutela della stabilità finanziaria modella anche la finalità della vigilanza in ambito europeo. Questa, per il legislatore europeo, costituisce uno dei criteri che devono ispirare le decisioni adottate dalle «autorità competenti», nonché la vigilanza su base consolidata svolta sui gruppi bancari<sup>105</sup>. Nelle parole del Regolamento SSM, la BCE deve infatti contribuire attraverso i propri compiti alla «*safety and soundness of credit institutions and the stability of the financial system within the Union and each Member State*»<sup>106</sup>. La tradizionale vigilanza di natura micro-prudenziale viene, dunque, integrata a livello europeo da poteri di natura macro-prudenziale diretti a salvaguardare la stabilità del sistema finanziario<sup>107</sup>.

#### 6. (Segue) *La gestione sana e prudente della società bancaria*

Spostandosi sul piano dell'ordinamento italiano e tralasciando la questione circa la legittimità di tale prerogativa alla luce del sistema delle fonti<sup>108</sup>, bisogna sottolineare come il TUB attribuisca alla Banca d'Italia il potere di emanare «disposizioni di carattere generale» aventi per oggetto il «governo societario, l'organizzazione amministrativa e contabile, nonché i controlli interni e i sistemi di remunerazione e di incentivazione»<sup>109</sup>. Atteso che le regole formulate dalla Banca d'Italia sono espressione della vigilanza regolamentare, l'obiettivo della normazione secondaria di recepimento della

---

<sup>105</sup> Così il Considerando n. 50 CRD IV, affermando, tuttavia, che la stabilità finanziaria non dovrebbe «vincolare giuridicamente le autorità competenti al raggiungimento di un risultato specifico». Il corollario di tale impostazione in materia di remunerazione degli esponenti aziendali è ben dimostrato dal Considerando n. 67 CRD IV, che associa la vigilanza su base consolidata in tale ambito alla promozione e alla protezione della stabilità finanziaria a livello europeo.

<sup>106</sup> Art. 1 Regolamento SSM.

<sup>107</sup> Per l'affermazione che «[o]ne of the main novelties of the CRD/CRR package is the introduction of a macro-prudential perspective to complement traditional micro-prudential supervision»: FERRARINI, *Single Supervision and the Governance of Banking Markets: Will the SSM Deliver the Expected Benefits?*, in *EBOR*, 2015, 528.

<sup>108</sup> Il principio di gerarchia delle fonti sarebbe, infatti, assicurato non solo dall'art. 53, co. 1, lett. d), TUB, che costituisce una fonte primaria, ma anche dalla stessa matrice europea della CRD IV: così FRIGENI (nt. 98), 68; analogamente, PORTALE (nt. 1), 59 s., che, tuttavia, pone dubbi in riferimento alla compatibilità della compressione dell'autonomia statutaria disposta tramite le disposizioni di vigilanza con i principi di libertà di stabilimento e di libera circolazione dei capitali. Lamenta, invece, che la regolamentazione secondaria possa essere adottata dalla Banca d'Italia «in assenza di un qualsiasi ... indirizzo legislativo»: AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, Padova, 2016, 134. Ritiene che «problemi più complessi, sia di inquadramento teorico, sia di conformità alla riserva di legge di cui all'art. 41, comma 3°, Cost., pongono gli interventi effettuati con lo strumento regolamentare ex art. 53, co. 1°, lett. d) TUB che derogano alle norme societarie o introducono vincoli all'autonomia organizzativa e statutaria»: CALANDRA BUONAURA (nt. 21), 177.

<sup>109</sup> Art. 53, co. 1, lett. d), TUB.

CRD IV deve leggersi alla luce delle finalità di vigilanza prescritte nell'ordinamento italiano. Esse costituiscono, infatti, l'esito di un potere di vigilanza e, per tale motivo, condividono l'obiettivo a cui questo è diretto<sup>110</sup>.

L'art. 5, co. 1, TUB considera, come il legislatore europeo nell'art. 1 Regolamento SSM, una dimensione di vigilanza micro-prudenziale e una macro-prudenziale. Accanto alla sana e prudente gestione degli enti vigilati, le autorità creditizie esercitano infatti le loro prerogative avuto riguardo alla «stabilità complessiva», all'«efficienza e alla competitività» del sistema finanziario, nonché all'«osservanza delle disposizioni in materia creditizia». Secondo uno schema non dissimile da quello europeo, vi è una dimensione di vigilanza «atomistica» collegata a dei macro-obiettivi (come la stabilità finanziaria), la cui tutela dipende dal soddisfacimento del micro-obiettivo (la sana e prudente gestione) e, dunque, dall'efficacia del controllo e della condotta tenuta dal singolo ente<sup>111</sup>.

Se non pare sussistere una conflittualità reale tra gli obiettivi di stabilità, efficienza e competitività del sistema<sup>112</sup>, il problema giuridico che ha suscitato un ampio dibattito nella letteratura giuridica è connesso al carattere indeterminato della sana e prudente gestione<sup>113</sup> e riguarda il

---

<sup>110</sup> Seppur come inciso, afferma che la «regolazione» presenta l'«intento di assicurare l'obiettivo della *sana e prudente gestione*»: CAPRIGLIONE (nt. 63), 118 e, analogamente, dello stesso Autore (nt. 63), 70 s.

<sup>111</sup> Sul punto, COSTI, *Governo delle banche e potere normativo della Banca d'Italia*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1273 s. Si vedano, inoltre, le considerazioni di LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, Milano, 2007, 54, là dove rileva che «il mercato è il fine ultimo della vigilanza, che viene perseguito tramite controlli sugli imprenditori»; afferma che «la vigilanza si dilata da attività atomizzata, puntiforme [...] e trascolora in attività sistemica»: AMOROSINO, *La funzione amministrativa di vigilanza sulle banche nel nuovo T.U. delle leggi in materia creditizia*, in ID. (a cura di), *Le banche. Regole e mercato*, Milano, 1995, 89. Ciò, ovviamente, fatti salvi i poteri di natura macro-prudenziale attribuiti alla BCE e alla Banca d'Italia, tra i quali, per esempio, la potestà di imporre agli enti vigilati di detenere una riserva di capitale a fronte del rischio sistemico.

<sup>112</sup> Ancora condivisibili le osservazioni di LEMME (nt. 111), 53, secondo cui il venir meno della stabilità finanziaria può compromettere l'efficienza del sistema e, ultimamente, il funzionamento del mercato. Sul punto, inoltre, cfr. CALANDRA BUONAURA, *La banca: l'impresa e i contratti*, in *Trattato di diritto commerciale - Vol. VI* (diretto da Cottino), Padova, 2001, 8, là dove sostiene che «il t.u. non pare ipostatizzare una relazione conflittuale tra efficienza e competitività e il fine complessivo della stabilità complessiva del sistema finanziario». In tema, v. *infra*, Cap. II, n. 11, ove si mostrerà come la tutela dell'equilibrio economico e finanziario della banca richieda comunque agli enti creditizi di generare (seppur in misura contenuta) rendimenti, che possono essere ottenuti tramite una gestione efficiente o competitiva sul mercato, sicché tutti e tre gli obiettivi indicati paiono trovare la propria soddisfazione e composizione.

<sup>113</sup> La natura indeterminata della nozione «sana e prudente gestione» pone un rilevante tema di teoria generale del diritto riguardante la qualificazione giuridica della fattispecie come clausola generale. La qualificano in tali termini: RIGANTI, *Il controllo interno nelle s.p.a. bancarie*, Torino, 2020, 81, che afferma come la «sana e prudente gestione» costituisca una «sorta di clausola generale comportamentale, il cui contenuto è traduttivo dell'idoneità patrimoniale e organizzativa del soggetto vigilato a operare sul mercato in condizioni

significato giuridico da attribuire agli aggettivi che accompagnano l'espressione normativa.

Per ricostruire la portata della fattispecie discussa parte della dottrina risale alla sua origine normativa<sup>114</sup>. La Seconda direttiva banche, in materia di assetti proprietari, imponeva alle autorità creditizie degli Stati membri di rifiutare l'autorizzazione all'attività bancaria se la qualità degli azionisti rilevanti non avesse garantito la sana e prudente gestione dell'ente<sup>115</sup>. Una soluzione analoga veniva prevista con riferimento all'opposizione al progetto di acquisizione di una partecipazione rilevante<sup>116</sup>. Così l'aggettivo «sana» rimanderebbe all'assenza di conflitti di interesse tra la banca e i soci di controllo, in grado di minare la stabilità dell'intermediario<sup>117</sup>. Altri ritengono, per converso, che una tale gestione si debba caratterizzare anche per la propensione alla redditività e all'efficienza<sup>118</sup>. La prudenza viene, invece, riferita ora all'efficacia del governo societario<sup>119</sup> ora all'assunzione di rischi sufficienti a raggiungere il livello di rendimento atteso<sup>120</sup>, altre volte

---

fisiologiche»; CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Milano, 2001, 42; impiegando la tradizionale metafora della «sana e prudente gestione» come «organo respiratore dell'ordinamento bancario e creditizio», LAMANDA, *Le finalità della vigilanza*, in FERRO-LUZZI - CASTALDI (a cura di), *La nuova legge bancaria. Il t.u. delle leggi sull'intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione - Vol. 1*, Milano, 1996, 172. Per una disamina generale degli elementi caratteristici delle clausole generali, VELLUZZI, *Le clausole generali. Semantica e politica del diritto*, Milano, 2010, 45 ss., che individua tra gli elementi costitutivi della fattispecie la vaghezza, l'indeterminatezza e l'integrazione valutativa del precetto.

<sup>114</sup> Cfr. PORZIO, *La sana e prudente gestione*, in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2008, 385 ss.

<sup>115</sup> Art. 5 Seconda direttiva banche.

<sup>116</sup> Art. 11, par. 2, Seconda direttiva banche.

<sup>117</sup> Così PORZIO (nt. 114), 386, che si spinge ad affermare come «la gestione dell'ente non è «sana», quando non è autonoma rispetto ai soci».

<sup>118</sup> SARTORI, *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della «sana e prudente gestione»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, I, 139, sottolineando che una gestione «sana» è «evoluita, pianificata, diversificata, programmata nel rispetto dei principi della funzionalità, efficacia ed efficienza».

<sup>119</sup> Sebbene con riferimento al generale significato del concetto di «sana e prudente gestione», PORZIO (nt. 114), 389.

<sup>120</sup> In tema, SARTORI (nt. 118), 140, là dove ritiene che si possa avere una gestione «prudente» nel caso in cui il «soggetto vigilato, nel rispetto dei criteri di legalità prudenziale, non assume rischi non necessari rispetto a un predefinito livello di utilità attesa». Cfr. anche RIGANTI (nt. 113), 17 s.

ponendosi l'enfasi sulla corretta gestione dei degli stessi<sup>121</sup> se non – addirittura – la loro minimizzazione<sup>122</sup>.

Come visto a livello europeo, per una lettura circa il significato sistematico della clausola, non si può che fare riferimento alla composizione delle fonti di finanziamento dell'impresa bancaria e ai possibili effetti sistemici delle crisi bancarie. Considerando la loro elevata leva finanziaria, la sana e prudente gestione è la formula riassuntiva di un canone gestorio il cui rispetto deve essere assicurato dall'autorità di vigilanza e in forza del quale si mira a promuovere la solvibilità nel continuo delle singole banche, potendosi per tale via proteggere gli interessi degli *stakeholder* che forniscono capitale di debito. Esigenza, questa, che conduce inevitabilmente alla protezione della stabilità del sistema finanziario grazie alla prevenzione di crisi bancarie<sup>123</sup>. L'interrogativo aperto e particolarmente dibattuto dalla dottrina italiana ricade sull'idoneità della fattispecie normativa (tramite i puntuali obblighi previsti dal diritto bancario) a conformare i poteri discrezionali degli organi sociali di banche al di fuori di quanto previsto dalla disciplina speciale.

#### *7. Il rapporto sistematico tra il diritto societario comune e il diritto bancario. Il dibattito*

La sottoposizione delle società bancarie a una regolamentazione speciale ispirata a interessi pubblici apre al generale problema del rapporto sistematico tra il diritto bancario e il diritto societario comune<sup>124</sup>. Si schiude così l'interrogativo sulle diverse modalità di interazione tra le regole di diritto

---

<sup>121</sup> Con particolare riferimento a tale aspetto, v. RIGANTI (nt. 113), 82, che riprende le argomentazioni e la letteratura citata da CALANDRA BUONAURA (nt. 112), 7. L'Autore - oltre a sottolineare la «derivazione comunitaria» della clausola generale - afferma come la gestione prudente «riesce a contenere i rischi naturalmente connessi con l'esercizio dell'attività bancaria mediante una adeguata allocazione delle risorse disponibili ed una oculata diversificazione di impieghi ed investimenti».

<sup>122</sup> Con riguardo alla prospettiva segnalata, v. LEMME (nt. 111), 49, là dove ritiene che la «gestione prudente, dunque, non può essere una gestione che elimini il rischio, ma che piuttosto, attraverso strumenti tecnici, lo minimizzi»; v. anche LAMANDA (nt. 113), 172: la «gestione prudente è quella avversa al rischio». Sostiene che l'«interesse funzionale che persegue la funzione di controllo è la minimizzazione del rischio»: CALDERAZZI, *La funzione di controllo nell'impresa bancaria*, Torino, 2018, 24.

<sup>123</sup> In termini generali, v. le osservazioni formulate da FRIGENI (nt. 68), 500, che rileva la «progressiva emersione di regole peculiari sul piano del governo societario e dell'organizzazione interna delle s.p.a. bancarie, ricollegate all'esigenza di assicurare che l'attività bancaria» non sia tale da «mettere a rischio la stabilità finanziaria».

<sup>124</sup> Parlano di «incontro-scontro tra normativa comune e disciplina speciale» MONTALENTI - RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2017, II, 784.

pubblico e diritto privato nell'ordinamento bancario<sup>125</sup>, che ha suscitato un vivace dibattito dottrinale a livello internazionale. Il punto di caduta dell'analisi è l'impatto dell'intervento legislativo di matrice pubblica sul ruolo degli amministratori e degli azionisti di banche e, in particolare, sulla direttrice che deve ispirarne le scelte organizzative e gestorie. In questa prospettiva, seppur con diverse sfumature, le posizioni sostenute dalla dottrina possono ricondursi a due tesi tra loro antitetiche<sup>126</sup>, pur essendovi,

---

<sup>125</sup> La confluenza di regole pubblicistiche e di regole privatistiche costituisce un tema da sempre al vertice del diritto dell'economia e del diritto commerciale: cfr., da ultimo, lo studio di TUCCI, *Il diritto dell'economia: "dispute metodologiche e contrasti di valutazione"*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, I, 743 ss.; v. anche ASCARELLI, *Ordinamento giuridico e processo economico*, in *Problemi giuridici - Vol. I*, Milano, 1959, 58 ss. Per l'affermazione che nella «legislazione speciale» ci si trova «di fronte a un duplice ordine di norme, l'uno di diritto privato e l'altro di diritto amministrativo» per il quale è necessario rinvenire un coordinamento a livello interpretativo: ASCARELLI (nt. 23), 25 e 32 ss. Per un inquadramento storico del rapporto tra «attività economica pubblica e diritto privato comune», GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, 1976, 152 ss. Il dibattito, inoltre, non è estraneo ad altri segmenti dell'ordinamento finanziario: per i diversi rapporti configurabili tra il diritto del mercato dei capitali e le norme di diritto privato, CHEREDNYCHENKO, *Contract Governance in the EU: Conceptualising the Relationship between Investor Protection Regulation and Private Law*, in *European Law Journal*, 2015, 507 ss. e WALLINGA, *EU Investor Protection Regulation and Liability for Investment Losses. A Comparative Analysis between MiFID & MiFID II and Private Law*, Berlin, 2020, 75 ss.

<sup>126</sup> Le diverse posizioni dottrinali volgono intorno a un interrogativo di fondo, espresso da STELLA RICHTER jr, *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, in *Riv. soc.*, 2018, 333: «i particolari interessi di natura generale involti dall'attività bancaria ... penetrano all'interno della stessa [la struttura organizzativa della società] condizionando e modificando la posizione di soci e amministratori?». Il dibattito ha trovato la propria origine in Italia già nel vigore della Legge bancaria del 1936 avuto particolare riguardo alla giurisdizione competente per l'impugnazione delle deliberazioni assembleari approvate nelle società bancarie. L'antecedente normativo della disputa dottrinale era l'articolo 1 della Legge bancaria, che qualificava l'attività tipica dell'impresa bancaria (la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito) come una funzione di «interesse pubblico». Una prima posizione riconduceva le prerogative sociali alla categoria dell'interesse legittimo e, per conseguenza, affermava la competenza del giudice amministrativo: FERRI, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'attività bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1975, I, 1 ss. [ma v. anche dello stesso Autore, *Società esercenti un'attività bancaria e competenza giurisdizionale in caso di invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, 23 ss. (nota di commento a Cass. civ., 7 marzo 1968, n. 732)]. Ciò sulla scorta del fatto che l'interesse sociale bancario è «ipostatizzato» e, come tale, è in grado di imporsi al socio «anche quando questo comporti il sacrificio del proprio interesse» (spec. 5). A una visione antitetica giunge VISENTINI, *Disciplina delle società e legislazione bancaria. Autonomia privata e funzione*, Milano, 1971, *passim*. Tale Autore rifiuta la qualificazione delle prerogative dei soci come poteri funzionali alla realizzazione di un interesse pubblico predeterminato e indisponibile: secondo l'Autore, l'autonomia privata dell'azionista di banca non viene in alcun modo influenzata dalla regolamentazione pubblica, riferendosi tale disciplina alla tutela di interessi diversi da quelli considerati nel codice civile. In questa prospettiva, l'interesse pubblico viene visto come termine perimetrare i poteri dell'autorità di vigilanza e la posizione del socio può assumere la forma dell'interesse legittimo solo quando soggetta all'esercizio di

specie nella dottrina statunitense, altre correnti *sui generis*<sup>127</sup>.

Per la prima prospettiva, le regole introdotte per assicurare una «corretta gestione» delle banche ed evitare «crisi sistemiche» costituiscono limiti esterni all'autonomia privata delle società bancarie, resi necessari a fronte delle criticità e della rilevanza pubblicistica di tali imprese. Gli interessi pubblici non condizionano il fine ultimo degli organi sociali, imponendo solamente vincoli alla libertà dell'ente che, nella sua essenza, rimane impregiudicata dalle influenze esterne mosse dalla disciplina speciale<sup>128</sup>. Regole pubbliche e regole di diritto privato, in altre parole, appartengono a sistemi normativi ispirati da obiettivi divergenti: le prime sono volte a presidiare il pericolo di esternalità negative derivanti dal dissesto di una banca mentre le seconde sono dirette a presidiare i tradizionali *agency problem* che permeano la relazione tra i diversi attori della società per azioni<sup>129</sup>. In ragione

---

specifiche potestà (spec. 73 ss.). Il portato della tesi è pertanto l'attribuzione delle controversie sulla legittimità delle deliberazioni assembleari alla giurisdizione ordinaria.

<sup>127</sup> Ci si riferisce, in particolare, a parte della dottrina statunitense successiva alla conferma in ambito bancario di alcuni principi tradizionali del diritto societario attraverso le decisioni *Citigroup* [(*In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litigation*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009), n. 131] e *JP Morgan*. Tali decisioni hanno ritenuto applicabile la *business judgement rule* con riferimento alle modalità attraverso il quale era stato istituito il sistema di gestione dei rischi [PETROBONI (nt. 57), 863 ss.]. Ritenendo preminenti le esigenze di stabilità del sistema finanziario, in una prospettiva *de jure condendo*, sostengono che debba sussistere in capo al *board* un dovere "rafforzato" di monitoraggio circa l'adeguatezza dei sistemi di rilevazione del rischio, ARMOUR - GORDON, *Systemic Harms and Shareholder Value*, in 6 *Journal of Legal Analysis*, (2014), 64 ss., secondo cui, tuttavia, tale conclusione non altera l'orientamento dei doveri fiduciari verso gli azionisti e, in particolare, gli investitori istituzionali. Si veda anche la peculiare posizione di HOCKETT, *Are Banks Fiduciaries Special?*, in 68 *Alabama Law Review*, (2017), 1107 ss., che, a fronte della qualificazione come *franchising* del rapporto tra banche private e banche centrali [su tale teoria, HOCKETT - OMAROVA, "Special", *Vestigial or Visionary? What Bank Regulation Tells Us About the Corporation—and Vice Versa*, in 39 *Seattle University Law Review*, (2016), 477 ss. e, in generale, per la concezione delle banche come «public utilities»: MENAD - RICKS, *Rebuilding Banking Law: Banks as Public Utilities*, (2023), in [www.ecgi.global.it](http://www.ecgi.global.it), 4 ss.] conclude come le prime dovrebbero essere considerate alla stregua di «agents of the public or of the central bank that acts in the name of the public». Sulla scorta del medesimo presupposto teorico e dell'inidoneità delle dinamiche che governano gli *agency problem* nelle società di capitali a risolvere il problema delle esternalità negative in ambito finanziario, propone l'introduzione di una «golden share» posseduta da soggetti di natura pubblica: OMAROVA, *Bank Governance and Systemic Stability: The "Golden Share" Approach*, in 68 *Alabama Law Review*, (2017), 1040 ss.

<sup>128</sup> Questo, il pensiero di COSTI, *Le trasformazioni dell'ordinamento bancario*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 189 s. Con particolare riferimento alla «libertà di impresa», osserva che l'attività economica bancaria «si colloca nella sfera del privato, senza essere snaturata dall'interesse pubblico alla stabilità finanziaria inerente alla peculiarità dell'esercizio del credito»: SANTORO, *L'attuazione dell'Unione bancaria europea e la tutela degli investitori, in particolare, piccoli azionisti delle banche*, in CHITI - SANTORO (a cura di), *Il diritto bancario europeo. Problemi e prospettive*, Pisa, 2022, 282.

<sup>129</sup> Per la netta separazione tra «regulatory duties» e «directors' duties in company law», cfr. CHIU, *Regulatory Duties for Directors in the Financial Services Sector and Directors' Duties*

di tale considerazione viene proposta l'idea per cui il penetrante intervento del legislatore europeo è coerente con i principi del diritto societario e, peraltro, il *framework* sul governo societario sopra descritto specificerebbe clausole generali (in Italia, quella di cui all'art. 2086, co. 2, c.c.) già presenti nell'ordinamento e, come tali, applicabili anche a società attive in settori non regolamentati<sup>130</sup>. La posizione dottrinale indicata troverebbe conferma a livello internazionale nelle parole dell'OECD secondo cui «*banks are not fundamentally different from other companies with respect to corporate governance, even though there are important differences of degree and failures will have economy-wide ramifications*»<sup>131</sup>. Il diritto societario non dovrebbe dunque “perdere terreno” rispetto al diritto bancario<sup>132</sup>: le norme speciali sul governo societario delle banche non mutano lo scopo sociale dell'ente, che rimane diretto al primario soddisfacimento della causa lucrativa ex art. 2247 c.c.<sup>133</sup>. Nonostante la rilevanza degli interessi pubblici coinvolti, pertanto, la gestione dell'ente deve essere sempre diretta al soddisfacimento dell'interesse dei soci in via prioritaria<sup>134</sup>, pur dovendosi considerare le istanze

---

*in Company Law-Bifurcation and Interfaces*, (2016), in *www.ssrn.com*, 2, là dove sostiene che i «*regulatory duties and liability regimes for directors of financial institutions are not a substitute for corporate governance and civil enforcement of directors' duties in company law, and should be understood as a distinct regime*». Sostiene che «il diritto comune o generale [parla] un linguaggio diverso da quello del diritto speciale bancario»: CERA (nt. 95), 182.

<sup>130</sup> Questa è la posizione espressa da BINDER, *Corporate Governance of Financial Institutions. In Need of Cross-Sectoral Regulation*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019, 39 ss. Per ulteriori considerazioni, si veda, dello stesso Autore, *Vorstandshandeln zwischen öffentlichem und Verbandsinteresse. Pflichten- und Kompetenzkollisionen im Spannungsfeld von Bankaufsichts- und Gesellschaftsrecht*, in ZGR, 2013, 791 ss. Idee in parte analoghe sono espresse da MUCCIARONE (nt. 63), 117 ss., per cui la «sana e prudente gestione» dovrebbe essere una “preoccupazione” comune di ciascuna società, indipendentemente dal settore merceologico di elezione. Da ciò l'Autore fa discendere la possibile estensione della disciplina sui requisiti e criteri soggettivi di idoneità degli esponenti aziendali di banche alle società di diritto comune, sul presupposto che «la *corporate governance* bancaria non è affatto “eccentrica” ... [e] la relativa disciplina ... è [infatti] un modello di buon governo per sé valido per ogni impresa organizzata in forma societaria».

<sup>131</sup> Cfr. OECD, *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*, (giugno 2009), in *www.oecd.org*, 12.

<sup>132</sup> Sul punto, si veda FERRARINI, *Understanding the Role of Corporate Governance in Financial Institutions: A Research Agenda*, (2017), in *www.ecgi.global.com*, 21: la supremazia dell'interesse dei depositanti nella *governance* delle banche «*is justified only from a regulatory viewpoint and should not be accepted in corporate law*».

<sup>133</sup> Per l'affermazione che, nell'ordinamento bancario, nonostante l'interesse alla «sana e prudente gestione ... [colori] anche l'interesse sociale», «non può trascurarsi che lo scopo sociale resta, deve restare quello lucrativo»: CERA (nt. 95), 181 e dello stesso Autore, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Riv. soc.*, 2015, 951. In questa prospettiva, non si dovrebbe mai travalicare il «confine dell'autonomia dell'impresa bancaria e il rispetto degli interessi di chi investe»: SANTORO (nt. 128), 272.

<sup>134</sup> Nella letteratura statunitense, v. FRIEDMAN, *The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*, in ZIMMERLI - RICHTER - HOLZINGER (a cura di), *Corporate Ethics and*

degli *stakeholder* in una prospettiva di lungo termine<sup>135</sup> (c.d. *enlightened*

---

*Corporate Governance*, Berlino, 2007, 173 (già pubblicato in *The New York Times Magazine*, 13 September 1970), ove sostiene che i «*corporate executives*» hanno la responsabilità di «*conduct the business in accordance with their [the owners of the business] desires*». La dottrina italiana ha da sempre cercato di attribuire un significato giuridico puntuale alla nozione di interesse sociale. Da un lato, si pone l'accento sulla redditività dell'impresa per la massimizzazione del lucro soggettivo di ciascun socio [in relazione alla società per azioni di diritto comune, tra i molti, MINERVINI, *Sulla tutela dell'«interesse sociale» nella disciplina delle deliberazioni assembleari e di consiglio*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, I, 318 s. e ASCARELLI, *Fideiussione; conflitto di interessi e deliberazioni del consiglio; oggetto e capacità sociale*, in *Riv. soc.*, 1959, 737; ponendo l'accento sul conseguimento di un «lucro massimo da dividere» attraverso la «massimizzazione dell'utile aziendale», GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milano, 1987, 231 s. ed ENRIQUES (nt. 19), 174 ss.; dopo la riforma del diritto societario, MONTALENTI, *Interesse sociale e amministratori*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders* (in ricordo di Pier Giusto Jaeger), Milano, 2010, 98 s.]. Per altro verso, e soprattutto con riferimento alle società quotate, ci si riferisce alla massimizzazione del valore di mercato delle azioni [JAEGER, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 804 ss. e GUACCERO, *Interesse al valore per l'azionista e interesse della società*, Milano, 2007, 175 ss., nonché, da ultimo, CALANDRA BUONAURA, *Funzione amministrativa e interesse sociale*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milano, 2010, 108]. Non sono mancate, tuttavia, concezioni volte a rimettere la determinazione in concreto dell'interesse comune dei soci alla maggioranza assembleare [per tutti, MENGONI, *Appunti per una revisione sulla teoria del conflitto di interessi*, in *Riv. soc.*, 1956, 435 ss. e FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile e italiano - Vol. 3\*\*\** (fondato da Vassalli), Torino, 1987, 557] o a elaborare concezioni pluralistiche dell'interesse sociale [sul punto, PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. 3\*\** (diretto da Colombo e Portale), Torino, 1993, 24 ss., TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, 222 e GALGANO, *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia - Vol. 7* (diretto da Galgano), Padova, 1988, 57 ss., che, tuttavia, sostiene come spetti al gruppo di comando della società selezionare uno dei sub-interessi riconducibili all'art. 2247 c.c., collocandosi così a cavallo tra le due correnti dottrinali indicate].

<sup>135</sup> Per tale impostazione, v., da ultimo, con riferimento alle società bancarie, CAPRIGLIONE - SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Torino, 2019, 188 s., là dove viene sostenuto che «nel settore bancario l'interesse sociale si è progressivamente collocato in un'area di mezzo tra il perseguimento degli obiettivi alla base della teoria dello *shareholder value* e quelli sottesi alle tesi neoistituzionalistiche», per poi concludersi che l'*enlightened shareholder value* dovrebbe mirare «prioritariamente alla remunerazione dell'investimento azionario in una prospettiva di lungo termine, considerate e ponderate le legittime istanze di tutti gli *stakeholders*». Analogamente, SACCO GINEVRI, *Il problema dell'interesse sociale nelle banche*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017, 1556 e dello stesso Autore, *Il conflitto di interessi nella gestione delle banche*, Bari, 2016, 40 s. In termini generali, JENSEN, *Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function*, in 14 *Journal of Applied Corporate Finance*, (2001), 8. Il modello ha, inoltre, trovato esplicito riconoscimento nell'ordinamento inglese, in particolare, nella sec. 172 del *Companies Act 2006*. Per un approfondimento della norma di diritto inglese, KEAY, *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, Londra, 2013, 65 ss. Sebbene in una prospettiva di *soft law*, il modello inglese sembra essere stato recepito nel Codice di *corporate governance* italiano, identificandosi l'obiettivo dell'«organo di amministrazione» nel «successo sostenibile», inteso come «creazione di valore a lungo termine a beneficio degli

*shareholder value*). Ciò vale nonostante il possibile impatto sull'interesse sociale delle recenti proposte di legge in ambito europeo<sup>136</sup> e le aperture (anche in una prospettiva *de jure condendo*) a comprendere tra gli scopi sociali le esigenze di altri soggetti coinvolti dall'attività di impresa<sup>137</sup>: in

---

azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholder* rilevanti per la società» (COMITATO *CORPORATE GOVERNANCE*, *Codice di corporate governance*, (2020), in [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it), art. 1, Principio I).

<sup>136</sup> Si pensi, per esempio, al possibile mutamento del diritto societario con l'avvento di COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità che modifica la direttiva (UE) 2019/1937* [COM(2022) 71 final], (23 febbraio 2022), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu) (c.d. "CSDDD") [per un quadro istituzionale e comparatistico, v. PIETRANCOSTA, *Codification in Company Law of General CSR Requirements: Pioneering Recent French Reforms and EU Perspectives*, (2022), in [www.ecgi.global](http://www.ecgi.global), 3 ss.]. La Proposta, presentata dalla Commissione europea il 23 febbraio 2022, è stata seguita da altre versioni adottate dal Consiglio dell'Unione Europea il 30 novembre 2022 (in [www.data.consilium.europa.eu](http://www.data.consilium.europa.eu)) e dal Parlamento europeo il 1° giugno 2023 (in [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu)). Le due istituzioni europee hanno raggiunto un accordo provvisorio sul contenuto della CSDDD il 14 dicembre 2023 (reperibile su [www.consilium.europa.eu](http://www.consilium.europa.eu)). Dal relativo comunicato emerge che le banche non saranno soggette a obblighi di *due diligence* riguardo alla prestazione dei servizi finanziari. Al termine dei negoziati, la Direttiva è stata approvata dal Comitato dei rappresentanti permanenti e dal *Legal Affairs Committee* del Parlamento europeo (la notizia è di ampia diffusione: per tutti, [www.anima.it](http://www.anima.it)). Ad ogni modo, si può sino ad ora accennare che tale Direttiva non sembra mutare lo scopo della società per azioni: se la Commissione europea, nei lavori preparatori della proposta, afferma che il rispetto degli obblighi di *due diligence* dovrebbe favorire il successo a lungo termine delle società che ricadono nello scopo applicativo della CSDDD, è altrettanto significativo che l'istituzione europea sancisca la prevalenza dell'interesse sociale rispetto a istanze di natura generale in caso di contrasto: «*[i]t should also be underlined that directors' duties do not go beyond the interest of the company and they do not require the directors to make, for example, environmental investments which are not in the (long-term) interest of the company (even if such investments would provide a general benefit)*»: COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report Accompanying the document for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937* [SWD(2022) 42 final], (23 febbraio 2022), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu), 76.

<sup>137</sup> Per una disamina delle diverse posizioni sostenute in dottrina, LIBERTINI, *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, in *Contratto e impresa*, 2023, 80 ss. In tema, tra i molti: TOMBARI, *Corporate purpose e diritto societario: dalla "supremazia dell'interesse dei soci" alla libertà di scelta dello "scopo sociale"?*, in *Riv. soc.*, 2021, 10 ss., che, comunque, sostiene come «allo stato attuale lo scopo della società è fortemente condizionato dal paradigma della lucratività scolpito dall'art. 2247 c.c.» (spec. 12); DENOZZA, *Lo scopo della società tra short-terminism e stakeholder empowerment*, in *Orizzonti*, 2021, 56 ss., che propone il coinvolgimento degli *stakeholder* rilevanti nel «processo di valutazione degli interessi in gioco»; ma v., più di recente, sulle possibili concezioni di *stakeholderism* e sullo sviluppo della proposta formulata nel precedente contributo: ID., *Due concetti di stakeholderism*, in *Orizzonti*, 2022, 48 ss. Per una critica a tale posizione, SACCHI, *La capacità propulsiva della s.p.a. quotata è andata esaurendosi?*, in *Orizzonti*, 2021, 590 ss., che afferma come, in primo luogo, gli amministratori nominati dagli *stakeholder* dovrebbero sul piano giuridico perseguire l'interesse sociale tradizionale e, in secondo luogo, tale proposta solleverebbe «fattori di incertezza e confusione sui criteri» che il giudice deve utilizzare per valutare il loro operato (spec. 593 s.). Sostiene come l'acronimo *ESG* abbia in sé elementi tra loro conflittuali e che la considerazione di

dottrina si sostiene che l'interesse degli azionisti rappresenti ancora il punto di riferimento dell'attività gestoria degli amministratori<sup>138</sup> all'interno dei limiti imposti dal diritto pubblico<sup>139</sup>.

Dal punto di vista della posizione dei soci, il corollario di tale impostazione si rinviene nell'idea per cui il «socio della società bancaria viene a trovarsi nella posizione di un “normalissimo” socio di una “normalissima” società per azioni», trascurando le «funzioni di vigilanza» le loro prerogative<sup>140</sup>.

---

prospettive *short-term* e *long-term* possa risultare fuorviante in relazione alla tutela degli interessi ambientali e sociali: STELLA RICHTER *jr*, Long-terminism, in *Riv. soc.*, 2021, 29 ss.

<sup>138</sup> Sul punto, *ex multis*: PORTALE, *La Corporate Social Responsibility alla ricerca di effettività*, in MIGLIETTA - PEDERZINI (a cura di), *Percorsi giuridici tra diritto interno e comparazione. Dialoghi con Giuseppe B. Portale*, Torino, 2023, 10, là dove osserva come il recepimento in Italia della Direttiva 2014/95/UE sulle dichiarazioni non finanziarie «non ha alcun carattere derogatorio alla concezione «monistica» dell'interesse sociale come scopo di lucro sancito ... dall'art. 2247 c.c. per le società di diritto comune»; LIBERTINI (nt. 137), 85, secondo il quale «scelte gestorie ispirate a ragioni di responsabilità sociale sono pienamente legittime, anche se hanno carattere sistematico e non occasionale, fino a che non comportino un sacrificio irragionevole dello scopo lucrativo»; più radicalmente, BARCELLONA, *Shareholderism versus stakeholderism*, Milano, 2022, 221 ss., che conclude: «nella “ordinaria” società per azioni ... il «profitto» continua, del tutto integro, a costituire lo *scopo fondamentale e fundamentalmente primario dell'agire imprenditoriale*»; DACCÒ, *Spunti di riflessione su capitalismo sostenibile e strumenti a disposizione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, I, 378 s. e 386 ss.; CERA, *Gli azionisti di società quotate in Italia tra varietà di interessi e discipline*, in *Giur. comm.*, 2023, I, 573 e dello stesso Autore, *Le società con azioni quotate nei mercati*, Bologna, 2022, 127, che, con riferimento alle società quotate e alla formula del «successo sostenibile» adottata dal Codice di Autodisciplina, sostiene che la «sostenibilità, dunque, pare doversi ritenere una sorta di ombrello che deve accompagnare gli amministratori nella ricerca del profitto, più che un verso limite alla loro azione»; MONTALENTI, *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Riv. soc.*, 2018, 306 s. e 319, ove l'Autore conclude che l'«interesse sociale è dunque la composizione di interessi plurimi delle diverse categorie di azionisti, nei limiti degli interessi-altri ... coordinati dagli amministratori in una sintesi in ultima istanza *profit-oriented* che converge nell'interesse all'efficienza dell'impresa»; GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 247; in una prospettiva comparatistica, BINDER, *Leading Wherever They Want? CSR, ESG and Directors' Duties*, (2023), in *www.ssrn.com*, 13 s. e 16 s.

<sup>139</sup> Cfr. SPOLIDORO, *Interesse, funzione e finalità. Per lo scioglimento dell'abbraccio tra interesse sociale e Business Purpose*, in *Riv. soc.*, 2022, 363 s., secondo cui «interessi che si ritengono normalmente superiori a quelli privati ... non hanno bisogno di legittimarsi come interessi privati e non hanno bisogno ... di cessare di identificarsi come limiti esterni (spec. 363). Da ultimo, MUCCIARELLI, *Interesse sociale e sostenibilità: un falso problema* (relazione al XIV Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale “Orizzonti del Diritto Commerciale”), (2023), in *www.orizzontideldirittocommerciale.it*, 23 s. e FIMMANÒ, *Art. 41 della Costituzione e valori ESG: esiste davvero una responsabilità sociale dell'impresa?*, (2023), *ivi*, 23.

<sup>140</sup> Le parole citate nel testo sono di CERA (nt. 113), 12. Cfr. anche BRESCIA MORRA, *Società per azioni bancaria: proprietà e gestione*, Milano, 2000, 44, là dove sostiene che «[a]l di fuori delle prescrizioni delle autorità di vigilanza, resta fermo l'esercizio dell'autonomia imprenditoriale e per i soci la piena libertà di scelta ai fini dell'esercizio del diritto di voto.

Ad una conclusione opposta rispetto ai risultati raggiunti dall'impostazione teorica descritta conduce l'altra prospettiva. Non esiste una netta separazione tra regole di diritto pubblico e diritto privato: la protezione della stabilità finanziaria può essere perseguita a pieno solo se il regime di governo societario scolpito dal codice civile viene posto in un rapporto di complementarità con la disciplina speciale<sup>141</sup>. Gli obiettivi perseguiti da quest'ultima possono essere frustrati dal diritto comune, contrassegnato dalla tensione verso la remunerazione o l'incremento di valore del capitale, e l'impianto regolamentare introdotto successivamente alla crisi finanziaria non sarebbe sufficiente a prevenire l'eccessiva assunzione di rischi, nonostante diverse norme si sostituiscano all'autonomia privata dell'ente imponendo imperativamente determinate opzioni a livello societario e organizzativo<sup>142</sup>. Tale visione è coerente con l'approccio della vigilanza al problema: nei suoi principi di *corporate governance* rilasciati nel luglio 2015 il Comitato di Basilea propone infatti un mutamento dello scopo della società bancaria e fissa una gerarchia ben precisa tra gli interessi dei soggetti coinvolti dalla gestione di una banca, affermando che «*[t]he primary objective of corporate governance should be safeguarding stakeholders' interest in conformity with public interest on a sustainable basis. Among stakeholders, particularly with respect to retail banks, shareholders' interest would be secondary to depositors' interest*»<sup>143</sup>. Sulla scorta di tali premesse, per individuare il tratto caratterizzante della disciplina speciale europea sulle

---

La sana e prudente gestione funge da limite pubblico esterno che non contamina l'interesse sociale con esigenze pubblicistiche». Secondo l'Autore ciò che conta non è la quantità di vincoli posti all'azione dei soci o la pervasività dei poteri attribuiti all'autorità di vigilanza, bensì la «qualità degli interventi» (spec. 45). Per una posizione analoga, GUACCERO, *La partecipazione del socio industriale nella società per azioni bancaria*, Milano, 1997, 327 ss.  
<sup>141</sup> Sul punto, KOKKINIS (nt. 24), 5, secondo cui «*the public interest in financial stability can only be sufficiently protected if the corporate law regime for financial institutions becomes complementary to prudential regulation*». Con riferimento al rapporto tra il diritto del mercato dei capitali e il diritto privato, CHEREDNYCHENKO, *Two Sides of the Same Coin: EU Financial Regulation and Private Law*, in *EBOR*, 2020, 149 ss., che afferma la complementarità tra le due discipline.

<sup>142</sup> Così HADJEMMANUIL, *The Banking Union and Its Implications for Private Law: A Comment*, in *EBOR*, 2015, 395, secondo cui «*[t]alking here of a 'translation' would be deceptive: rather than being translated into private law, regulatory law simply takes over from it*». Tale rilievo è frequente nella dottrina sulla remunerazione degli esponenti aziendali di banche: v., per esempio, FERRARINI (nt. 132), 17, riprendendo le considerazioni svolte in FERRARINI - UNGUREANU, *Lost in Implementation: The Rise and Value of the FSB Principles for Sound Compensation Practices at Financial Institutions*, in *Revue Trimestrielle de Droit Financier*, 2011, 60. Nella dottrina statunitense è stata coniata l'espressione «*public governance*», nel senso che «*[c]orporate actors lost the privilege of self-regulation, and internal corporate decisionmaking and relationships were externalized*» poiché «*corporate actors failed to govern with a real understanding of the tentative nature of the private zone*»: SALE, *Public Governance*, in 81 *The George Washington Law Review*, (2013), 1032.

<sup>143</sup> Cfr. COMITATO DI BASILEA, *Guidelines. Corporate governance principles for banks*, (8 luglio 2015), in *www.bis.org*, 3.

banche è stata coniata l'espressione «*creditor or debtholder governance*»<sup>144</sup>: mentre nella gestione delle società di diritto comune gli amministratori non possono frustrare lo *shareholder value* nelle sue diverse forme, nelle società bancarie il limite positivo alla discrezionalità si identificherebbe – a seconda delle diverse sfumature – nell'interesse dei creditori<sup>145</sup> o nella sana e prudente gestione dell'ente<sup>146</sup>. E ciò sarebbe desumibile dalla particolare «struttura finanziaria dell'impresa bancaria», nonché – a livello normativo – dalle regole sull'idoneità e sulla remunerazione del personale più rilevante e dal potere di *removal* attivabile dall'autorità di vigilanza competente nei confronti degli amministratori di banca<sup>147</sup>. Specularmente a quanto visto nella corrente analizzata in precedenza, una parte della dottrina tende a valorizzare i limiti imposti dal diritto bancario alle prerogative degli azionisti, sicché la

---

<sup>144</sup> Sul punto, per tutti, HOPT (nt. 1), 22 e, dello stesso Autore (nt. 1), 15 ss., mentre, nella dottrina italiana, cfr. FRIGENI - SCIARRONE ALIBRANDI, *Emergenza pandemica e restrizione alle distribuzioni a favore degli azionisti: spunti in tema di corporate purpose*, in *Riv. soc.*, 2020, 503 s. Per un'impostazione favorevole all'estensione dei *fiduciary duties* verso i depositanti: MACEY - O'HARA (nt. 13), 102, che sostengono come la struttura dei bilanci delle banche «*supports the argument that bank directors should owe fiduciary duties to fixed claimants as well as to equity claimants*». Sostiene come gli amministratori «*have a duty to society (hereinafter, a "public governance duty") not to engage their firms in excessive risk-taking that leads to those externalities*»: SCHWARCZ, *Misalignment: Corporate Risk-Taking and Public Duty*, in *92 Notre Dame Law Review*, (2016), 22. Nella dottrina economica italiana, v. la posizione più sfumata di SCHWIZER, *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?*, in *Banca impr. soc.*, 2015, 10 s., secondo cui «[s]e l'obiettivo di soddisfare tutte le categorie di *stakeholder* non è quindi concretamente perseguibile, si può invece realizzare quello di valutare caso per caso l'impatto delle scelte aziendali sugli *stakeholder* e di decidere ... quali *stakeholder* soddisfare e perché».

<sup>145</sup> Questa, sembra essere la posizione di HOPT (nt. 1), 22, là dove afferma che la «*debtholder governance*» «*is a clear rejection of the shareholder primacy view, but it differs also from the only slightly tempered view held in Europe, since banks are expected to consider creditor interest not only when this is in the long-term interest of the corporation*».

<sup>146</sup> Così, nella dottrina italiana, ANGELICI, *Introduzione* (intervento al convegno «*Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli*»), in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2016, 758, là dove afferma come per la società bancaria «più circoscritta è la scelta degli obiettivi imprenditoriali, se si vuol dire dell'«*interesse sociale*», dovendo risultare coerenti con l'esigenza di una «*sana e prudente gestione*»». Si vedano, inoltre, GUIZZI (nt. 138), 248 ss. e LEMME (nt. 111), 201 s., che osserva come la «focalizzazione sul raggiungimento degli scopi di vigilanza» da parte dell'impresa bancaria comporta l'«enfasi sul momento organizzativo dell'impresa» e la «limitazione dell'area di autonomia gestionale degli amministratori», così manifestandosi la tensione della banca alla «minimizzazione del rischio». Analogamente, dello stesso Autore, *Le disposizioni di vigilanza sulla governance delle banche: riflessioni a tre anni dall'intervento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2011, I, 707. Con riferimento al rapporto tra gli obiettivi di vigilanza e la disciplina sui gruppi bancari, nella dottrina tedesca, TRÖGER, *Konzernverantwortung in der aufsichtsunterworfenen Finanzbranche*, (2013), in *www.econpapers.repec.org*, 39 s.

<sup>147</sup> Cfr., rispettivamente, gli articoli 26 e 53-bis, co. 1, lett. e), TUB. Sul punto, vedi ancora GUIZZI (nt. 138), 248 s. e 253, nonché, con riferimento alla disciplina sulla remunerazione degli esponenti aziendali, ANGELICI (nt. 146), 762 s.

loro posizione risulterebbe affievolita rispetto a quanto accade nel diritto societario comune, potendo la soddisfazione dei relativi interessi avvenire solo in via mediata rispetto alla realizzazione dei più generali interessi pubblici sottesi all'ordinamento bancario<sup>148</sup>.

#### 8. *La domanda di ricerca e il piano della trattazione*

Dopo aver illustrato l'intervento del legislatore nella *governance* bancaria e averne messo in luce la *ratio*, è possibile identificare l'interrogativo a cui l'indagine intende rispondere. Bisogna infatti comprendere se la regolamentazione pubblica introdotta dopo la crisi finanziaria ponga solo limiti esterni all'agire degli organi sociali o sia invece in grado di conformare l'azione discrezionale degli amministratori e dei soci agli interessi da questa protetti. La risposta permette di prendere posizione nella discussione dottrinale in atto e, in particolare, di metterne in luce le implicazioni pratiche.

Il secondo Capitolo intende così affrontare la questione avuto riguardo agli amministratori. Per prima cosa, si analizzeranno nel dettaglio i doveri relativi all'istituzione degli assetti societari e organizzativi di banche. L'indagine è poi finalizzata a rinvenire nell'ordinamento bancario ulteriori indizi al fine di individuare la risposta all'interrogativo indicato in esordio. Troverà spazio, infine, la trattazione dei profili di *enforcement* in relazione alla soluzione raggiunta.

Il terzo Capitolo sarà invece dedicato alla posizione giuridica degli azionisti di banche. Lo studio ricadrà così sull'individuazione e la qualificazione dei limiti posti dal diritto bancario ai diritti e alle aspettative correlate alla partecipazione sociale nella prospettiva di comprendere se le conclusioni raggiunte con riferimento all'organo amministrativo possano estendersi ai soci.

---

<sup>148</sup> Così FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria* (intervento al convegno "Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli"), in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2016, 807 ss., spec. 809 s., che riprende le argomentazioni di FERRI (nt. 126), 6 s. Seppure non assumano una precisa posizione in relazione alla gerarchia degli interessi rilevanti per l'impresa bancaria, nell'ordinamento europeo e con riferimento all'approvazione delle politiche di remunerazione, MÜLBERT - WILHELM (nt. 66), 262.

## CAPITOLO II

### IL RUOLO DEGLI AMMINISTRATORI NELLA *GOVERNANCE* DELLE BANCHE

SOMMARIO: 1. I doveri degli amministratori nella predisposizione degli assetti societari. - 2. I doveri degli amministratori nell'ambito del sistema dei controlli interni: il *Risk Appetite Framework*. - 3. (*Segue*) Le funzioni aziendali di controllo. - 4. (*Segue*) L'esternalizzazione di funzioni. - 5. La disciplina speciale come limite esterno. - 6. Gli interessi protetti dalla disciplina speciale come fine dell'azione gestoria. - 7. (*Segue*) La posizione del Comitato di Basilea e del *Financial Stability Board*. - 8. (*Segue*) I sistemi di remunerazione e il ruolo del comitato remunerazioni. - 9. (*Segue*) Gli Orientamenti dell'EBA sulla *governance* interna. - 10. (*Segue*) L'indipendenza di giudizio degli amministratori nel diritto italiano. - 11. Interessi protetti dalla disciplina speciale e conformazione dell'azione gestoria. - 12. (*Segue*) Alcune ricadute applicative. - 13. Una possibile obiezione circa l'appetibilità dell'investimento nelle banche. Replica. - 14. L'*enforcement* della gestione conformata agli interessi protetti dal diritto bancario: l'inefficienza dei rimedi societari. - 15. Il ruolo dell'autorità di vigilanza nella gestione della società bancaria.

#### *1. I doveri degli amministratori nella predisposizione degli assetti societari*

Al fine di rispondere al quesito di ricerca posto al termine del Capitolo precedente, l'analisi si focalizzerà sui doveri degli amministratori nell'ambito di due pilastri della *risk governance* bancaria: gli assetti societari e il sistema dei controlli interni<sup>1</sup>. Prendendo le mosse dal primo pilastro, l'organo amministrativo – in sede di costituzione della banca o in occasione della modifica del sistema di amministrazione e controllo<sup>2</sup> – deve approvare il progetto di governo societario definito dagli amministratori esecutivi<sup>3</sup>, anche sulla base del parere fornito dall'organo di controllo<sup>4</sup>. Tale documento deve

---

<sup>1</sup> Sulla finalità della disciplina speciale in tema, v. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione I, par. 1: «[e]fficaci assetti organizzativi e di governo societario costituiscono per tutte le imprese condizione essenziale per il perseguimento degli obiettivi aziendali; per le banche essi assumono particolare rilievo in ragione delle caratteristiche che connotano l'attività bancaria e degli interessi pubblici oggetto di specifica considerazione da parte dell'ordinamento. Gli assetti organizzativi e di governo societario delle banche, oltre a rispondere agli interessi dell'impresa, devono assicurare condizioni di sana e prudente gestione, obiettivo essenziale della regolamentazione e dei controlli di vigilanza».

<sup>2</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione II, par. 2, lett. d)

<sup>3</sup> Così MINTO, *Il progetto di governo societario delle banche*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi* (diretto da Irrera), Bologna, 2016, 664.

<sup>4</sup> Per la natura non vincolante di tale parere, MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto comune*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 48, nt. 60.

contenere le ragioni sottese al modello di amministrazione e controllo prescelto in relazione alla sua efficienza ed efficacia, nonché fornire indicazioni circa le scelte effettuate sulla struttura societaria e organizzativa dell'ente, i diritti degli azionisti, la struttura finanziaria e le modalità di gestione dei conflitti di interessi<sup>5</sup>. Nell'ambito delle *holding* bancarie, il progetto prevede i meccanismi necessari per assicurare il raccordo tra gli organi sociali e le funzioni aziendali di controllo delle diverse banche monadi<sup>6</sup>. La redazione del progetto di governo societario precede sempre la decisione dei soci sulla selezione del modello di amministrazione e controllo per «favorire la consapevolezza sulla portata della decisione e la sua adeguatezza rispetto agli obiettivi a essa funzionalmente associati»<sup>7</sup>. Il documento deve infine essere aggiornato quando intervengano «modifiche organizzative di rilievo» che incidono sugli elementi indicati e, ove richiesto, essere comunicato nuovamente alla Banca d'Italia o alla Banca Centrale europea (d'ora in poi, "BCE")<sup>8</sup>.

Quanto alla concreta conformazione dell'organizzazione societaria, al di fuori di quanto già previsto nello statuto, l'organo amministrativo approva l'assetto di governo societario della banca dopo averne definito la struttura complessiva<sup>9</sup>. In questa prospettiva, rilevano la costituzione dei comitati endoconsiliari<sup>10</sup> e l'adozione del regolamento interno che specifica in maniera puntuale i loro compiti secondo quanto previsto dalle disposizioni di vigilanza<sup>11</sup>. Sempre all'interno di un documento approvato dall'organo di supervisione strategica devono poi prevedersi regole che ne permettano il corretto ed efficiente funzionamento: le disposizioni di vigilanza richiedono la predisposizione di flussi informativi, procedure, metodi di lavoro e tempistiche delle riunioni adeguate<sup>12</sup>. Per il buon funzionamento dell'organo amministrativo, assume particolare importanza la figura del presidente<sup>13</sup> a cui sono attribuiti diversi compiti diretti a tale fine. Quest'ultimo, infatti, deve trasmettere agli amministratori la documentazione a supporto delle deliberazioni da votare, fare in modo che siano discusse prioritariamente le questioni di rilevanza strategica e promuovere le occasioni di confronto tra

---

<sup>5</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione II, par. 2, lett. a) e b).

<sup>6</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione II, par. 2, lett. c).

<sup>7</sup> Così RESCIO, *L'adeguamento degli statuti delle banche alle disposizioni di vigilanza 4 marzo 2008 in materia di organizzazione e governo societario (con particolare riferimento alle banche a sistema dualistico)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, 733.

<sup>8</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione II, par. 2, lett. e).

<sup>9</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, lett. b).

<sup>10</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, par. 2.2, lett. e), n. v).

<sup>11</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, paragrafi 2.3.2, 2.3.3 e 2.3.4.

<sup>12</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione V, par. 1.1.

<sup>13</sup> In tema, v. gli autori citati in Cap. I, n. 3, nt. 68.

tutti i componenti dell'organo amministrativo, favorendo così la loro dialettica<sup>14</sup>.

L'organo amministrativo è tenuto infine ad approvare diversi regolamenti interni<sup>15</sup> volti a formalizzare numerosi processi previsti dalle disposizioni di vigilanza. Rilevano, in particolare, quelli volti a proceduralizzare la promozione della diversità e dell'inclusività<sup>16</sup>, l'ordinata successione delle posizioni di vertice (presidente dell'organo amministrativo, amministratore delegato o direttore generale) in caso di cessazione dalla relativa carica<sup>17</sup>, l'annuale autovalutazione degli organi sociali<sup>18</sup> e, infine, la gestione del dialogo con la base azionaria<sup>19</sup>.

## *2. I doveri degli amministratori nell'ambito del sistema dei controlli interni: il Risk Appetite Framework*

Il secondo pilastro della *risk governance* costituisce un ampio *framework* normativo che ricomprende al proprio interno una pluralità di ambiti relativi alla struttura aziendale di un'impresa bancaria. In primo luogo, le disposizioni di vigilanza indicano puntualmente i doveri degli organi societari nell'istituzione del sistema dei controlli interni e dettano le specifiche caratteristiche delle funzioni aziendali di controllo. Seguono poi sezioni dedicate al fenomeno dell'esternalizzazione di funzioni aziendali, ai gruppi bancari e alle segnalazioni effettuate dal personale aventi per oggetto situazioni in cui siano state riscontrate violazioni normative. Prima di avviare l'analisi, è opportuno però premettere che il discorso si focalizzerà solo sui primi tre ambiti indicati poiché costituiscono l'asse portante degli assetti organizzativi di un'impresa bancaria. Prendendo le mosse dal ruolo degli organi sociali nell'istituzione dei controlli interni, analogamente alle regole di *soft law* europee<sup>20</sup>, le disposizioni di vigilanza puntualizzano numerosi

---

<sup>14</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione V, par. 2.2, lett. a), b), c) ed e).

<sup>15</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, lett. e), n. iv).

<sup>16</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, lett. e), n. x).

<sup>17</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.1, lett. f). Con riferimento a tale processo, il presidente deve assicurare che la banca abbia predisposto e attuato piani di successione: Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione V, lett. d).

<sup>18</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione VI, par. 2, lett. a). Il presidente deve, poi, assicurare che «il processo di autovalutazione sia svolto con efficacia, le modalità con cui esso è condotto siano coerenti rispetto al grado di complessità dei lavori del consiglio [e che] siano adottate le misure correttive previste per far fronte alle eventuali carenze riscontrate»: Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione V, lett. d).

<sup>19</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione V, par. 1.1.

<sup>20</sup> Il riferimento è a EUROPEAN BANKING AUTHORITY (d'ora in poi, "EBA"), *Orientamenti sulla governance interna*, (2 luglio 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).

doveri in capo all'organo di supervisione strategica e di gestione riguardanti l'assunzione e la gestione rischi.

L'organo di supervisione strategica deve in primo luogo definire e approvare: (1) il «modello di *business*» e gli «indirizzi strategici» dell'ente, tenendo conto dei rischi dal primo implicati; (2) gli «obiettivi di rischio, [le] soglie di tolleranza e [le] politiche di governo dei rischi»<sup>21</sup>.

L'organo di supervisione strategica deve infatti predisporre il c.d. *risk Appetite Framework* (d'ora in avanti, "RAF")<sup>22</sup>. Quest'ultimo è il quadro di riferimento che determina la «propensione al rischio» dell'ente al fine di fissare «*ex ante* gli obiettivi di rischio/rendimento che l'intermediario intende raggiungere e i conseguenti limiti operativi» a cui devono essere coerenti «il modello di *business*, le prove di *stress*, il piano strategico, il processo ICAAP [e] i *budget*»<sup>23</sup>. All'interno di tale *framework* sono nella prassi ricompresi diversi documenti: il c.d. *Risk Appetite Statement* (d'ora in avanti, "RAS"), i cc.dd. limiti di rischio, nonché una politica che fissa in maniera puntuale i ruoli e le responsabilità degli organi aziendali nell'elaborazione, prima, e nel monitoraggio, poi, del quadro di riferimento.

---

<sup>21</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, par. 2.

<sup>22</sup> Sul documento: CALANDRA BUONAURA, *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 32 s.; dello stesso Autore, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2015, 35 s.; RIGANTI, *La gestione del rischio nelle banche: aspetti di corporate governance e impatto sul sistema dei controlli interni nelle società*, in CERRATO (a cura di), *Impresa e rischio. Profili giuridici del risk management*, Torino, 2019, 194 s.; CALDERAZZI, *La funzione di controllo nell'impresa bancaria*, Torino, 2018, 36 s. e MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi* (diretto da Irrera), Bologna, 2016, 640 ss. Da ultimo, FRIGENI, *L'idoneità all'incarico degli esponenti aziendali di banche*, in GINEVRA ET AL. (a cura di), *Liber Amicorum per Aldo A. Dolmetta. L'orizzonte è una linea che non c'è*, Pisa, 2023, 560 s., che osserva come le regole di *risk governance* (tra cui, quelle sul RAF) dimostrino la preferenza dell'impresa bancaria per la tutela dell'interesse pubblico rispetto all'efficienza. Affermano la possibilità di estendere la disciplina bancaria sul RAF alle società quotate di diritto comune: CETRA - CUOMO, *"Responsabilità sociale" e gestione dell'impresa azionaria nel nuovo codice di corporate governance*, in COSTA ET AL. (a cura di), *Studi di diritto commerciale per Vincenzo Di Cataldo - Vol. II\**, Torino, 2021, 170. In termini generali, è ricorrente l'idea per cui il diritto bancario costituisca un «laboratorio» per sperimentare soluzioni normative poi trapiantate nel diritto societario: per tutti, MONTALENTI, *la corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, in CALANDRA BUONAURA - BARTOLACELLI - ROSSI (a cura di), *L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazioni*, Milano, 2014, 16. Il documento è stato oggetto di particolare attenzione dal punto di vista della vigilanza europea: BCE, *SSM supervisory statement on governance and risk appetite*, (giugno 2016), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu), 15 ss.

<sup>23</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato C, par. 2, da cui è tratta la citazione nel testo.

Il RAS è lo strumento attraverso il quale l'organo di supervisione strategica con il contributo del comitato rischi<sup>24</sup> e della funzione di *risk management*<sup>25</sup> determina da un punto di vista prospettico l'obiettivo di rischio desiderato (solitamente espresso in un *range* di possibili valori) ovvero «il livello di rischio (complessivo e per tipologia) che la banca intende assumere, nel limite del massimo rischio assumibile» (c.d. *risk appetite*)<sup>26</sup>. Come indicato nella definizione della disciplina speciale, la fissazione del *risk appetite* deve avvenire senza che si realizzi la violazione dei vincoli imposti dalla disciplina prudenziale, dagli azionisti o dall'autorità di vigilanza (c.d. *risk capacity*)<sup>27</sup>. Seppure non prevista esplicitamente a livello internazionale ed europeo<sup>28</sup>, la disciplina italiana attribuisce alle banche la facoltà di declinare per ogni rischio identificato all'interno del RAS dei “cuscinetti” entro il quale è consentito il superamento dell'obiettivo di rischio fissato (nelle parole delle disposizioni di vigilanza, la devianza), senza che la banca possa superare la *risk capacity* anche in condizioni di *stress* (c.d. *risk tolerance*)<sup>29</sup>. La fissazione dell'appetito al rischio rappresenta una scelta cruciale per l'organo di supervisione strategica: proprio perché fissa *ex ante* il posizionamento della banca in termini di «rischio/rendimento» tale atto non solo influenza l'ammontare del capitale sociale e i presidi organizzativi da adottare, bensì determina il grado di rischiosità con cui gli amministratori intendono perseguire un determinato modello di *business*.

Parte integrante del quadro di riferimento sulla propensione al rischio è la preventiva identificazione delle misure da attivare nel caso in cui vi sia uno sconfinamento dall'obiettivo di rischio prestabilito<sup>30</sup> o vi sia il

---

<sup>24</sup> Sul ruolo del comitato rischi, v. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.3.3, là dove si prevede che quest'ultimo deve supportare l'organo di supervisione strategica: (1) «[n]ell'ambito del RAF»; (2) «nella verifica della corretta attuazione delle strategie, delle politiche di governo dei rischi e del RAF».

<sup>25</sup> Per le diverse prerogative di tale funzione, Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, par. 3.3.

<sup>26</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione I, par. 3.

<sup>27</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione I, par. 3.

<sup>28</sup> Sul punto, FINANCIAL STABILITY BOARD (d'ora in poi, “FSB”), *Principles for an Effective Risk Appetite Framework*, (18 novembre 2013), in [www.fsb.org](http://www.fsb.org), 3, spec. nt. 3, là dove si afferma come «[t]he terms “risk appetite”, “risk tolerance”, and “risk limits” can be used by authors with slightly different meanings; however, for clarity and simplicity, the FSB uses only the terms risk appetite and risk limits». Non viene contemplata la nozione di “risk tolerance” anche in COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA (d'ora in poi, “Comitato di Basilea”), *Guidelines. Corporate governance principles for banks*, (8 luglio 2015), in [www.bis.org](http://www.bis.org), 1 s.

<sup>29</sup> Per la definizione di *risk tolerance*, v. Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione I, par. 3.

<sup>30</sup> Così Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione I, par. 3: [n]el caso in cui sia consentita l'assunzione di rischio oltre l'obiettivo di rischio fissato, fermo restando il rispetto della soglia di tolleranza, sono individuate le azioni gestionali necessarie per ricondurre il rischio assunto entro l'obiettivo prestabilito».

raggiungimento della soglia di tolleranza<sup>31</sup>. Queste disposizioni confermano la preoccupazione dell'ordinamento bancario affinché la gestione strategica e operativa dell'ente possa assicurare il mantenimento nel tempo di un posizionamento rischio/rendimento (il c.d. *risk profile*) tale da poter trovare un'adeguata copertura nella dotazione patrimoniale dell'ente anche in condizioni avverse a livello economico e finanziario<sup>32</sup>.

Nell'ambito della *risk governance*, l'organo di gestione è tenuto a concretizzare quanto stabilito a monte dall'organo di supervisione strategica: in particolare, cura l'attuazione del processo di gestione dei rischi, dovendo stabilire limiti di rischio coerenti con il RAF e autorizzare il superamento della soglia di tolleranza<sup>33</sup>, nonché le operazioni di maggiore rilievo oggetto di parere negativo da parte della funzione di gestione dei rischi.

### 3. (Segue) *Le funzioni aziendali di controllo*

Quanto al secondo aspetto di rilevanza nei controlli interni, l'organo di supervisione strategica deve definire le linee di indirizzo dei controlli interni e approvare la costituzione delle funzioni aziendali di controllo<sup>34</sup>, mentre l'organo di gestione è tenuto a stabilire le responsabilità delle strutture e delle funzioni aziendali coinvolte nel processo di gestione dei rischi<sup>35</sup>. Gli amministratori esecutivi, inoltre, devono prendere le misure necessarie per assicurare nel continuo l'adeguatezza del sistema dei controlli interni, comunicando sempre all'organo di supervisione strategica l'esito della loro attività<sup>36</sup>.

Con riferimento alla conformazione del sistema dei controlli interni, la disciplina speciale definisce alcune caratteristiche di natura generale comuni a tutte le funzioni aziendali di controllo, che devono essere rispettate

---

<sup>31</sup> In questi termini, Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato C, par. 2: «[n]el RAF sono definite le procedure e gli interventi gestionali da attivare nel caso in cui sia necessario ricondurre il livello di rischio entro l'obiettivo o i limiti prestabiliti. In particolare, sono definiti gli interventi gestionali da adottare al raggiungimento della soglia di tolleranza (ove definita)».

<sup>32</sup> In ambito europeo, EBA, *Orientamenti relativi alle prove di stress degli enti*, (19 luglio 2018), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), par. 4.1., n. 71, par. 4.2., n. 31 e par. 10.5., n. 551 e 552; a livello internazionale, FSB (nt. 28), par. 2.1., lett. h). I diversi scenari considerati dalle autorità di vigilanza nelle prove di *stress* del 2023 sono descritti in EBA - ESRB, *Macro-financial scenario for the 2023 EU-wide banking sector stress test*, (2023), in [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu), 6 ss. Per una generale disamina sul tema degli *stress test*, cfr. BEVIVINO, *Gli stress test bancari. Inquadramento e regolazione*, Padova, 2022, 47 ss.

<sup>33</sup> Per la completa indicazione dei doveri in capo all'organo di gestione, cfr. Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, par. 3.

<sup>34</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, par. 2

<sup>35</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, par. 3.

<sup>36</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, par. 3.

dagli amministratori nella loro predisposizione<sup>37</sup>. Le disposizioni di vigilanza prevedono che tali strutture sono composte da soggetti con idonee competenze tecnico-professionali e possiedono le risorse economiche e i poteri adeguati al fine di svolgere efficacemente i compiti assegnati<sup>38</sup>. Tale obiettivo giustifica anche le regole sui criteri di remunerazione del personale incardinato in tali funzioni<sup>39</sup> e la separazione delle funzioni aziendali rispetto al *business*<sup>40</sup>. I responsabili di tali funzioni sono scelti dall'organo di supervisione strategica per la loro professionalità e devono essere incardinati in una «posizione gerarchica adeguata» nell'ambito dell'organigramma, non potendo essere subordinati ai responsabili delle aree di *business* o avere la «responsabilità diretta di aree operative sottoposte a controllo»<sup>41</sup>.

Seguono poi prescrizioni normative dedicate alle singole funzioni di controllo. La normativa secondaria attribuisce alla c.d. *compliance* specifici compiti al fine di assicurare l'adeguata gestione del rischio di non conformità alle regole applicabili. A tali doveri fa da contraltare l'elevato potere attribuito al personale in essa incardinato: la funzione deve avere accesso a «tutte le attività della banca, centrali e periferiche» e a «qualsiasi ... informazione rilevante», se del caso attraverso il «colloquio diretto con il personale»<sup>42</sup>. La disciplina sul c.d. *internal audit* segue il medesimo schema rispetto a quanto previsto con riferimento alla funzione di *compliance*. La disciplina speciale, infatti, le attribuisce diversi compiti che ruotano intorno al compito di verificare – quale funzione di controllo di terzo livello – il «regolare andamento dell'operatività e l'evoluzione dei rischi», nonché di valutare la «struttura organizzativa e [le] altre componenti del sistema dei controlli interni» con particolare attenzione ai diversi processi inerenti alla gestione del rischio. Il punto di caduta di tale attività è rappresentato dalla formulazione di raccomandazioni agli «organi aziendali», il cui presupposto sono le informazioni ottenute attraverso l'esercizio dei medesimi poteri attribuiti alla funzione di *compliance*<sup>43</sup>. Prima di passare alla disciplina della terza funzione compresa nel sistema dei controlli interni, occorre dare conto di un'altra possibile componente della struttura organizzativa di un'impresa bancaria. Le banche possono infatti istituire una «funzione di controllo dei rischi ICT e di sicurezza» con il compito di concorrere alla definizione della «*policy* di sicurezza dell'informazione» e di partecipare attivamente «nei progetti di modifica sostanziale del sistema informativo»<sup>44</sup>. L'istituzione di tale

---

<sup>37</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, par. 1.

<sup>38</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, par. 1, lett. a),

<sup>39</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, par. 1, lett. e),

<sup>40</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, par. 1, lett. c),

<sup>41</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, par. 1, lett. b),

<sup>42</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, par. 3.2. La funzione di *compliance* è regolata nell'ordinamento europeo da EBA (nt. 20), paragrafi 204 ss.

<sup>43</sup> Sulla funzione di revisione interna, cfr. Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, par. 3.4. In ambito europeo, v. EBA (nt. 20), paragrafi 214 ss.

<sup>44</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 4, Sezione II, par. 4.

funzione, tuttavia, è facoltativa, potendo le banche dislocare ad altre articolazioni aziendali le facoltà e i doveri assegnate a tale funzione<sup>45</sup>.

Di particolare incisività sono le prerogative assegnate alla funzione di *risk management*; quest'ultima, in particolare, deve: (1) partecipare alla definizione e all'attuazione del RAF; (2) fornire pareri preventivi e di valore consultivo sulla coerenza delle operazioni di maggiore rilievo<sup>46</sup> con il RAF, potendo persino esercitare un potere di veto su operazioni diverse da quelle approvate dagli amministratori (si pensi, per esempio, alle decisioni sulla concessione del credito<sup>47</sup>); (3) informare gli organi competenti e proporre misure correttive se viene violato il RAF<sup>48</sup>. La normativa di *soft law* europea, infine, pone una specifica enfasi sul compito della funzione di assicurare la corretta identificazione, misurazione, valutazione e mitigazione dei diversi rischi in cui l'impresa bancaria incorre<sup>49</sup>. Addirittura, il responsabile del *risk management* «dovrebbe essere in grado di mettere in discussione le decisioni prese dalla dirigenza dell'ente e del relativo organo di gestione»<sup>50</sup>, dovendo le banche predisporre «processi rafforzati per l'approvazione di decisioni a proposito delle quali il responsabile della funzione di gestione dei rischi ha espresso un parere negativo»<sup>51</sup>. Gli Orientamenti dell'EBA sulle procedure e sulle metodologie comuni per il processo di revisione e valutazione prudenziale (c.d. *Supervisory Review and Evaluation Process*: d'ora in avanti, "SREP") richiedono alle autorità di vigilanza una verifica sul coinvolgimento della funzione di *risk management* nelle decisioni a cui questa deve

---

<sup>45</sup> Il riferimento è alle funzioni di controllo dei rischi e di *compliance* (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 4, Sezione II, par. 4).

<sup>46</sup> In relazione a tali competenze, le disposizioni di vigilanza non indicano cosa si debba intendere per «operazioni di maggiore rilievo»: l'organo con funzione di supervisione strategica è tenuto solamente a identificare i criteri per qualificare come tali alcune azioni gestorie (Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, par. 2, lett. e). Nonostante ciò, pare possibile ritenere che si debbano applicare alla fattispecie alcuni dei parametri previsti per la definizione delle «operazioni di maggiore rilevanza» (Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo 11, Sezione I, par. 3) nell'ambito della disciplina sulle operazioni con parti correlate. Tali transazioni sono caratterizzate da un «controvalore in rapporto ai fondi propri ... superiore alla soglia del 5%» (Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo 11, Sezione I, par. 3); soglia, che deve calcolarsi secondo le modalità previste dalla Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo 11, Allegato B. Le banche possono inoltre impiegare ulteriori «indicatori quantitativi e qualitativi» (Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo 11, Sezione I, par. 3). Dovrebbero considerarsi come «operazioni di maggiore rilievo», dunque, le transazioni in grado di impattare significativamente sugli indicatori e sulle soglie di rischio previste nel RAF in relazione ai canoni individuati dalla banca per le «operazioni di maggiore rilevanza».

<sup>47</sup> EBA, *Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti*, (29 maggio 2020), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), par. 69.

<sup>48</sup> Per entrambi i poteri indicati ai punti (1) e (2), v. Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, par. 3.3.

<sup>49</sup> Sul punto, EBA (nt. 20), paragrafi 191 ss.

<sup>50</sup> EBA (nt. 20), par. 202.

<sup>51</sup> EBA (nt. 20), par. 203.

partecipare, nonché la presenza di uno specifico processo decisionale rafforzato nel caso di parere negativo<sup>52</sup>.

Il particolare peso delle prerogative attribuite dal diritto italiano ed europeo alla funzione di *risk management* e, in particolare, al suo responsabile richiedono considerazioni a parte per la loro rilevanza nell'ambito della gestione delle società bancarie. Il diretto coinvolgimento dell'unità aziendale nella definizione delle soglie di rischio, l'emanazione di un parere consultivo prima dell'approvazione di operazioni qualificate come «di maggiore rilievo» e, soprattutto, la possibilità – prevista nel diritto europeo – per il responsabile della funzione di mettere in discussione le decisioni assunte dall'organo amministrativo confermano un punto centrale della *risk governance* bancaria: le scelte degli amministratori che incidono sul livello di rischio della banca devono avvenire con la partecipazione di coloro che sono nella migliore posizione per fornire un giudizio puntuale in materia. E questa partecipazione assume connotati tali da poter qualificare i poteri del responsabile della funzione di gestione dei rischi come “para-gestori”: le sue prerogative possono impattare significativamente sulla gestione dell'ente, influenzando l'adozione di alcune scelte chiave. L'influenza di quest'ultimo, tuttavia, non arriva sino alla possibilità di bloccare le operazioni deliberate dagli amministratori e il veto sulle operazioni di maggiore rilievo adottate a un livello inferiore può essere superato dall'approvazione delle transazioni interessate da parte dell'organo amministrativo o dell'organo di gestione (cc.dd. procedure di *escalation*)<sup>53</sup>. Alla luce di queste considerazioni, si spiega la tendenza della disciplina speciale ad assimilare i *manager* agli amministratori<sup>54</sup>: di qui l'ampio raggio applicativo delle regole sui *fit&proper* e sulle politiche di remunerazione, che non comprende solo i componenti dell'organo amministrativo e i sindaci, ma anche i responsabili delle principali funzioni aziendali<sup>55</sup>, testimoniando la crucialità della posizione da questi ricoperta nell'organizzazione aziendale.

---

<sup>52</sup> Così EBA, *Orientamenti sulle procedure e sulle metodologie comuni per il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) e sulle prove di stress di vigilanza*, (18 marzo 2022), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), par. 113, lett. d) e h).

<sup>53</sup> Cfr. Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione III, par. 3.3.

<sup>54</sup> Cfr. HOPT, *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, in *EBOR*, 2021, 28. L'Autore osserva poi come «[t]his is why under bank governance and banking regulation, senior management and key function holders as such are covered by recommendations and governance requirements».

<sup>55</sup> Nell'ordinamento italiano, l'art. 2, co. 2, d.m. 23 novembre 2020, n. 169 (d'ora in poi, “d.m. 169/2020”) sui requisiti e criteri soggettivi di idoneità degli esponenti aziendali sancisce che: «[a]i responsabili delle principali funzioni aziendali delle banche di maggiori dimensioni o complessità operativa il presente decreto si applica secondo quanto previsto dall'articolo 20». Tale articolo prevede che i primi debbano rispettare il requisito di onorabilità e soddisfare il criterio di correttezza e di competenza. Avuto riguardo alla disciplina sulla remunerazione, le disposizioni di vigilanza includono tra il personale più rilevante «i membri del personale con responsabilità manageriali sulle funzioni aziendali di

#### 4. (Segue) L'esternalizzazione di funzioni

Il sempre più frequente ricorso all'esternalizzazione di funzioni da parte delle banche trova la propria giustificazione in due vantaggi: la possibilità di ottenere un servizio di elevata qualità e risparmiare costi<sup>56</sup> in ragione dell'esperienza e delle economie di scala del fornitore. Nonostante i vantaggi segnalati, tale pratica aziendale espone la banca al rischio di esternalizzazione derivante dall'inadeguato svolgimento delle attività affidate ai fornitori. Ciò viene confermato dal legislatore europeo con riferimento alle funzioni considerate «essenziali o importanti» ovvero quelle la cui mancata o anomala esecuzione è in grado di compromettere il rispetto della normativa applicabile, i «risultati finanziari», nonché la «solidità» patrimoniale e la «continuità» dei servizi prestati dalla banca<sup>57</sup>. A causa della possibile

---

controllo o in unità operative/aziendali rilevanti» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione I, par. 6).

<sup>56</sup> Sul punto, in ambito istituzionale, INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS, *Principles on Outsourcing*, (ottobre 2021), in [www.iosco.org](http://www.iosco.org), 3 e, pur con un'osservazione limitata al *cloud computing*, EBA, *Report on the prudential risks and opportunities arising for institutions from fintech*, (3 luglio 2018), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), 53. Per l'affermazione che «[t]he primary drivers of outsourcing are cost reduction, operational flexibility and increased security and operational resilience»: COMITATO DI BASILEA, *Sound Practices. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, (19 febbraio 2018), in [www.bis.org](http://www.bis.org), 32. Nella letteratura giuridica italiana, tra i molti, CAPRIGLIONE - SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Padova, 2019, 219, SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, in *Fintech: diritti, concorrenza, regole* (diretto da Finocchiaro - Falce), Bologna, 2019, 205, MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e "integrità" organizzativa delle imprese di investimento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, I, 442 e, con particolare riferimento alla riduzione dei costi, SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, in CASAMASSIMA - NICOTRA (a cura di), *L'Outsourcing nei servizi bancari e finanziari*, Padova, 2021, XV, nonché CERA, *Esternalizzazioni di gestione, mandato generale e rappresentanza legale nelle società per azioni*, in *Riv. dir. priv.*, 2013, 327 s. Nella letteratura economica, con riferimento all'ambito tecnologico, DIBBERN - HIRSCHHEIM, *Introduction: Riding the Waves of Outsourcing Change in the Era of Digital Transformation*, in HIRSCHHEIM - HEINZL - DIBBERN (a cura di), *Information Systems Outsourcing*, 2020, 2 e, in generale, MCCAHERY - DE ROODE, *Governance of Financial Services Outsourcing: Managing Misconduct and Third-Party Risks*, (2018), in [www.ecgi.global](http://www.ecgi.global), 2, nonché CAROLI - VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, in *AGE*, 2011, 266 ss. Per l'affermazione che «outsourcing may be regarded as an organizational response to knowledge-based competition»: MAHNKE, *The Process of Vertical Dis-integration: An Evolutionary Perspective on Outsourcing*, (2001), in [www.researchgate.net](http://www.researchgate.net), 3.

<sup>57</sup> Per la fattispecie di «funzioni essenziali o importanti», v. EBA, *Orientamenti in materia di esternalizzazione*, (25 febbraio 2019), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), paragrafi 29 ss. Oltre al criterio indicato nel testo (par. 29, lett. a), vi sono quelli indicati alle lettere b) e c). Rientrano nella fattispecie, rispettivamente: (1) l'esternalizzazione della funzione di controllo interno quando «la mancata esecuzione della funzione esternalizzata o un'esecuzione inadeguata della stessa» avrebbe «un impatto negativo sull'efficacia della funzione»; (2) l'esternalizzazione di «funzioni relative ad attività bancarie o a servizi di pagamento in misura tale da richiedere l'autorizzazione».

rilevanza micro e macro-prudenziale del rischio di esternalizzazione, le regole europee di *soft law* – la cui applicazione è richiamata in *toto* dalla disciplina italiana<sup>58</sup> – introducono una peculiare regolamentazione della diffusa prassi di mercato.

L'intervento del legislatore ruota attorno a un principio cardine: la piena responsabilità della banca per il corretto svolgimento delle funzioni esternalizzate e il rispetto della normativa applicabile<sup>59</sup>: è attraverso tale principio che deve leggersi il procedimento negoziale scandito per la conclusione del contratto di *outsourcing* e la successiva attività di controllo sull'adempimento di quanto pattuito a livello negoziale. Dopo aver valutato i benefici, i costi e i rischi attesi<sup>60</sup>, la banca deve verificare l'idoneità del fornitore alla corretta prestazione del servizio<sup>61</sup>; la c.d. *due diligence* è poi seguita dalla conclusione del contratto. Gli Orientamenti dell'EBA sull'*outsourcing* dispongono un contenuto minimo del regolamento contrattuale<sup>62</sup>, contemplando diverse clausole, tra cui quella che attribuisce alla banca la facoltà di cessare il rapporto contrattuale nelle situazioni dallo stesso indicate<sup>63</sup> o la possibilità di esercitare poteri di accesso, ispezione e verifica<sup>64</sup> per monitorare nel continuo il corretto adempimento delle prestazioni a cui è tenuto il fornitore. In particolare, l'ente deve esaminare la «*performance*» (e, cioè, il rispetto dei livelli di servizio concordati) delle proprie controparti contrattuali attraverso gli indicatori di prestazione definiti nel contratto<sup>65</sup>. Oltre che attraverso l'esercizio dei poteri di monitoraggio sanciti a livello contrattuale, tale valutazione è resa possibile dalle relazioni periodiche<sup>66</sup> trasmesse alla banca nell'ambito degli obblighi di *reporting* previsti dal contratto di esternalizzazione<sup>67</sup>.

Tutte le attività svolte durante le diverse fasi del rapporto di *outsourcing* sopra descritte devono essere proceduralizzate all'interno di una politica di esternalizzazione, che deve essere approvata dall'organo amministrativo della banca<sup>68</sup>. Tale documento contiene le «fasi principali del ciclo di vita degli accordi di esternalizzazione», dovendo definire i «principi, le responsabilità e i processi» in conformità a quanto previsto dagli

---

<sup>58</sup> Cfr. Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione IV, par. 1: «[l]e banche che ricorrono all'esternalizzazione di funzioni aziendali all'interno o all'esterno del gruppo applicano i Titoli I, II, III e IV degli *Orientamenti in materia di outsourcing* dell'EBA».

<sup>59</sup> Così EBA (nt. 57), par. 35: «[g]li enti e gli istituti di pagamento restano pienamente responsabili del rispetto di tutti i loro obblighi normativi, compresa la capacità di vigilare sull'esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti».

<sup>60</sup> EBA (nt. 57), paragrafi 61, 64 ss.

<sup>61</sup> EBA (nt. 57), paragrafi 69 ss.

<sup>62</sup> EBA (nt. 57), par. 74 e 75.

<sup>63</sup> EBA (nt. 57), par. 75, lett. q).

<sup>64</sup> EBA (nt. 57), par. 75, lett. p).

<sup>65</sup> EBA (nt. 57), par. 104, lett. b).

<sup>66</sup> EBA (nt. 57), par. 104, lett. a).

<sup>67</sup> EBA (nt. 57), par. 75, lett. j).

<sup>68</sup> Per il contenuto della politica di esternalizzazione, v. EBA (nt. 57), paragrafi 41 ss.

Orientamenti dell'EBA sull'*outsourcing*<sup>69</sup>. La politica può inoltre prevedere il coinvolgimento dell'organo di amministrazione nel processo decisionale relativo all'esternalizzazione di funzioni essenziali o importanti<sup>70</sup>. Ed è proprio per l'importanza di tali compiti e delle diverse responsabilità assegnate all'organo di supervisione strategica dalla fonte di *soft law* europea<sup>71</sup> che l'istituzione di una specifica «funzione aziendale» di esternalizzazione o la nomina di un responsabile collocato a un elevato livello gerarchico<sup>72</sup> costituiscono strumenti imprescindibili di supporto nella gestione quotidiana dei rischi provenienti dalle pratiche di *outsourcing*.

Per concludere, si deve segnalare che nell'ambito dell'esternalizzazione di funzioni in ambito tecnologico troverà applicazione il Regolamento (UE) 2022/2554 (d'ora in avanti, "DORA") a partire dal 17 gennaio del 2025<sup>73</sup>. A esclusione dell'imposizione alle banche di penetranti obblighi inerenti alla gestione del rischio tecnologico<sup>74</sup> e alla sottoposizione dei fornitori di servizi tecnologici considerati critici a un regime di sorveglianza diretto<sup>75</sup>, la normativa europea si pone in linea con i principi sopra esposti<sup>76</sup>: le istituzioni finanziarie rimangono responsabili circa il rispetto della normativa applicabile<sup>77</sup>, sono tenute a effettuare controlli sulla «dovuta diligenza» dei potenziali fornitori prima della stipula del contratto<sup>78</sup> e sono titolari di un potere di monitoraggio durante l'esecuzione del contratto, che è etero-determinato nei suoi contenuti essenziali<sup>79</sup>. Nell'ambito del dovere di definire e approvare il quadro per la gestione dei rischi informatici<sup>80</sup>, l'organo amministrativo dovrà approvare e riesaminare periodicamente una strategia di gestione dei rischi informatici<sup>81</sup> e una politica relativa alle «modalità per l'uso dei servizi TIC [tecnologie dell'informazione e della comunicazione] prestati dal fornitore terzo»<sup>82</sup>.

---

<sup>69</sup> EBA (nt. 57), par. 42.

<sup>70</sup> EBA (nt. 57), par. 42, lett. a).

<sup>71</sup> Per le diverse responsabilità dell'organo di supervisione strategica, EBA (nt. 57), par. 36.

<sup>72</sup> EBA (nt. 57), par. 38, lett. c).

<sup>73</sup> Art. 64 DORA.

<sup>74</sup> Artt. 5 ss. DORA.

<sup>75</sup> Artt. 31 ss. DORA.

<sup>76</sup> Per una puntuale indicazione delle somiglianze e delle divergenze tra il Regolamento DORA e gli Orientamenti dell'EBA sull'*outsourcing*, cfr. SCOTT, *The E.U.'s Digital Operational Resilience Act: Cloud Services & Financial Companies*, (2021), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), 14 ss.

<sup>77</sup> Art. 28, par. 1, lett. a), DORA.

<sup>78</sup> Art. 28, par. 4, lett. d), DORA.

<sup>79</sup> Cfr., rispettivamente, art. 28, par. 6, DORA e art. 30 DORA.

<sup>80</sup> Art. 5, par. 1, DORA.

<sup>81</sup> Art. 28, par. 2, DORA.

<sup>82</sup> Art. 5, par. 2, lett. h), DORA.

## 5. La disciplina speciale come limite esterno

Il diritto bancario etero-determina le linee fondamentali degli assetti societari e organizzativi delle banche<sup>83</sup>, ponendo così forti vincoli all'attività degli amministratori nella loro istituzione. Tale prospettiva non muta anche in riferimento al principio di proporzionalità<sup>84</sup> che, in una sua prima accezione, gradua le regole applicabili in relazione a banche di diversa dimensione<sup>85</sup>. Ciò vale, infatti, solo per le politiche di remunerazione<sup>86</sup> e, in parte, per gli assetti societari<sup>87</sup>: il sistema dei controlli interni è invece

---

<sup>83</sup> Sul punto, MINTO, *Assetti organizzativi e governo del rischio nell'impresa bancaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 1179, secondo cui la «determinazione su come organizzare la struttura interna, infatti, viene valutata dall'ordinamento funzionale al perseguimento degli obiettivi ordinamentali di sana e prudente gestione». Con particolare riferimento agli assetti governo societario, cfr. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, I, 146. Avuto riguardo alla regolazione della funzione di c.d. *compliance* osserva che «[l]'attività dei soggetti bancari è sottoposta a uno statuto eteronormativo di diverso, «particolare», rigore rispetto agli altri (agli statuti delle «comuni» imprese, cioè). Si ritiene sussistano regole - di legge, come di vigilanza - che ne disciplinano in maniera particolarmente stringente (o potenzialmente tale) l'azione»: DOLMETTA, *Funzione di compliance e vigilanza bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, I, 128. Cfr., inoltre, LIBERTINI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche*, in DI CATALDO (a cura di), *La governance delle società bancarie*, Milano, 2014, 66, concludendo per la legittimità del potere attribuito alle autorità di vigilanza di derogare attraverso la disciplina speciale a materie indisponibili all'autonomia statutaria.

<sup>84</sup> Il principio di proporzionalità trova trasversale riconoscimento nell'ordinamento europeo e italiano: in riferimento ai «dispositivi di governo societario», v. il Considerando n. 54 della Direttiva 2013/36/UE (d'ora in avanti, «CRD IV»), mentre, per la disciplina sulle remunerazioni, v. il Considerando n. 66 CRD IV. In dottrina, con riferimento al diritto bancario europeo, conferma la centralità del principio, ANTONUCCI, *Despecializzazione e principio di proporzionalità*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2014, I, 249.

<sup>85</sup> Si pensi, per esempio, alla distinzione operata a tale scopo tra: (1) «banche di maggiori dimensioni o complessità operativa» [le banche significative ai sensi dell'art. 6, par. 4, Regolamento (UE) n. 1024/2013 (d'ora in poi, «Regolamento SSM») e le banche quotate]; (2) «banche intermedie» (con un attivo tra i 5 e i 30 miliardi, calcolato come media dei quattro anni immediatamente precedenti l'esercizio finanziario corrente); (3) «banche di minori dimensioni o complessità operativa» (con un attivo pari o inferiore ai cinque miliardi, calcolato come media dei quattro anni immediatamente precedenti l'esercizio finanziario corrente). Cfr. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione I, par. 4.1.

<sup>86</sup> Per le banche di minore dimensione o complessità operativa non trovano applicazione l'obbligo di riconoscere almeno la metà della remunerazione in strumenti finanziari e i vincoli sul differimento del compenso variabile (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione I, par. 7). Nel testo sono state segnalate le deroghe più importanti: per esigenza di completezza, è necessario annotare come non trovino applicazione anche alcune regole che non sono state esaminate durante la trattazione, come la disciplina dei «benefici pensionistici discrezionali per il personale più rilevante» o del c.d. «golden parachute» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, paragrafi 2.2.1 e 2.2.2).

<sup>87</sup> I tre comitati, per esempio, devono essere obbligatoriamente istituiti dalle banche di maggiore complessità o dimensione operativa; le banche intermedie devono costituire solo il comitato rischi [Circolare 285/2013, parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par.

costituito da un unico *set* normativo, non essendo previste regole differenziate per banche di diversa grandezza<sup>88</sup>. L'unico spazio di libertà concesso in via normativa agli amministratori nell'adempimento degli obblighi imposti dalla disciplina speciale è rappresentato dalla seconda accezione del principio<sup>89</sup> in forza del quale si dovrebbe “adattare” quanto previsto in astratto dal diritto bancario alla specifica realtà aziendale, potendosi individuare le soluzioni organizzative migliori in relazione alle caratteristiche, alla dimensione o alla complessità operativa dell'ente<sup>90</sup>.

Le regole indicate riducono fortemente la discrezionalità degli amministratori<sup>91</sup>, conformandone l'attività alla protezione degli interessi pubblici sottesi al diritto bancario: nessuna di queste, tuttavia, segnala un diverso orientamento dell'azione amministrativa al di fuori di quanto previsto dalla legge. Il quadro della regolamentazione pubblica sino a ora analizzato – seppur con interventi particolarmente invasivi dell'autonomia privata – non altera il ruolo degli amministratori di banche per come definito nel diritto

---

2.3.1. e, nel diritto europeo, EBA (nt. 20), par. 40, che, tuttavia, distingue tra banche significative e non significative].

<sup>88</sup> Non a caso, parte della dottrina sostiene che le novità introdotte con la Direttiva 2019/878/UE (d'ora in poi, “CRD V”) si pongano come mere deviazioni di un unico *set* normativo in forza del quale le medesime regole si applichino indistintamente a tutte le banche: JOOSEN - LEHMANN, *Proportionality in the Single Rule Book*, in CHITI - SANTORO (a cura di), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Cham, 2019, 86.

<sup>89</sup> Sulla duplice “natura” del principio di proporzionalità: ARRIGONI - RESTELLI, *Stabilità e proporzionalità nella disciplina delle banche. Il caso del credito cooperativo italiano*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, I, 219 ss. e CASTRO CARVALHO ET AL., *Proportionality in banking regulation: a cross-country comparison*, (2017), in *www.bis.org*, 5 ss.

<sup>90</sup> In termini generali v. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione I, par. 4.1. Sottolinea la centralità del principio di proporzionalità per l'«individuazione delle misure attuative dei principi generali» contenuti nella Circolare 285/2013: LENER, *Le nuove regole in materia di supervisione strategica e di gestione nelle banche*, in PRINCIPE (a cura di), *Il governo delle banche*, Milano, 2015, 111 s.

<sup>91</sup> Tale profilo è particolarmente chiaro se si considerano le osservazioni della dottrina sull'applicabilità della *business judgement rule* (d'ora in poi, “BJR”) alle decisioni volte a istituire gli assetti organizzativi di banche: per tutti, STELLA RICHTER jr, *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 428, secondo cui il diritto bancario «espunge dall'area della *business judgement rule* scelte che divengono esecuzione di prescrizioni normative o amministrative». Sebbene nell'ambito del diritto comune sostenga l'applicabilità della BJR alle decisioni organizzative (CALANDRA BUONAURA, *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi nella Società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 442 ss.), ritiene che la discrezionalità amministrativa sia nel diritto bancario «particolarmente compressa»: CALANDRA BUONAURA (nt. 22), 34. Seppure in un'analisi incentrata sul diritto comune, esclude l'applicabilità della BJR in relazione alla sua discendenza dai principi di corretta amministrazione, MONTALENTI, *Assetti organizzativi e organizzazione dell'impresa tra principi di corretta amministrazione e business judgement rule: una questione di sistema*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2021, 21 s., secondo cui «pare davvero arduo sostenere che la struttura organizzativa che nelle *best practice*, nella scienza aziendalistica, nella normativa di settore ... nei codici di Autodisciplina è analiticamente disciplinata, si da costituire l'architettura fondamentale dell'impresa societaria, sia affidata alla insindacabile valutazione degli amministratori».

societario. Sebbene la responsabilità degli amministratori per la violazione della disciplina speciale potrebbe incentivare una prudente assunzione di rischio<sup>92</sup>, da un punto di vista normativo, nei confini imposti dal diritto bancario gli amministratori dovrebbero esercitare i loro poteri unicamente nell'interesse degli azionisti<sup>93</sup>.

#### 6. *Gli interessi protetti dalla disciplina speciale come fine dell'azione gestoria*

Il diritto bancario non sembra però porsi esclusivamente come limite esterno alla condotta degli amministratori. Diversi indici a livello internazionale, europeo e italiano segnalano come l'azione gestoria debba orientarsi alla protezione degli interessi sottesi all'ordinamento bancario anche al di fuori dell'adempimento agli obblighi previsti dalla disciplina speciale. La tutela dei detentori del capitale di debito e della stabilità del sistema finanziario costituisce un fine a cui le scelte degli amministratori non specificamente regolate dal diritto bancario devono tendere positivamente.

#### 7. *(Segue) La posizione del Comitato di Basilea e del Financial Stability Board*

---

<sup>92</sup> Cfr. IACOBUCCI, *Corporate Fiduciaries Duties and Prudential Regulation of Financial Institutions*, in *Theoretical Inquiries in Law*, 2015, 206 s.

<sup>93</sup> Tale posizione, da ultimo, nel diritto bancario, emerge in CAPRIGLIONE - PELLEGRINI, *Le società bancarie*, in *Trattato delle società - Tomo IV* (diretto da Donativi), Torino, 2022, 905, secondo cui la «conduzione imprenditoriale» deve essere propedeutica al «perseguimento di obiettivi di redditività», fermo restando che non possano «travalicarsi le regole di contenimento del rischio e di oculata gestione». Per un'analoga prospettiva, LAMANDINI, *Governance dell'impresa bancaria: un (piccolo) interrogativo sulle prospettive evolutive*, in PRINCIPE (a cura di), *Il governo delle banche*, Milano, 2015, 108 s. e FAUCEGLIA, *Il glossario delle istruzioni di vigilanza sul "governo societario": verso l'amministrativizzazione del diritto dell'impresa?*, *ivi*, 136. Nel diritto societario, circa la qualificazione di regole afferenti al diritto pubblico quali limiti esterni, in Italia, *ex multis*, MUCCIARELLI, *Interesse sociale e sostenibilità: un falso problema* (relazione al XIV Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale"), (2023), in [www.orizzontideldirittocommerciale.it](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it), 23 s., CALANDRA BUONAURA, *Funzione amministrativa e interesse sociale*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milano, 2010, 101 ss. e, prima della riforma del diritto societario, MIGNOLI, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, 746 ss. Nella dottrina statunitense, per tutti, ROCK, *For Whom Is the Corporation Managed in 2020? The Debate over Corporate Purpose*, in *76 The Business Lawyer*, (2021), 368, secondo cui quando le esternalità negative trovano la propria soluzione nel diritto pubblico, «*corporate managers face a constrained optimization problem: maximize the value of the company subject to side constraints imposed by regulation (and possibly social and ethical norms)*».

La diversa natura del ruolo degli amministratori di banca è particolarmente chiara se si considera la posizione delle più influenti organizzazioni internazionali in materia finanziaria<sup>94</sup>. Nei documenti emanati successivamente alla crisi finanziaria, il Comitato di Basilea non ha solamente inteso fissare i punti fondamentali in materia di *risk governance*, poi recepiti in ambito europeo e italiano<sup>95</sup>. Come sottolineato in dottrina<sup>96</sup>, infatti, i principi sulla *governance* delle società bancarie hanno fornito una concezione del *corporate purpose* diversa rispetto a quanto previsto per le società non finanziarie. In questa prospettiva, secondo il primo documento pubblicato dal Comitato di Basilea dopo il 2008, l'organo amministrativo avrebbe dovuto definire la strategia di *business*, nonché istituire gli assetti organizzativi e di governo societario considerando in egual misura l'interesse degli azionisti e dei depositanti<sup>97</sup>.

Il FSB ha confermato la posizione del Comitato di Basilea. Secondo una formula prevista anche in relazione alla fissazione dei limiti di rischio vincolanti per le linee aziendali<sup>98</sup> (*supra*, n. 2), per l'istituzione internazionale la definizione di un RAS efficace richiede che l'organo di supervisione strategica debba stabilire «*the amount of risk the financial institution is prepared to accept in pursuit of its strategic objectives and business plan, taking into account the interests of its customers (e.g. depositors, policyholders) and the fiduciary duty to shareholders, as well as capital and other regulatory requirements*»<sup>99</sup>. Gli amministratori sono pertanto tenuti a

---

<sup>94</sup> Per una disamina dei tratti caratteristici di tali organizzazioni internazionali, cfr. CHIU - WILSON, *Banking Law and Regulation*, 2019, Oxford, 192 ss.

<sup>95</sup> Sul punto, v. le raccomandazioni formulate dal COMITATO DI BASILEA (nt. 28), 8 ss., riguardanti: (1) le responsabilità del consiglio di amministrazione; (2) le qualifiche e la composizione del consiglio di amministrazione; (3) la struttura e le procedure per i lavori del consiglio di amministrazione; (4) l'alta dirigenza; (5) la *governance* dei gruppi bancari; (6) la funzione di gestione dei rischi; (7) l'identificazione, il monitoraggio e il controllo dei rischi; (8) la comunicazione dei rischi; (9) la *compliance*; (10) l'*internal audit*; (11) la remunerazione degli esponenti aziendali; (12) la trasparenza; (13) il ruolo delle autorità di vigilanza.

<sup>96</sup> Nella dottrina italiana, cfr. FRIGENI, *La governance bancaria come risk governance: evoluzione della regolamentazione internazionale e trasposizione nell'ordinamento italiano*, in M. MANCINI ET AL. (a cura di), *Regole e mercato*, Torino, 2016, 5 e, da ultimo, FRIGENI - SCIARRONE ALIBRANDI, *Emergenza pandemica e restrizione alle distribuzioni a favore degli azionisti: spunti in tema di corporate purpose*, in *Riv. soc.*, 2020, 503 s. Per la dottrina europea, HOPT (nt. 54), 22.

<sup>97</sup> Cfr. COMITATO DI BASILEA, *Principles for enhancing corporate governance*, (4 ottobre 2010), in [www.bis.org](http://www.bis.org), 16: «*[i]n discharging these responsibilities, the board should take into account the legitimate interests of shareholders, depositors and other relevant stakeholders*».

<sup>98</sup> FSB (nt. 28), 6 s.: «*[r]isk limits should: be set at a level to constrain risk-taking within risk appetite, taking into account the interests of customers (e.g. depositors, policyholders) and shareholders as well as capital and other regulatory requirements, in the event that a risk limit is breached and the likelihood that each material risk is realized*».

<sup>99</sup> FSB (nt. 28), 3.

considerare l'interesse dei depositanti assieme a quello degli azionisti nell'adozione di una scelta gestoria pienamente discrezionale come la fissazione della propensione al rischio, funzionale al perseguimento della strategia di *business* della banca (*supra*, n. 2). Non solo: il riferimento alla tutela dei depositanti unitamente al rispetto degli altri «*regulatory requirements*» mostra come la condotta degli amministratori non debba fermarsi alla sola coerenza con la disciplina speciale, ma richieda qualcosa in più e, cioè, la considerazione degli interessi da questa protetti negli spazi di discrezionalità rimasti.

Nella presa di posizione più recente<sup>100</sup>, il Comitato di Basilea si è spinto oltre rispetto a quanto previsto dal primo documento e dai principi elaborati dal FSB. Tra gli interessi coinvolti nella gestione di un'impresa bancaria sussiste una gerarchia ben precisa: l'interesse degli azionisti è secondario rispetto a quello dei depositanti<sup>101</sup> e – seppure non esplicitamente indicata – alla stabilità del sistema finanziario.

Dal quadro internazionale emerge come gli obiettivi del diritto bancario vengano visti come un fine che deve essere perseguito dagli amministratori. Tale impostazione trova riscontro anche nell'ordinamento europeo e italiano.

#### 8. (Segue) *I sistemi di remunerazione e il ruolo del comitato remunerazioni*

Come per il sistema dei controlli interni e la disciplina sull'esternalizzazione di funzioni, la regolamentazione sulla remunerazione del personale<sup>102</sup> e, in particolare, degli amministratori gioca un ruolo chiave

---

<sup>100</sup> COMITATO DI BASILEA (nt. 28).

<sup>101</sup> Cfr. COMITATO DI BASILEA (nt. 28), 3: «[t]he primary objective of corporate governance should be safeguarding stakeholders' interest in conformity with public interest on a sustainable basis. Among stakeholders, particularly with respect to retail banks, shareholders' interest would be secondary to depositors' interest».

<sup>102</sup> Le norme sulla remunerazione contenute nella circolare 285/2013 si applicano a tutto il personale, categoria che ricomprende i componenti degli «organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo, i dipendenti e i collaboratori della banca». Trovano, tuttavia, applicazione al solo «personale più rilevante» le regole (1) sul rapporto tra componente variabile e fissa; (2) sull'inclusione nella remunerazione variabile di strumenti finanziari per almeno la metà dell'intero ammontare della stessa; (3) sul differimento del pagamento di almeno una parte della remunerazione variabile; (4) sui benefici pensionistici e gli importi pattuiti in vista od occasione della cessazione del rapporto o dell'ufficio (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione I, par. 7). Fanno parte del personale più rilevante: «a) i componenti dell'organo con funzione di supervisione strategica e di gestione e l'alta dirigenza; b) i membri del personale con responsabilità manageriali sulle funzioni aziendali di controllo o in unità operative/aziendali rilevanti; c) i membri del personale per i quali le seguenti condizioni sono congiuntamente rispettate: i. la remunerazione totale nell'esercizio precedente è stata, congiuntamente, pari o superiore a

nel perseguimento degli obiettivi di vigilanza<sup>103</sup>. Il soddisfacimento di questi ultimi è strettamente correlato alla idoneità delle diverse regole sulla *governance* e sulla struttura delle remunerazioni<sup>104</sup> a disincentivare un'assunzione di rischi eccessiva<sup>105</sup>.

Trattando il secondo aspetto della disciplina, si deve sottolineare come il diritto bancario conformi i sistemi di remunerazione attraverso numerose prescrizioni che etero-determinano le diverse caratteristiche della remunerazione e del compenso variabile del personale più rilevante, sostituendo l'autonomia privata degli amministratori e dei soci nella loro configurazione<sup>106</sup>. La disciplina di diritto comune, del resto, stabilisce

---

500.000 euro; alla remunerazione totale media riconosciuta al personale di cui alla lettera a); ii. l'attività professionale è svolta all'interno di un'unità operativa/aziendale rilevante e ha un impatto significativo sul profilo di rischio dell'unità operativa/aziendale». In ambito europeo, la categoria rilevante è quella del «personale le cui attività professionali hanno un impatto sostanziale sul profilo di rischio dell'ente» (art. 92, par. 2, CRD IV): i criteri previsti al successivo par. 3 sono identici rispetto a quelli indicati dalle disposizioni di vigilanza. Le norme italiane ed europee sono poi specificate ulteriormente dal Regolamento Delegato (UE) 2021/923.

<sup>103</sup> Cfr. CHIU - WILSON (nt. 94), 580: «[t]he regulation of bankers' remuneration arguably makes inroads into the freedom of contract between bank employers and employees, not only at individual levels but at an organizational and sectoral level. The *raison d'être* for such regulation is to ensure the compatibility of pay policies overall with the financial stability of the bank and the systemic stability of the financial system».

<sup>104</sup> Per una disamina delle regole contenute nella CRD IV e delle regole italiane che hanno trasposto la normativa europea, AMATUCCI - MOLLO, *La remunerazione degli amministratori di banche e di imprese di investimento nella Direttiva 2013/36/UE*, in *AGE*, 2014, 455 ss.

<sup>105</sup> Sul punto, v. il Considerando n. 62 CRD IV. In ambito internazionale, cfr. COMITATO DI BASILEA (nt. 28), 34, là dove viene osservato come «[r]emuneration systems form a key component of the governance and incentive structure through which the board and senior management promote good performance, convey acceptable risk-taking behaviour and reinforce the bank's operating and risk culture». Da ultimo, FSB, *Supplementary Guidance to the FSB Principles and Standards on Sound Compensation Practices. The use of compensation tools to address misconduct risk*, (9 marzo 2018), in [www.fsb.org](http://www.fsb.org), 1: «[i]nappropriately structured compensation arrangements can provide individuals with incentives to take imprudent risks that are inconsistent with the firm's long-term value creation and time horizon of firm's risk. Costs may be imposed on firms and their customers not only by inappropriate risk-taking but also by misconduct that can result in harm to institutions, and their customers and other stakeholders and impair trust in the financial system more generally».

<sup>106</sup> Sul punto, per tutti, si vedano i riferimenti contenuti in Cap. I, nt. 89. Vedono con favore un intervento volto a regolare direttamente la composizione della remunerazione degli amministratori di banche: BEBCHUCK - SPAMANN, *Regulating Bankers' Pay*, in 98 *The Georgetown Law Journal*, (2010), 285, là dove sostengono che «[b]ecause regulating executive pay can improve the effectiveness of banking regulation in achieving its widely accepted goals, it could be appropriate to constrain banks' freedom to set pay structures while not imposing such constraints outside the banking sector»; TUNG, *Pay for Banker Performance: Structuring Executive Compensation for Risk Regulation*, in 105 *Northwestern University Law Review*, (2010), 24 ss. e, nell'ambito della dottrina italiana, NIGRO, *La remunerazione degli amministratori e degli alti dirigenti di banche*, in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2013, 21, che lamenta la «natura volutamente "lasca"» della disciplina previgente e

solamente due modalità non tassative di corresponsione del compenso variabile<sup>107</sup> ovvero la partecipazione agli utili e il diritto di sottoscrivere azioni di futura emissione a un a prezzo determinato. Diverse sono le disposizioni che rilevano nella prospettiva prima indicata<sup>108</sup>.

Il primo elemento che caratterizza la struttura dei sistemi di remunerazione e di incentivazione è la fissazione di un rapporto uno a uno tra la componente fissa e variabile della remunerazione<sup>109</sup>. La rigidità di tale *cap* viene parzialmente attenuata dalla possibilità per l'assemblea di approvare una delibera che innalzi il rapporto in misura tale per cui la remunerazione variabile non possa superare il doppio di quella fissa (rapporto due a uno)<sup>110</sup>. La flessibilità concessa nella declinazione della relazione numerica tra le due componenti della remunerazione impatta il piano procedimentale: le disposizioni di vigilanza fissano *quorum* rafforzati per l'adozione della delibera assembleare<sup>111</sup> e impongono obblighi di interlocuzione tra l'organo

---

il «preciso disegno [del legislatore] di non incidere in modo decisivo sulle prassi retributive» in ragione: della scelta «di non mettere in discussione i sistemi di remunerazione e neppure di ridurne drasticamente l'incidenza», di adottare la «tecnica degli *standards* anziché di regole precettive precise» e, infine, di rifiutare l'adozione di «limiti quantitativi». Segnala la tendenza della regolamentazione ad andare «nella direzione di una disciplina di dettaglio che tende a limitare notevolmente l'autonomia decisionale degli organi sociali con scelte che rivelano una scarsa fiducia nella capacità di autoregolamentazione e nell'adozione volontaria di comportamenti virtuosi»: CALANDRA BUONAURA, *La corporate governance delle banche tra autonomia e regolamentazione*, in MONTALENTI - NOTARI (a cura di), *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, Milano, 2018, 168. Da ultimo, nell'ambito del diritto delle società quotate, CAPELLI, *Le remunerazioni*, in *Il Testo Unico finanziario - Vol. 2* (diretto da Cera - Presti), 2020, 1931.

<sup>107</sup> Art. 2389, co. 2, c.c. In tema, RUGOLO, *Compensi variabili, claw back clauses e regolamentazione del rapporto di amministrazione*, in *Riv. dir. soc.*, 2017, I, 402 e, prima della riforma, CASELLI, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. IV* (diretto da Colombo e Portale), Torino, 1991, 54 s.

<sup>108</sup> L'esposizione avrà per oggetto le disposizioni di vigilanza italiane che, nella sostanza, riprendono la normativa europea contenuta negli articoli 92 e 94 CRD IV e specificata in EBA, *Orientamenti per sane politiche di remunerazione ai sensi della direttiva 2013/36/UE*, (2 luglio 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).

<sup>109</sup> Cfr. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 1.2. Per un'indicazione delle «*unintended consequences*» correlate a tale strategia normativa, KOKKINIS, *Exploring the effects of the 'bonus cap' rule: the impact of remuneration structure on risk-taking by bank managers*, in 19 *Journal of Corporate Law Studies*, (2019), 190 ss.

<sup>110</sup> Cfr. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 1.2.

<sup>111</sup> La proposta di deliberazione deve essere effettuata dall'organo con funzione di supervisione strategica e lo statuto deve prevedere la sua approvazione quando: (1) l'assemblea è «costituita con almeno la metà del capitale sociale e la deliberazione è assunta con il voto favorevole di almeno i 2/3 del capitale sociale rappresentato»; (2) la «deliberazione è assunta con il voto favorevole di almeno 3/4 del capitale rappresentato ... qualunque sia il capitale sociale con cui l'assemblea è costituita» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 1.2.). In ambito europeo, cfr. EBA (nt. 108), par. 48.

di supervisione strategica e l'autorità di vigilanza competente<sup>112</sup>. Ma la disciplina speciale non si limita a perseguire l'obiettivo di evitare una gestione "spregiudicata" da parte degli amministratori di banche, dettando una previsione puntuale sulla relazione tra le due tipologie di remunerazione. Quest'ultima, infatti, si spinge sino a fissare prescrizioni vincolanti sulla struttura della parte variabile della remunerazione spettante agli amministratori.

Per prima cosa, la remunerazione variabile deve essere «parametrata a indicatori di *performance* misurata al netto dei rischi» e il periodo di valutazione deve estendersi per un lasso di tempo pari ad almeno un anno, sebbene venga ritenuta maggiormente adeguata una prospettiva temporale pluriennale. Quando i criteri selezionati poggiano su un giudizio discrezionale la banca è tenuta a documentarli assieme al processo decisionale che ha condotto alla loro elaborazione<sup>113</sup>. La remunerazione variabile garantita è vietata in quanto si pone in contrasto con l'obiettivo primario della disciplina speciale in materia, pur essendo ammessa solo nelle banche che rispettino i requisiti prudenziali per l'«assunzione di nuovo personale e limitatamente al primo anno d'impiego»<sup>114</sup>.

La remunerazione variabile deve poi essere composta per almeno la metà da strumenti finanziari<sup>115</sup> (soggetti a divieto di vendita per un periodo non inferiore a un anno) sia per la parte pagata al sorgere del relativo diritto che per la parte il cui pagamento è differito nel tempo<sup>116</sup>. Anche quest'ultimo aspetto è etero-determinato dalla disciplina speciale: al fine di «tenere conto dell'andamento nel tempo dei rischi assunti dalla banca» il differimento deve essere di quattro o cinque anni e rappresentare una quota del quaranta per cento rispetto all'intera remunerazione variabile, salvo l'incremento al

---

<sup>112</sup> L'organo con funzione di supervisione strategica deve trasmettere, secondo le relative competenze, alla Banca d'Italia e alla BCE: (1) la proposta di deliberazione che intende sottoporre ai soci nei sessanta giorni precedenti all'assemblea (munita delle informazioni necessarie a dimostrare il rispetto della regolamentazione sul capitale); (2) la decisione dell'assemblea con l'indicazione dei limiti approvati nei trenta giorni successivi all'assemblea (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 1.2.).

<sup>113</sup> Sul punto, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 2.1., n. 1.

<sup>114</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 2.1., n. 5, che esclude la possibilità di riconoscere una «remunerazione volta a compensare il nuovo personale da eventuali contrazioni o azzeramenti di compensi (per effetto di meccanismi di *malus* o *claw back*) derivanti da precedenti impieghi» e detta regole specifiche sulle «remunerazioni legate alla permanenza del personale», nonché sui «piani di incentivazione a lungo termine».

<sup>115</sup> Così Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 2.1., n. 3: «[I]a componente variabile è bilanciata, per una quota pari ad almeno il 50%, tra: i. azioni, strumenti ad esse collegati o, per le banche non quotate, strumenti il cui valore riflette il valore economico della società; e ii. ove possibile, gli altri strumenti individuati nel Regolamento delegato (UE) n. 527 del 12 marzo 2014». Nell'ordinamento europeo, art. 94, par. 1, lett. l), CRD IV.

<sup>116</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 2.1., n. 3.

sessanta se quest'ultima è di «importo particolarmente elevato»<sup>117</sup>. Ciò permette l'applicazione di meccanismi correttivi volti a ridurre l'importo della remunerazione non ancora corrisposta agli amministratori quando la *performance* o la situazione patrimoniale e finanziaria della banca risultino significativamente inferiori rispetto agli obiettivi stabiliti a monte<sup>118</sup>. Il meccanismo dei *malus* si distingue dal secondo strumento di correzione *ex post* della remunerazione. Attraverso le clausole di *claw back*<sup>119</sup> le banche possono infatti agire contro gli amministratori per ottenere la restituzione di compensi già corrisposti quando questi abbiano tenuto condotte dolose o gravemente colpose, nonché lesive di disposizioni normative<sup>120</sup>.

La disciplina speciale richiede, infine, maggiori cautele con riferimento ai compensi per gli amministratori non esecutivi, il presidente dell'organo amministrativo, l'organo di controllo e per il personale incardinato nelle funzioni aziendali di controllo<sup>121</sup>.

Nonostante i numerosi vincoli alla determinazione del compenso da riconoscere al personale aziendale più rilevante, la disciplina sulle remunerazioni prevede alcune regole conformative degli spazi di discrezionalità lasciati all'organo amministrativo, mostrando chiaramente come il perseguimento degli obiettivi della regolamentazione prudenziale costituiscono un fine dell'azione gestoria.

Un primo punto di emersione esplicito si trova nella disciplina sul comitato remunerazioni. Il processo decisionale relativo al compenso degli esponenti aziendali deve perseguire una diversa gamma di interessi: nell'indicare i compiti attribuiti per supportare l'organo amministrativo, la CRD IV afferma come il comitato remunerazioni debba tenere conto degli «interessi a lungo termine degli azionisti, degli investitori e di altre parti interessate, nonché dell'interesse pubblico»<sup>122</sup>. I problemi con riferimento a tale disposizione attengono al suo ambito applicativo e al significato da attribuire all'espressione «interesse pubblico». Quanto al primo aspetto, non sembra potersi dubitare che la disposizione rilevi anche per l'intero organo amministrativo. Se, da un lato, la dottrina sostiene che il dovere di considerare l'«interesse pubblico» previsto dalla CRD IV «*would be superfluous if the board could simply ignore the remuneration committee's preparatory*

---

<sup>117</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 2.1., n. 4.

<sup>118</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 2.1., n. 5, lett. b).

<sup>119</sup> Per una disamina delle diverse tipologie di clausole di *claw back* (le cc.dd. «*performance clawbacks*» e le cc.dd. «*compliance clawbacks*»), cfr. STARK, *Clawback Provisions in Executive Compensation Contracts*, in *ECFR*, 2021, 683 ss. Per un'ulteriore analisi del tema nel diritto delle società quotate, v. RUGOLO (nt. 107), 401 ss.

<sup>120</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 5, lett. a). La riduzione del compenso variabile non ancora corrisposto agli amministratori (c.d. *malus*) può avvenire, inoltre, nelle ipotesi che comportano l'attivazione di clausole di *claw back*.

<sup>121</sup> Cfr. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 3.

<sup>122</sup> Art. 95, par. 2, CRD IV.

work»<sup>123</sup> gli Orientamenti sulle politiche di remunerazione<sup>124</sup>, per altro verso, affermano come l'ammontare totale della remunerazione variabile e, nello

---

<sup>123</sup> La citazione è tratta da MÜLBERT - WILHELM, *CRD IV Framework for Banks' Corporate Governance*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019, 262.

<sup>124</sup> Gli orientamenti dell'EBA hanno natura di *soft law* (per una generale disamina dei poteri assegnati alle autorità di vigilanza europee e per ulteriori riferimenti dottrinali, VESE, *A Game of Thrones: ruolo e poteri dell'autorità bancaria europea alla luce degli orientamenti della Corte di Giustizia*, in *Riv. dir. banc.*, 2023, II, 40 ss.): l'art. 16, par. 3, Regolamento (UE) n. 1093/2010 afferma che le «autorità e gli istituti finanziari competenti compiono ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni», sebbene, secondo il modello c.d. *comply or explain*, gli «istituti finanziari riferiscono, in maniera chiara e dettagliata, se si conformano all'orientamento o alla raccomandazione in parola» (esclude che la decisione di non conformarsi a un orientamento possa essere assunta arbitrariamente, CAPIELLO, *The EBA and the Banking Union*, in *EBOR*, 2015, 430). Nonostante la loro natura non vincolante, gli orientamenti sono adottati dall'EBA su delega della CRD IV e assumono innegabilmente una funzione integrativa e interpretativa delle fonti primarie. Ciò vale a maggior ragione se si considera che la Corte di Giustizia dell'Unione Europea (d'ora in poi, "CGUE") sostiene che: (1) «[s]petta ... ai giudici nazionali prendere in considerazione gli orientamenti dell'ABE ai fini della soluzione delle controversie loro sottoposte, in particolare, qualora detti orientamenti, al pari degli orientamenti controversi, siano intesi a completare disposizioni del diritto dell'Unione aventi carattere vincolante» (CGUE, 15 luglio 2021, causa C-911/19, *FBF c. ACPR*, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu), par. 71 e, con riferimento alle raccomandazioni, analogamente, CGUE, 25 marzo 2021, causa C-501/18, *BT c. Balgarska Narodna Banka*, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu), par. 80); (2) gli orientamenti sono sindacabili nell'ambito del rinvio pregiudiziale, potendosi qualificare come «atti compiuti dalle istituzioni, dagli organi o dagli organismi dell'Unione» (art. 267, par. 1, lett. b, TFUE) (CGUE, 25 marzo 2021, *cit.*, par. 82 e 83, nonché, analogamente, CGUE, 15 luglio 2021, *cit.*, par. 53 e 54). Sulla scorta della seconda pronuncia riportata, la dottrina ha sostenuto come sia avvenuta una «mutazione genetica» di tali atti, che «influirà non soltanto sull'impatto che la *soft law* (spesso, nei fatti, più vincolante di quanto non appaia) avrà sul piano della condotta dei soggetti a cui essa si rivolge, dell'attività di vigilanza, delle sanzioni, ma anche sul modo stesso in cui tale *soft law* si atteggia, e viene elaborata: non più, insomma, mere indicazioni, di cui si può continuare (a volte, forse un po' ipocritamente) a declamare la natura del tutto opzionale, ma veri e propri strumenti (para)normativi» [ANNUNZIATA, *Atti delle Autorità e Istituzioni europee, tra soft law e controllo della Corte*, (2021), in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it); dello stesso Autore, v. *The Remains of the Day: Eu Financial Agencies, Soft Law and the Relics of Meroni*, (2021), in [www.ebi-europa.eu.com](http://www.ebi-europa.eu.com), 33 s. e, per una posizione analoga, ORTINO, *Il soft law nella disciplina dei mercati finanziari*, in *Banca impr. soc.*, 2020, 102 ss.]. In tema, cfr. anche LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, 428, che, argomentando in relazione all'art. 6, lett. c), CRD IV, sostiene come la «regola di *soft law* ... [possa] assumere nei fatti valenza prescrittiva». Gli Orientamenti europei sulle remunerazioni, peraltro, presentano carattere vincolante nell'ordinamento italiano: «[c]onsiderato il particolare rilievo che gli orientamenti emanati da EBA assumono nel contesto normativo europeo, i contenuti essenziali di queste linee guida sono ripresi nelle presenti disposizioni e quindi recepiti nel quadro normativo nazionale come norme cogenti per le banche» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione I, par. 1). Con riferimento alle Linee Guida BCE, afferma la loro «funzione interpretativa e integrativa della normativa nazionale in materia»: TOMBARI, *L'«autosospensione» degli amministratori di società bancarie tra diritto speciale e diritto comune*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I, 674.

specifico, il bilanciamento degli strumenti finanziari che la compongono dovrebbero considerare gli interessi degli azionisti e dei depositanti su un piano paritetico<sup>125</sup>. Siccome l'atto ove si determina la struttura dei compensi variabili (la politica di remunerazione) deve essere formulato dall'organo amministrativo, è proprio quest'ultimo (con tutti i suoi componenti) che, in ultima analisi, deve tenere conto di interessi ulteriori (quello dei creditori e dei depositanti) rispetto a quello degli azionisti sulla base dell'ipotesi espressa dal comitato remunerazioni<sup>126</sup>.

Nelle disposizioni di vigilanza italiane, invece, si sostiene che l'obiettivo della disciplina speciale sulla remunerazione degli esponenti aziendali consiste nell'adozione di sistemi di remunerazione volti a soddisfare l'«interesse di tutti gli *stakeholder*», così da evitare «incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o a un'eccessiva assunzione di rischi per la banca e il sistema finanziario nel suo complesso»<sup>127</sup>. In questa previsione vi è la conferma indiretta che la tutela dell'interesse pubblico non viene rimessa al solo adempimento della disciplina speciale nel senso della mera *compliance* con la stessa, ma dipende da un corretto (dal punto di vista dell'ordinamento bancario) utilizzo della discrezionalità da parte degli amministratori, che devono effettuare scelte gestorie in modo tale da intraprendere un quantitativo di rischi prudente.

Il secondo aspetto problematico non può che risolversi alla luce degli scopi della CRD IV (*supra*, Cap. I, n. 5) e di quanto appena visto rispetto agli obiettivi della remunerazione variabile: l'«interesse pubblico» a cui si riferisce il diritto europeo deve leggersi in relazione all'esigenza di favorire la solvibilità della banca e, per tale via, proteggere i titolari del capitale di debito, nonché la stabilità del sistema finanziario.

---

<sup>125</sup> Sulla remunerazione variabile, cfr. EBA (nt. 108), par. 126: la «remunerazione variabile totale riconosciuta da un ente non deve limitare la capacità dell'ente di mantenere o ripristinare una solida base di capitale a lungo termine e dovrebbe tenere conto degli interessi di azionisti e proprietari, depositanti, investitori e altre parti interessate». Sul bilanciamento della parte di compenso variabile riconosciuta in strumenti finanziari, cfr. EBA (nt. 108), par. 276: «[n]el definire l'equilibrio tra i diversi strumenti, gli enti dovrebbero essere in grado di dimostrare che hanno tenuto conto degli interessi di azionisti, creditori, detentori di obbligazioni o altre parti interessate».

<sup>126</sup> Nel caso in cui questo non sia stato istituito, si afferma che le «disposizioni dei presenti orientamenti relative al comitato per le remunerazioni devono essere interpretate nel senso che esse si applicano alla funzione di supervisione strategica» [EBA (nt. 108), par. 54].

<sup>127</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione I, par. 1. Le fonti secondarie sembrano, dunque, aver recepito con rigore l'art. 92, par. 2, lett. a), CRD IV, secondo cui la «politica di remunerazione riflette e promuove una gestione sana ed efficace del rischio e non incoraggia un'assunzione di rischi superiori al livello di rischio tollerato dall'ente». Infatti, mentre l'obiettivo di evitare un'assunzione eccessiva di rischi presenta un valore in sé rilevante, l'«assunzione di rischi superiori al livello tollerato» dalla banca rapporta le scelte in materia di remunerazione all'appetito al rischio fissato dall'organo di supervisione strategica.

Alla luce di tali regole, gli spazi di discrezionalità lasciati dalla disciplina speciale sulla remunerazione degli esponenti aziendali devono conformarsi agli obiettivi ultimi dell'ordinamento bancario<sup>128</sup>. A tale proposito, si pensi alla selezione e alla composizione degli indici di *performance* per misurare l'entità del compenso spettante a titolo di remunerazione variabile o al possibile bilanciamento tra gli strumenti che devono comporre almeno il 50% della remunerazione variabile<sup>129</sup>. Affinché gli amministratori siano incentivati ad agire in una prospettiva che tenga conto degli interessi pubblici coinvolti dall'attività bancaria, una parte degli strumenti finanziari dovrebbe essere composta da titoli di debito con le caratteristiche richieste dalle fonti secondarie europee<sup>130</sup>. Non solo: tra gli obiettivi alla base del riconoscimento del compenso variabile si dovrebbe inserire il rafforzamento della base patrimoniale dell'ente attraverso la gestione operativa o la riduzione del profilo di rischio complessivo rispetto

---

<sup>128</sup> Per l'osservazione che nella CRD IV sono presenti «*requirements [that] are no longer aimed only at the organisation as such, but directly at the behaviour of managers themselves (i.e., in their function of steering the company), and they relate to an area which, before, had always been seen as a classical area of decisions on strategy, as the core of autonomous choice by the company, albeit with shareholder voting (e.g., remuneration of the board)*», tanto che «*some authors speak of a change of paradigm ... because the prime aim to be pursued is no longer (primarily or exclusively) maximisation of gains and the value of the company, i.e., for shareholders (shareholder value), but safeguarding the 'stability of credit institutions' (a goal prevailing in case of conflict)*»: GRUNDMANN, *The Banking Union Translated into (Private Law) Duties: Infrastructure and Rulebook*, in *EBOR*, 2015, 371. Sul punto, cfr. anche CALANDRA BUONAURA (nt. 106), 170: «[p]rivilegiando una crescita di valore sostenibile nel tempo [le regole in materia retributiva] contribuiscono a definire, tra i diversi interessi di cui sono portatori gli azionisti, i detentori di strumenti ibridi di capitale, i depositanti e gli altri *debtholders* ... fornendo in tal modo un'interpretazione dell'interesse sociale che le banche sono tenute a perseguire che costituisce un vincolo all'autonomia degli organi sociali nel definire il contenuto e gli obiettivi della gestione che trascende il semplice aspetto della politica retributiva».

<sup>129</sup> In ambito europeo, v. l'art. 94, par. 1, lett. l), n. ii, CRD IV mentre, nell'ordinamento italiano, il riferimento normativo indicato a nt. 115.

<sup>130</sup> Tra gli strumenti finanziari che compongono la remunerazione variabile possono comprendersi titoli di debito svalutabili o convertibili in capitale primario di classe I in caso di crisi dell'ente. Tale possibilità è riconosciuta dall'art. 1, par. 1, lett. c), Regolamento delegato (UE) n. 527/2014 (alle ulteriori condizioni ivi identificate) e da EBA (nt. 108), par. 275, secondo cui «[I]addove non vi siano fattori specifici o leggi nazionali che impediscano l'uso di «altri strumenti» ai sensi dell'articolo 94, paragrafo 1, lettera l), punto ii), della direttiva 2013/36/UE, o fattori che impediscano agli enti di emettere strumenti in conformità con il regolamento delegato (UE) n. 527/2014 della Commissione, tali strumenti dovrebbero essere utilizzati per il riconoscimento della remunerazione variabile, ove disponibili». Il fatto che larga parte della remunerazione variabile possa essere costituita da titoli di debito viene sottolineata da DAVIES - HOPT, *Non-Shareholder Voice in Bank Governance*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019, 132 s. Quanto affermato nel testo sembra essere in linea con la proposta di BEBCHUCK - SPAMANN (nt. 106), 283 ss., secondo cui «*executives' payoffs could be fixed to a set percentage of the aggregate value of common shares, preferred shares, and all outstanding bonds*».

alla propensione fissata all'interno del RAF<sup>131</sup>. La previsione per cui i meccanismi di incentivazione e la remunerazione variabile degli amministratori non esecutivi e dei membri incardinati nelle funzioni di controllo devono rappresentare una componente «non significativa» o «contenuta» sono *standard* da interpretare in maniera restrittiva, nel senso che la componente variabile del compenso non dovrebbe superare la metà della remunerazione fissa<sup>132</sup>.

### 9. (Segue) Gli Orientamenti dell'EBA sulla governance interna

Gli Orientamenti dell'EBA sulla *governance* interna<sup>133</sup> sembrano segnare un ulteriore passo in avanti, estendendo quanto visto sulla remunerazione anche ad altri ambiti dell'azione gestoria. Specificando il contenuto degli articoli 74 e 88 CRD IV<sup>134</sup> (*supra*, Cap. I, n. 3), nell'«ambito del quadro giuridico e regolamentare applicabile», questi ultimi ancorano la strategia di *business*, nonché le «politiche chiave» dell'ente alla considerazione degli «interessi finanziari» e della «solvibilità di lungo periodo»<sup>135</sup>.

I due obiettivi dell'attività gestoria possono leggersi in coerenza con quanto già visto in riferimento alla disciplina sulla remunerazione del

---

<sup>131</sup> Questo, almeno con riferimento agli amministratori non esecutivi nei casi eccezionali in cui si riconosce loro una remunerazione variabile. Per le funzioni di controllo, invece, si dovrebbe interpretare rigorosamente e ritenere una regola applicabile di *default* la previsione per cui: «[è] invece ammissibile subordinare (cd. “gate”) l’attribuzione della parte variabile a obiettivi di sostenibilità aziendale (es. contenimento dei costi; rafforzamento del capitale) a condizione che ciò non sia fonte di possibili conflitti di interesse» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 3). In dottrina, sul punto, v. KOKKINIS (nt. 109), 194.

<sup>132</sup> Per il personale più rilevante delle funzioni di controllo, a ben vedere, le disposizioni di vigilanza fissano imperativamente tale limite, nel senso che la remunerazione variabile non può essere superiore alla terza parte della remunerazione fissa (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo II, Sezione III, par. 3). Avuto riguardo agli amministratori non esecutivi e al personale incardinato nelle funzioni di controllo, v. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 3, secondo cui, rispettivamente, «essi [i meccanismi di incentivazione] rappresentano comunque una parte non significativa della remunerazione e «[l]a componente variabile, se presente, è contenuta». Ma v. anche, sempre con riferimento alle funzioni aziendali di controllo, EBA (nt. 108), par. 233: l'«ente dovrebbe valutare la possibilità di stabilire un rapporto significativamente più basso tra le componenti variabile e fissa della remunerazione per le funzioni di controllo rispetto alle unità operative che controlla».

<sup>133</sup> Sul valore di tale fonte nel diritto europeo, cfr. nt. 124. Nell'ordinamento italiano, la natura “para-normativa” di tali orientamenti è segnalata dal fatto che le disposizioni di vigilanza li richiamano tra le fonti normative che vengono in rilievo nell'ambito del governo societario (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione I, par. 2).

<sup>134</sup> EBA (nt. 20), par. 9 e 11, versione inglese, dedicata alle «[l]egal basis».

<sup>135</sup> Cfr. EBA (nt. 20), par. 22.

personale più rilevante delle banche. Se l'espressione «interessi finanziari» può riferirsi ai risultati della banca nella prospettiva della produzione di ricchezza per coloro che vi partecipano o alla massimizzazione del valore aggregato delle azioni, il richiamo alla «solvibilità di lungo periodo» non può che collegare positivamente la gestione operativa dell'ente e la sua organizzazione agli interessi protetti dalla disciplina speciale. Si è già visto, infatti, che – per espressa indicazione della CRD IV – l'esigenza di assicurare la solvibilità delle banche rappresenta uno dei principali obiettivi regolamentari dell'ordinamento bancario europeo (*supra*, Cap. I, n. 5). Nello sviluppo dei piani strategici, del modello di *business* e delle politiche fondamentali relative al *risk governance framework*<sup>136</sup> gli amministratori devono esercitare la propria discrezionalità in modo da promuovere la stabilità patrimoniale e finanziaria dell'ente, così da soddisfare l'interesse dei detentori del capitale di debito e proteggere la stabilità sistema finanziario. Il diritto bancario europeo, dunque, non si limita a conformare l'elaborazione della remunerazione del personale più rilevante, permeando scelte gestorie tradizionalmente rimesse a libere valutazioni degli amministratori.

Per concludere la disamina degli indici presenti nel diritto europeo, si deve osservare come la ricostruzione dell'azione gestoria nei termini indicati non è in alcun modo estranea al procedimento che ha portato all'adozione del *framework* normativo europeo successivo alla crisi finanziaria. Già nel libro verde<sup>137</sup> sul governo societario degli istituti finanziari e sulle politiche di remunerazione, infatti, la Commissione europea rifletteva la possibilità di introdurre uno «specifico dovere di diligenza (“*duty of care*”)» verso i depositanti e gli altri creditori, con lo scopo di «indurre il consiglio di amministrazione ad adottare strategie meno rischiose e a migliorare la qualità della gestione dei rischi a lungo termine dell'istituto finanziario»<sup>138</sup>. Seppure

---

<sup>136</sup> Si pensi, per esempio, alle politiche di governo dei rischi che devono essere approvate dall'organo di supervisione strategica: Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, par. 2, lett. c).

<sup>137</sup> Per la definizione di libro verde, v. quella contenuta nel sito [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu): «[i] libri verdi sono documenti pubblicati dalla Commissione europea al fine di stimolare la discussione a livello europeo su un tema particolare. Essi invitano le parti interessate (enti e individui) a partecipare a un processo di consultazione e di dibattito sulla base delle proposte presentate. Talvolta i libri verdi danno origine a sviluppi legislativi che vengono poi presentati nei libri bianchi».

<sup>138</sup> Così COMMISSIONE EUROPEA, *Libro verde. Il governo societario negli istituti finanziari e le politiche di remunerazione*[COM(2010) 284], (2010), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu), 13. Sebbene successivamente respinta [DEPARTMENT FOR BUSINESS INNOVATION & SKILLS, *Transparency & Trust: Enhancing the Transparency of UK Company Ownership and Increasing Trust in UK Business. Government response*, (2014), in [www.assets.publishing.service.gov.uk](http://www.assets.publishing.service.gov.uk), par. 249 s.], nell'ordinamento anglosassone era stata formulata una proposta volta a emendare il codice di *corporate governance* «to include a requirement that a bank must operate in accordance with the safety and soundness of the firm and that directors' responsibilities to shareholders are to be interpreted in the light of

manchi nell'impianto della CRD IV una clausola di questo tenore, i diversi indici normativi indicati confermano come a livello europeo sia stata comunque intrapresa tale via.

#### 10. (Segue) *L'indipendenza di giudizio degli amministratori nel diritto italiano*

Gli indici emersi in ambito internazionale ed europeo trovano un ulteriore punto di emersione nel diritto italiano. Nella formulazione del criterio relativo all'indipendenza di giudizio, il d.m. 23 novembre 2020, n. 169 (d'ora in poi, "d.m. 169/2020") prevede che ciascun amministratore di banca debba perseguire gli interessi protetti dalla disciplina speciale. Oltre a sancire espressamente che tutti i componenti dell'organo amministrativo devono agire «con piena indipendenza di giudizio e consapevolezza dei doveri e dei diritti» connaturati all'incarico svolto, il decreto ministeriale afferma che l'azione di quest'ultimi deve svolgersi nell'«interesse della sana e prudente gestione» e nel «rispetto della legge e di ogni altra norma applicabile»<sup>139</sup>. Dalla lettura degli elementi contenuti nella disposizione traspare come il diritto bancario, a conferma di quanto visto sopra, non si ponga esclusivamente come limite esterno all'attività degli amministratori. Secondo questa prospettiva, non avrebbe avuto alcun senso richiedere a questi ultimi di perseguire la sana e prudente gestione e, nel contempo, assicurare la coerenza della loro azione con la regolamentazione pubblica. Analogamente a quanto visto per la fissazione dell'appetito al rischio (*supra*, n. 7), il solo rispetto delle regole applicabili esaurirebbe la portata del primo dovere, rendendo lettera vuota il riferimento all'obiettivo di vigilanza. L'unica lettura in grado di attribuire un senso all'espressione utilizzata dalla disciplina speciale è, pertanto, quella che vede i "beni" protetti da quest'ultima come uno dei fini a cui deve tendere l'azione discrezionale dell'organo amministrativo e a cui una gestione sana e prudente (qui intesa in senso ampio) è strumentale, indipendentemente dalla formale *compliance* con quanto previsto dal diritto bancario. Ciò, inoltre, spiega perché la disciplina speciale preveda che i membri dell'organo di supervisione strategica, di gestione e di controllo debbano indirizzare la loro «azione al perseguimento dell'interesse complessivo della banca, indipendentemente dalla compagine societaria che li ha votati o dalla lista da cui sono tratti»<sup>140</sup>. Le disposizioni di vigilanza sembrano infatti giustificare l'autonomia degli amministratori in relazione al fatto che la base azionaria grazie al quale sono stati nominati non

---

*this requirement*»: PARLIAMENTARY COMMISSION ON BANKING STANDARDS, *Changing banking for good*, (2013), in [www.parliament.uk.it](http://www.parliament.uk.it), n. 708.

<sup>139</sup> Art. 15, co. 1, d.m. 169/2020.

<sup>140</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, sezione IV, par. 1.

è l'unica beneficiaria della loro attività gestoria, dovendo trovare spazio anche il perseguimento dell'interesse di coloro che abbiano fornito il capitale di debito alla banca<sup>141</sup>.

Il collegamento in *positivo* della condotta di *tutti* gli amministratori alla finalità di vigilanza nel senso indicato<sup>142</sup> rende difficilmente conciliabile la visione dei "beni" protetti dalla regolamentazione pubblica come vincolo esterno all'autonomia dell'ente e, come tale, neutra rispetto «ai fini che la banca [deve] perseguire»<sup>143</sup>. Sembra proprio questa una delle più significative ricadute della nuova disciplina sui *fit&proper* degli esponenti aziendali di banche: mostrare come gli interessi protetti dalla disciplina speciale costituiscano un obiettivo che deve essere perseguito dagli amministratori durante la loro attività gestoria.

#### 11. *Interessi protetti dalla disciplina speciale e conformazione dell'azione gestoria*

La gestione delle società bancarie deve dunque essere diretta contemporaneamente al soddisfacimento della posizione degli azionisti e alla tutela dei "beni" pubblici sottesi all'ordinamento bancario.

Un ultimo passaggio da svolgere riguarda il criterio con cui gli amministratori devono comporre tra loro i due interessi in caso di incompatibilità o contrasto: questo può accadere quando una scelta gestoria, ispirata da logiche di profitto, è conformata in maniera tale da svilire totalmente l'interesse pubblico o quando si deve selezionare un'opzione tra

---

<sup>141</sup> In dottrina, SANTORO, *L'attuazione dell'Unione bancaria europea e la tutela degli investitori, in particolare, piccoli azionisti delle banche*, in CHITI - SANTORO (a cura di), *Il diritto bancario europeo. Problemi e prospettive*, Pisa, 2022, 272, secondo il quale la disposizione regolamentare «segnal[a] la necessità di bilanciare i vari interessi in gioco tenendo conto, fra l'altro, degli interessi dei piccoli azionisti insieme con quelli degli altri investitori e dei depositanti».

<sup>142</sup> Sul punto, v. anche REVIGLIONE, *L'indipendenza degli esponenti bancari*, in CALLEGARI - CERRATO - DESANA (a cura di), *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti - Tomo II*, Torino, 2022, 1166, secondo cui «l'indipendenza di giudizio dell'esponente ... appare strettamente funzionale a ciò che ... rappresenta l'obiettivo prioritario che l'esponente stesso deve perseguire e che, come tale, costituisce anche il principale criterio di valutazione della sua condotta, ovvero la realizzazione di una gestione «sana e prudente» e LENER, *Il coraggio, la convinzione e la forza dell'amministratore bancario*, in AGE, 2022, 475, là dove sostiene che l'«indipendenza di giudizio dell'esponente serve a garantire che l'azione gestoria o di controllo si informi (o, almeno, possa ragionevolmente informarsi) a criteri riconducibili alla sana e prudente gestione». Al termine della disamina sulla disciplina ministeriale dei *fit and proper*, conclude come l'«impresa bancaria ... non ha come fine principale quello dello *shareholder value*, ma la sana e prudente gestione»: PRESTI, *Requisiti e criteri di idoneità degli amministratori di banche: il consiglio come giudice di sé stesso*, in *Banca impr. soc.*, 2022, 24.

<sup>143</sup> Le parole citate sono di COSTI, *Le trasformazioni dell'ordinamento bancario*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 185.

una pluralità di alternative in grado di soddisfare in diversa misura i due interessi. Da un punto di vista teorico, tali situazioni possono porsi poiché il profilo di rischio ottimale per gli azionisti e per i depositanti è divergente, palesandosi in maniera particolarmente significativa nel caso di gestioni votate a un'ottica di breve termine (*supra*, Cap. I, n. 1). Con particolare riferimento alla prima ipotesi, si pensi al caso in cui gli amministratori di una banca, identificato un determinato *business model*, abbiano fissato (o desiderino fissare) un appetito al rischio ritenuto ottimale al fine di soddisfare le aspettative economiche dei soci, ma elevato rispetto a quello atteso dalla vigilanza anche in relazione a quanto fatto da *competitor* maggiormente virtuosi<sup>144</sup>. Nella seconda prospettiva – al di fuori di ogni considerazione relativa al rapporto della scelta gestoria con la complessiva propensione al rischio dell'ente – rientra la possibilità di decidere l'investimento degli attivi in strumenti finanziari con un diverso grado di rischio. Negli esempi indicati, risulta fondamentale stabilire la gerarchia tra gli interessi rilevanti per l'impresa bancaria: solo così si può comprendere se gli amministratori possano legittimamente respingere l'indicazione dell'autorità di vigilanza competente e disporre o, eventualmente, autorizzare l'acquisto degli strumenti finanziari maggiormente rischiosi sulla scorta del dovere di perseguire lo *shareholder value*.

Sebbene nelle fonti europee e italiane non vi sia un'esplicita presa di posizione sul punto, è possibile ricostruire il loro significato non esplicito alla luce dei *Principle of corporate governance* del 2015 (*supra*, n. 7) ove il Comitato di Basilea propende in maniera netta per la prevalenza dell'interesse dei depositanti (e, per conseguenza, della stabilità del sistema finanziario) rispetto a quello degli azionisti. I diversi principi contenuti nei documenti adottati da tale organismo internazionale nel 2010 e nel 2015, seppur non vincolanti<sup>145</sup>, costituiscono un criterio guida non solo per le autorità di vigilanza, bensì anche per gli enti vigilati<sup>146</sup> e costituiscono il fondamento

---

<sup>144</sup> La propensione al rischio associata a un determinato *business model* deve essere valutata in relazione al suo ammontare o all'«anomalia rispetto al gruppo di enti comparabili al fine di generare rendimenti sufficienti»: EBA (nt. 52), par. 92, lett. c). Sia nella dottrina economica che nella dottrina giuridica, infatti, si sostiene come il livello di rischio ottimale per gli azionisti possa non essere coincidente con quello ottimale per gli altri *stakeholders*: *supra*, Cap. I, n. 1.

<sup>145</sup> Nonostante ciò, per l'affermazione che «*[t]he provisions drafted by legislators, supervisory agencies and international bodies are indeed increasingly detailed; while these provisions are, legally speaking, only persuasive in nature, they are de facto more or less binding*»: HOPT (nt. 54), 20.

<sup>146</sup> COMITATO DI BASILEA (nt. 28), par. 15: «*[t]his document is intended to guide the actions of board members, senior managers, control function heads and supervisors of a diverse range of banks in a number of countries with varying legal and regulatory systems, including both Committee member and non-member jurisdictions. The Committee recognises that there are significant differences in the legislative and regulatory frameworks across countries which may restrict the application of certain principles or provisions therein. Each jurisdiction should apply the provisions as the national authorities see fit. In some cases, this*

della CRD IV<sup>147</sup>, degli Orientamenti successivamente emanati dall'EBA, nonché della normativa italiana di trasposizione del diritto bancario europeo.

Ripercorrendo la motivazione e gli obiettivi della proposta di direttiva CRD IV presentata dalla Commissione europea, si nota come l'Unione europea abbia inteso allinearsi agli *standard* internazionali elaborati dal Comitato di Basilea. In prima battuta, la proposta affermava che uno dei principali fattori della crisi finanziaria del 2008 doveva essere rinvenuto nell'«accumulo di rischi eccessivi nel sistema finanziario» dovuto alle «carenze e deficienze a livello di governo societario» sottolineate proprio dal Comitato di Basilea. In secondo luogo, si riscontrava la «necessità di cambiamento ... ampiamente riconosciuta» dagli organismi internazionali per cui il «rafforzamento del governo societario [è considerato] una priorità della Commissione»<sup>148</sup>. Gli Orientamenti sulla *governance* interna e sui *fit&proper* richiamano esplicitamente i principi di Basilea del 2015 tra le proprie fonti ispiratrici: i primi, sono stati adottati dall'EBA «*to take into account developments in this area ... such as ... the revised corporate governance principles for banks published by the Basel Committee on Banking Supervision*»<sup>149</sup>; i secondi, in maniera analoga, sono stati adottati considerando gli «*international governance standards and principles*» in materia<sup>150</sup>. Nelle disposizioni di vigilanza italiane, i Principi di *corporate governance* trovano spazio tra le fonti normative che «vengono in rilievo» (o, quantomeno, di cui si è tenuto conto) per la regolamentazione degli interi Capitoli dedicati al governo societario<sup>151</sup> e al sistema dei controlli interni<sup>152</sup>.

Da un punto di vista sistematico, infine, la prevalenza dell'interesse pubblico si giustifica in relazione alla finalità dell'intervento del legislatore europeo in ambito bancario. La concezione degli interessi protetti dalla regolamentazione pubblica come limite esterno o come “bene” secondario e cedente rispetto allo *shareholder value* si pone – se portata all'estremo – in

---

*may involve legal change. In other cases, a principle may require slight modification in order to be implemented».*

<sup>147</sup> In dottrina, HOPT (nt. 54), 20, secondo cui «*[t]he concepts and recommendations of the Basel Committee made their way not only into the principles and guidelines of other international and national supervisory institutions, but also into the bank supervisory law of the Member States of the European Union via the Capital Requirements Directive (CRD IV)*». Per una considerazione analoga, DAVIES - HOPT (nt. 130), 141 s.

<sup>148</sup> COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di direttiva sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle imprese di investimento* [COM (2011) 453], (20 luglio 2011), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu), 3.

<sup>149</sup> EBA (nt. 20), par. 22 (versione inglese, nella sezione dedicata alla «*[r]ationale and objective of the guidelines*»).

<sup>150</sup> EBA - EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (“ESMA”), *Orientamenti sulla valutazione di idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave*, (2 luglio 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), par. 28 (versione inglese, nella sezione dedicata alla «*[l]egal basis*»).

<sup>151</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione I, par. 2.

<sup>152</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione I, par. 2.

contrasto con lo spirito dell'ordinamento bancario. Fermo l'obbligo in capo agli amministratori di istituire una struttura organizzativa all'altezza e incrementare il livello di capitale in maniera tale da consentire il rispetto dei requisiti previsti dal Regolamento (UE) 575/2013 (d'ora in poi, "CRR"), la prevalenza dell'interesse degli azionisti nei casi incompatibilità o contrasto può condurre a una gestione incompatibile con le finalità protette dal diritto bancario. La teoria che vede la prevalenza dello *shareholder value* potrebbe, infatti, giustificare scelte (discrezionali) rischiose, purché adottate nel rispetto della disciplina speciale. Se, tuttavia, alla base della CRD IV vi è l'esigenza di evitare che la *governance* dell'istituzione finanziaria conduca a una assunzione di rischi eccessiva dal punto di vista degli interessi pubblici sottesi all'attività bancaria (*supra*, Cap. I, n. 1 e 5), l'impostazione teorica in discussione non può che condurre a risultati incoerenti con tale obiettivo, a prescindere dalle possibili conseguenze normative che il relativo paradigma gestorio comporta. Il soddisfacimento della finalità sottesa all'ordinamento bancario può, dunque, essere sempre assicurata solo se la prevalenza dell'interesse dei fornitori del capitale di debito e della stabilità del sistema finanziario costituisce un carattere indefettibile del canone gestorio ricostruito a livello interpretativo. Ciò pare trovare conferma anche da un punto di vista fattuale, nel senso che, soprattutto quando gli *asset* sono rischiosi, la dotazione patrimoniale dell'ente non è sempre sufficiente ad assorbire le perdite realizzate (*supra*, Cap. I, n. 2) e le tecniche di mitigazione dei rischi potrebbero non essere sempre in grado di ridurli ad una quantità accettabile.

Non vale sostenere che per il diritto societario la gestione della banca dovrebbe sempre puntare alla generazione di valore per gli azionisti solo in una prospettiva di lungo termine, con la conseguenza che tale canone gestorio venga ritenuto assimilabile a quello ricostruito durante la trattazione. In risposta, si può sostenere che: da un lato, una gestione orientata al breve periodo – poiché molto redditizia per i soci – potrebbe non essere censurata in ambito societario se non nel momento in cui si realizzino pregiudizi per la società (ad eccezione, forse, solo degli investitori istituzionali: *infra*, n. 13), cosicché gli amministratori potrebbero essere incentivati a seguire tale modello gestorio; per altro verso, un'amministrazione dell'ente orientata a creare valore a lungo termine dovrebbe attenuare, ma non eliminare la diversità "strutturale" della posizione di azionisti e depositanti rispetto al paradigma gestorio dell'ente prediletto, che diverge quanto al profilo di rischio ritenuto ottimale per il soddisfacimento delle relative esigenze (*supra*, Cap. I, n. 1). A titolo esemplificativo e con un (forse eccessivo) grado di semplificazione, si potrebbe ritenere che: una gestione *short-term* conduce a un livello di rischio alto; una gestione *long-term* conduce a un livello di rischio medio-alto; una gestione *debtholder-oriented*, di contro, conduce a un livello di rischio basso o molto basso. Nella seconda prospettiva indicata, peraltro, non è nemmeno sicuro che il diritto societario comporti

l'attenuazione del contrasto tra preferenze di azionisti e depositanti: nonostante un profilo di rischio alto, l'articolazione di assetti organizzativi adeguati al diritto bancario e l'obbligo di detenere un'elevata dotazione patrimoniale potrebbero essere ritenuti sufficienti dagli amministratori e dai soci ad assicurare la sostenibilità economica dell'impresa bancaria nel lungo periodo. Non pare un caso che alcuni indici normativi capaci di segnalare l'internalizzazione dei "beni" pubblici tra le finalità dell'azione amministrativa accostino sempre l'interesse dei depositanti e della stabilità del sistema finanziario all'interesse degli azionisti (anche di lungo periodo: *supra*, n. 8), così segnalando la loro autonomia e ipotetica divergenza.

Fissando un criterio per dirimere i possibili conflitti tra gli interessi coinvolti nella gestione delle banche, la conclusione non si espone alla critica circa l'eccessiva discrezionalità lasciata agli amministratori da impostazioni che includano tra i fini dell'ente il perseguimento degli interessi di *stakeholder* diversi dagli azionisti<sup>153</sup>. In questa prospettiva, segnando la supremazia degli interessi pubblici in caso di incompatibilità, il modello delle società bancarie si distingue nettamente da quello delle società di diritto comune (*supra*, Cap. I, n. 7) e, anzi, ricalca regole gestorie da questo previste solo in situazioni patologiche<sup>154</sup>. La conclusione raggiunta non può poi essere svilta dall'obiezione per cui i suoi risultati sarebbero in via di fatto assicurati dalla capacità della disciplina prudenziale di incentivare un'azione amministrativa prudente. La difficoltà di ricorrere al mercato per

---

<sup>153</sup> Cfr. ANDENAS - CHIU, *The Foundations and Future of Financial Regulation. Governance for Responsibility*, Routledge, 2016, 391. Sul problema del c.d. «two masters problem» (ripreso dal Vangelo secondo Matteo, 6:24), v. BAINBRIDGE, *Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance*, (2002), in *www.ssrn.com*, 41 ss. e, più di recente, BEBCHUCK - TALLARITA, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, (2020), in *www.ssrn.com*, 66. In Italia, all'interno del dibattito sul *corporate purpose*, MUCCIARELLI (nt. 93), 18 s., che solleva il problema dell'assenza di un «criterio guida» per la conciliazione di interessi tra loro incompatibili e sottolinea l'incremento di discrezionalità derivante dall'internalizzazione nell'azione gestoria dell'interesse degli *stakeholder*. Cfr., inoltre, SACCHI, *La capacità propulsiva della s.p.a. quotata è andata esaurendosi?*, in *Orizzonti*, 2021, 591. Nella dottrina economica, JENSEN, *Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function*, in 14 *Journal of Applied Corporate Finance*, (2001), 4, secondo cui «telling a manager to maximize current profits, market share, future growth in profits, and anything else one pleases will leave the manager with no way to make a reasoned decision. In effect, it leaves the manager with no objective, and the result will be confusion and lack of purpose».

<sup>154</sup> Il parallelismo è suggerito da GRUNDMANN (nt. 128), 372. Qualificano l'interesse dei creditori come limite interno all'agire degli amministratori, almeno a partire dal caso di crisi in senso stretto (art. 2, co. 1, lett. a, d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14): BORDIGA, *Gli obblighi degli amministratori nel contesto del codice della crisi e dell'insolvenza*, in GINEVRA ET AL. (a cura di), *Liber Amicorum per Aldo A. Dolmetta. L'orizzonte è una linea che non c'è*, Pisa, 2023, 494 ss. e CIAN, *Crisi dell'impresa e doveri degli amministratori: i principi riformati e il loro possibile impatto*, in *NLCC*, 2019, 1167 ss., che, tuttavia, propone un'ulteriore ricostruzione ove la tutela prioritaria dei creditori è insita «in seno alle procedure/strumenti (negoziati e non) previste dall'ordinamento» (spec. 1170).

incrementare la dotazione patrimoniale della banca<sup>155</sup> potrebbe infatti scoraggiare gli amministratori a incrementare l'appetito o il livello di rischio dell'ente<sup>156</sup>. Nella recente valutazione circa le possibili opzioni regolamentari volte alla mitigazione dei rischi tecnologici, condotta prima dell'adozione del DORA, la Commissione europea si è tuttavia dimostrata scettica sulla reale potenzialità della disciplina prudenziale a rafforzare la resilienza operativa delle società bancarie. Nelle parole dell'istituzione europea, «*provisioning more capital to cater for losses stemming from ICT-related incidents would be an insufficient measure and, while firms may be incentivised to take measures to improve their resilience in order to reduce their capital requirements, there is no clarity on the nature of these measures or the degree to which firms will actually strive to adopt such measures (or just accept the capital charge)*»<sup>157</sup>.

Quando si concretizza nell'adozione di scelte discrezionali, la gestione delle società bancarie deve dunque essere sempre diretta a favorire la conservazione del patrimonio dell'ente<sup>158</sup>, così da proteggere i detentori del capitale di debito e la stabilità dell'intero sistema finanziario<sup>159</sup> anche quando

---

<sup>155</sup> Tale fenomeno sarebbe causato dalla scarsa attrattività degli investimenti nelle società bancarie, dovuta al fatto che il costo del capitale proprio nel mercato europeo è costantemente superiore al rendimento dello stesso: in tema, cfr. BECCALLI - MASSIAH, *Gestione bancaria avanzata*, Milano, 2023, 138 ss.

<sup>156</sup> In tema, v. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III. Struttura patrimoniale e finanziaria*, Milano, 2013, 129, secondo cui la disciplina prudenziale introdotta dopo la crisi finanziaria è in grado di «condizionare in maniera significativa la capacità ... di attirare investimenti a titolo di capitale di rischio», con la conseguenza che le banche potrebbero propendere per l'alternativa di «ridurre il grado di rischiosità delle proprie esposizioni».

<sup>157</sup> Così COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report Accompanying the document for DORA Regulation* [SWD(2020) 198 final], (24 settembre 2020), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu), 37.

<sup>158</sup> La conclusione pare coerente con i principi costituzionali in materia, che possono fondare un potere legislativo volto a fissare limiti positivi di condotta per le imprese operanti in settori che ineriscono interessi pubblici, come quello bancario (con riferimento all'art. 41, co. 2 e 3, Cost., GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1995, 179; discutendo invece dell'art. 47, co. 1, Cost., OPPO, *Libertà di iniziativa e attività bancaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1990, I, 481; di diverso avviso è MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, Padova, 2012, 13, là dove afferma che gli articoli 41 e 47 Cost. giustificano la ricostruzione per cui «all'interno dei confini definiti dalla disciplina speciale, l'iniziativa privata esprime la propria libertà non potendo essere posta in discussione, se non quando ... debordante rispetto quegli stessi confini»). Limiti positivi che, con riferimento alle fondazioni bancarie, sono stati rinvenuti anche nel contiguo ambito della funzione sociale della proprietà riconosciuta dall'articolo 42 Cost. [così DE STASIO, *Fondazione (di origine) bancaria (FOB) e terzo settore. Appunti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, I, 539, là dove osserva che la «funzione sociale della proprietà, che la Costituzione riconosce nell'art. 42 e che è stata spesso intesa in termini di esclusione del contrasto con fini sociali, trova nelle fondazioni bancarie una declinazione creativa in positivo»].

<sup>159</sup> Nell'ordinamento italiano, cfr. NIGRO, *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, in *giur. comm.*, 2018, I, 186, secondo cui dall'art. 88, par. 1, CRD IV, è possibile ricavare che la «sana e prudente gestione» costituisca il «"bene della vita"»

la salvaguardia di tali “beni” possa pregiudicare (in parte) la creazione di valore per gli azionisti.

Gestire l’ente perseguendone la solvibilità nei termini indicati non significa sacrificare completamente la sua capacità di generare utili e, in ultima analisi, l’interesse lucrativo dei soci. Secondo la logica del *trade-off* tra rischio e rendimento<sup>160</sup>, pare scontato che una gestione cauta in ragione del modello di *business* selezionato non consenta la produzione di rendimenti particolarmente elevati: ciò è mostrato dalla circostanza per cui l’autorità di vigilanza competente si attende che l’ente sia in grado di produrre «rendimenti accettabili» attraverso la propria strategia imprenditoriale. Nondimeno, la capacità di generare utili in questa misura è nel contempo uno degli indici sulla base della quale la BCE e la Banca d’Italia possono valutare la solidità patrimoniale di una banca<sup>161</sup>. L’assunto trova una conferma di diritto sostanziale là dove le disposizioni di vigilanza considerano quale rischio rilevante quello strategico, che si riferisce alle situazioni nel quale si

---

che gli «organi di amministrazione e controllo devono perseguire» e che «parrebbe dover prevalere su qualsiasi altro interesse, compreso quello dei soci». Giunge a una simile conclusione all’interno di una ricostruzione dei recenti sviluppi normativi nell’ambito del diritto societario e bancario, PERRONE, *Corporate governance of banks. Main trends and implications for corporate law*, in *ECCL*, 2023, 237 ss. Seppure in una prospettiva *de jure condendo*, per una conclusione analoga, nella dottrina anglosassone, KOKKINIS, *Corporate Law and Financial Instability*, Routledge, 2018, 139 ss. e, per alcuni riferimenti dottrinali nell’ambito della dottrina tedesca, GRUNDMANN (nt. 128), 371. Nella dottrina statunitense e con riferimento al diritto societario comune, MAYER, *Shareholderism vs. Stakeholderism – a Misconceived Contradiction. A Comment on “The Illusory Promise of Stakeholder Governance” by Lucian Bebchuck and Roberto Tallarita*, (2020), in *www.ssrn.com*, 9 s.: «[i]f instead regulation is used to align the private purposes of corporations with their social purposes ... then, instead of conflict between the objectives of business and regulators, there is cooperation».

<sup>160</sup> Nella letteratura di settore sul RAF, cfr. DELOITTE, *Risk appetite frameworks. How to spot the genuine article*, (2013), in *www.deloitte.com*, 6, che segnala come la definizione dell’appetito al rischio «denotes a conscious recognition and acceptance of the risk/return trade-off» e, in termini generali, «[t]he trade-offs between risk and reward in a risk appetite framework are made up front, in a conscious attempt to decide the right calibration, and at a firm-wide level». Cfr., inoltre, ASSOCIAZIONE ITALIANA FINANCIAL INDUSTRY RISK MANAGERS, *Il ruolo del RAF nella governance delle banche*, (2017), in *www.aifirm.it*, 4 e, più in generale, BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI, *86ª Relazione annuale*, (26 giugno 2016), in *www.bis.org*, 123. Seppur non espressamente segnalato, il *trade-off* è implicito nel modello di RAF elaborato da BALDAN - GERETTO - ZAN, *Managing Banking Risk with the Risk Appetite Framework: a Quantitative Model for the Italian Banking System*, (2014), in *www.ssrn.com*, 8.

<sup>161</sup> Sul punto, EBA (nt. 52), par. 71, là dove si attribuisce il compito alle autorità competenti di verificare la «sostenibilità economica (*viability*) del modello di *business* dell’ente in base alla sua capacità di generare *utili accettabili* [enfasi aggiunta] nel corso dei 12 mesi successivi e la sostenibilità della strategia dell’ente in base alla sua capacità di generare *utili accettabili* [enfasi aggiunta] su un orizzonte temporale di almeno tre anni, in funzione dei propri piani strategici e delle previsioni finanziarie». In tema, v. anche GUALANDRI - VENTURELLI, *Regole sul capitale e prassi di vigilanza: impatti sulle scelte strategiche delle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 219 ss.

presenti il «rischio attuale o prospettico di flessione degli utili ... derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo»<sup>162</sup>. Il RAF dovrà dunque tenere conto di tale criticità e contenere misure qualitative<sup>163</sup> in grado di evitare che il perseguimento di un livello di rischio prossimo allo zero sia tale da pregiudicare in maniera significativa la generazione di utili. L'esigenza di realizzare guadagni (in un'entità accettabile) attraverso lo svolgimento dell'attività bancaria è dunque completata dalla disciplina speciale quale elemento volto a favorire la stabilità patrimoniale e finanziaria degli enti creditizi. Da questo punto di vista, è possibile vedere come nella prospettiva dell'ordinamento bancario l'utile e il rischio siano strumentali alla salvaguardia dei "beni" pubblici dallo stesso protetti: il diritto bancario, da un lato, impone di evitare l'assunzione di rischi in misura eccessiva e, per altro verso, si preoccupa di assicurare che la gestione non svilisca in maniera significativa la redditività dell'ente. Alla luce di tali considerazioni, va da sé che non è possibile condividere la posizione dottrinale che traduce il perseguimento della sana e prudente gestione in un dovere in capo agli amministratori di attivarsi positivamente per minimizzare i rischi intrapresi dalla banca<sup>164</sup>. Se è vero che la tutela degli interessi protetti dalla vigilanza si pone come fine ultimo e prevalente dell'azione gestoria, un completo sacrificio del profilo di rischio dell'ente pregiudicherebbe oltremodo la vocazione lucrativa della banca e, indirettamente, la sua stabilità. Portata alle sue estreme conseguenze, l'impostazione discussa si porrebbe in netto contrasto con la protezione degli obiettivi pubblici che la stessa intende favorire<sup>165</sup>.

## 12. (Segue) *Alcune ricadute applicative*

L'obiettivo degli amministratori di banche così ricostruito presenta alcune ricadute di natura applicativa nei diversi ambiti all'interno del quale si svolge l'azione gestoria dell'ente.

Da un lato, con riferimento alla strutturazione degli assetti societari e organizzativi, nelle scelte discrezionali gli amministratori dovrebbero far prevalere, quando in contrasto, l'esigenza di assicurare il migliore presidio dei rischi rilevanti per la banca rispetto a un possibile risparmio dei costi generati dall'organizzazione. Si pensi, per esempio, ad alcune delle indicazioni fornite dalle autorità di vigilanza italiane ed europee in materia di

---

<sup>162</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Allegato A.

<sup>163</sup> Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Allegato C.

<sup>164</sup> Così la corrente dottrinale indicata nel Cap. I a nt. 121 e a nt. 145.

<sup>165</sup> Ciò, a meno che non si ritenesse di includere tra i rischi da minimizzare il rischio strategico e di *business*.

rischi ambientali, sociali e di *governance*<sup>166</sup> (c.d. “ESG”): sebbene comporti un incremento dei costi rispetto all’attribuzione di nuovi compiti al comitato rischi o al personale già incardinato nelle funzioni di secondo livello, l’organo amministrativo dovrà istituire un apposito comitato endoconsiliare o assumere nuovo personale specializzato (o, addirittura, creare un ufficio *ad hoc*) per mitigare i rischi ESG quando questi vengano intrapresi in maniera non trascurabile<sup>167</sup>. Quanto agli assetti organizzativi, il largo ricorso a dispositivi tecnologici per lo svolgimento dell’attività imprenditoriale, per esempio, dovrebbe obbligare gli amministratori a istituire una specifica funzione ICT, anche se la normativa applicabile consente la facoltà di assegnare le relative attribuzioni alla funzione di *compliance* o alla funzione di gestione dei rischi (*supra*, n. 3), eventualmente integrate da nuovo personale o preparate attraverso piani di formazione. Il criterio indicato dovrebbe valere anche nel caso in cui diverse fasi dell’attività di impresa vengano esternalizzate a soggetti terzi (*supra*, n. 4): in questo caso si dovrebbe sciogliere nel primo senso l’alternativa tra l’istituzione di una apposita unità di controllo o la nomina di un responsabile a ciò dedicato.

Per altro verso, con l’ausilio delle funzioni aziendali e, in particolare, del *risk management* (*supra*, n. 3), almeno con riferimento ai rischi quantificabili con un certo grado di attendibilità (come il rischio di credito e di mercato), gli amministratori devono fissare una propensione al rischio ottimale dal punto di vista dei fornitori del capitale di debito e della stabilità del sistema finanziario rispetto al modello di *business* prescelto<sup>168</sup>. Un obiettivo di rischio sostenibile a livello economico e finanziario (e, quindi, basso in relazione alla strategia imprenditoriale selezionata) riduce la

---

<sup>166</sup> A livello internazionale, cfr. COMITATO DI BASILEA, *Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks*, (15 giugno 2022), in [www.bis.org](http://www.bis.org). In ambito europeo: EBA, *Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms*, (23 giugno 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), ID., *The role of environmental risks in the prudential framework*, (2 maggio 2022), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu) e BCE, *Guide on climate-related and environmental risk. Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*, (novembre 2020), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu). Nell’ordinamento italiano, BANCA D’ITALIA, *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici ed ambientali*, (8 aprile 2022), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it). Le fonti di diritto primario delegano l’EBA a prendere in considerazione l’introduzione di una valutazione sui rischi ambientali, sociali e di *governance* nello SREP: art. 98, par. 8, CRD IV. Sul tema, nella dottrina italiana, cfr. LENER - LUCANTONI, *Sostenibilità ESG e attività bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, I, 16 ss. e RIGANTI, *L’impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, in *AGE*, 2022, 317 ss.

<sup>167</sup> Secondo le disposizioni di vigilanza, l’organo di supervisione strategica deve tenere in considerazione nella definizione della strategia aziendale gli «obiettivi di finanza sostenibile e, in particolare, l’integrazione dei fattori ambientali, sociali e di *governance* (ESG) nei processi relativi alle decisioni aziendali» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione III, par. 2.2., lett. f, n. v).

<sup>168</sup> La fissazione della propensione al rischio è una scelta gestoria discrezionale: CALANDRA BUONAURA (nt. 22), 35 s.

probabilità che si realizzi un'erosione degli attivi in bilancio e venga assorbito il capitale necessario a rispettare i limiti imposti dalla regolamentazione prudenziale<sup>169</sup> anche quando si realizzi un rapido deterioramento dello scenario economico. La discrezionalità degli amministratori nell'adozione di scelte gestorie alternative può, dunque, esplicitarsi liberamente all'interno di tale cornice, ispirata dagli interessi pubblici protetti nell'ordinamento bancario.

Rimane vero, nondimeno, che in termini generali l'identificazione del criterio con cui le banche devono fissare l'appetito al rischio può incidere sulle modalità con le quali la strategia imprenditoriale dell'ente deve essere pianificata e poi perseguita in concreto<sup>170</sup>. Alcuni esempi permettono di chiarire il punto: le banche tradizionali, con riferimento al rischio di credito, dovrebbero evitare politiche creditizie "aggressive" e fissare limiti idonei a contenere il grado di concentrazione degli impieghi<sup>171</sup>, anche alla luce dell'elevato limite sulle «grandi esposizioni» nei confronti della singola controparte contrattuale<sup>172</sup>. Rispettando la soglia massima<sup>173</sup> e i limiti previsti dalla disciplina speciale<sup>174</sup>, gli amministratori potrebbero inoltre investire in

---

<sup>169</sup> Cfr., in particolare, *supra*, Cap. I, n. 2.

<sup>170</sup> Sulla necessaria coerenza tra il RAF (e, quindi, la propensione al rischio) e il modello di *business* vedi *supra*, n. 2.

<sup>171</sup> Sebbene vengano imposte diverse cautele nella valutazione del merito creditizio, l'organo amministrativo non sembra avere vincoli sulla determinazione della propensione al rischio di credito e sulla determinazione dei limiti alla concentrazione delle proprie esposizioni: EBA (nt. 47), paragrafi 30, 33 e 84 ss.

<sup>172</sup> La grande esposizione è definita come l'«esposizione di un ente verso un cliente o un gruppo di clienti connessi ... quando il valore dell'esposizione è pari o superiore al 10% del capitale di classe 1» (art. 392 CRR). In termini generali, salve le tecniche di attenuazione e di sostituzione del rischio credito, l'«ammontare dell'esposizione di un ente verso un singolo cliente o un gruppo di clienti connessi non supera il 25 % del capitale di classe 1 dell'ente stesso» (art. 392 CRR). Quando il cliente è un ente o un'impresa di investimento, invece, l'importo non supera il 25 % del capitale di classe 1 dell'ente o 150 milioni di EUR, se superiore». Le esposizioni di una *Global Systemically Important Institution* ("G-SII") verso un'altra G-SII non devono superare il 15% del capitale di classe 1 (art. 395, par. 1, CRR). La disciplina è contenuta, in ambito europeo, negli articoli 387-403 del CRR e in EBA, *Orientamenti che specificano i criteri di valutazione dei casi eccezionali in cui gli enti superano i limiti delle grandi esposizioni di cui all'articolo 395, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 575/2013, nonché il periodo e le misure per il ritorno alla conformità a norma dell'articolo 396, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013*, (15 settembre 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu). Nell'ordinamento italiano, cfr. Circolare 285/2013, Parte Seconda, Capitolo 10, Sezione I. Per una generale disamina di tali regole, BROZZETTI, *La legislazione bancaria europea. Le revisioni del 2019-2020*, Milano, 2020, 237 ss.

<sup>173</sup> Per le disposizioni di vigilanza, gli investimenti in partecipazioni (azioni o quote) che realizzano un «legame durevole» con una società non finanziaria e gli investimenti in immobili non possono superare l'ammontare dei fondi propri (calcolati come somma tra il capitale di classe 1 e 2) (Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo 1, Sezione I, par. 3 e Sezione II).

<sup>174</sup> Le partecipazioni qualificate al di fuori del settore finanziario non possono superare un limite di concentrazione pari al 15% e un limite complessivo pari al 60% del capitale

maniera durevole le proprie risorse in partecipazioni sociali a basso rischio<sup>175</sup> o adottare strategie di copertura adeguate<sup>176</sup>. Gli amministratori, infine, dovrebbero astenersi dal pianificare o intraprendere scelte gestorie (per esempio, avviare nuove attività per espandere il *business*) che comportino un innalzamento eccessivo del profilo di rischio dell'ente, anche se "coperto" dal versamento di ulteriore capitale per incrementare in maniera sufficiente la *risk capacity* e dall'introduzione di presidi organizzativi coerenti con l'aumentata rischiosità dell'impresa<sup>177</sup>.

---

ammissibile (art. 89, par. 1 e 2 CRR; Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo I, Allegato A). La Banca d'Italia ha sfruttato l'opzione concessa dall'art. 89, par. 3, CRR (Parte Terza, Capitolo I, Sezione III), per cui gli importi che superano i limiti indicati devono seguire un fattore di ponderazione per il rischio pari al 1250% (art. 89, par. 3, lett. a, CRR) oppure essere dedotti dal capitale di classe 1 (art. 90 CRR). L'acquisizione di partecipazioni in soggetti di natura finanziaria e in imprese strumentali è sottoposta all'autorizzazione dell'autorità di vigilanza quando queste superino il 10% dei fondi propri del partecipante (Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo I, Sezione V).

<sup>175</sup> Oltre a dover gestire i conflitti di interesse e a istituire processi interni di controllo al fine di misurare e gestire i rischi derivanti dagli investimenti effettuati, le banche sono tenute a fissare la «propensione al rischio in termini di massimo grado di immobilizzo dei fondi propri ritenuto accettabile» e orientare le decisioni di investimento al «criterio della redditività al netto del rischio», senza dunque essere tenute a valutare autonomamente la rischiosità delle quote o delle partecipazioni possedute (Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo I, Sezione VII). Le «esposizioni in strumenti di capitale» dovrebbero essere classificate come «posizioni associate a rischi particolarmente elevati» (e, quindi, richiedere una ponderazione al rischio pari al 150%: art. 128 CRR) solo se la ponderazione al rischio di tutte le esposizioni debitorie dell'emittente verso la banca è pari al 150% oppure se a tutti i debiti «sarebbe attribuita una ponderazione del rischio pari al 150% se questi obblighi debitori fossero esposizioni dell'ente», quando questo è giustificato (1) da una valutazione del merito creditizio condotta da un'agenzia esterna o (2) dallo stato di *default* del debitore: EBA, *Orientamenti in materia di specificazione dei tipi di esposizioni da associare a rischi elevati*, (17 gennaio 2019), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), par. 6.

<sup>176</sup> Sulla gestione del rischio di variazione del tasso di interesse su attività diverse dalla negoziazione degli enti, EBA, *Orientamenti emanati sulla base dell'articolo 84, paragrafo 6, della direttiva 2013/36/UE*, (20 ottobre 2022), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), paragrafi 19 ss.

<sup>177</sup> Diverse crisi bancarie, del resto, sono figlie di politiche imprenditoriali espansive: sul punto, BARBAGALLO, *Cassa di Risparmio di Ferrara, Banca delle Marche, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio*, (2017), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), 5 ss. Se è vero che l'organo di gestione è tenuto, nell'esempio proposto, a verificare che i rischi assunti tramite l'avvio di nuove attività siano coerenti con la propensione al rischio fissata (Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, par. 3), è pur vero che l'organo amministrativo potrebbe decidere di incrementarla su richiesta degli amministratori esecutivi. Con riferimento alle operazioni gestorie che richiedono una modifica dello statuto o alle operazioni straordinarie, l'eventualità indicata nel testo dovrebbe essere prevenuta dal potere di autorizzazione attribuito alla Banca d'Italia o alla BCE [art. 56, co. 1, d. lgs. 1° settembre 1993, n. 385 – Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (d'ora in avanti, "TUB") e art. 57, co. 1, TUB].

### 13. Una possibile obiezione circa l'appetibilità dell'investimento nelle banche. Replica

Considerato il *trade-off* tra rischio e rendimento la cui rilevanza è testimoniata dalla letteratura economica sul RAF<sup>178</sup>, come già anticipato, la prospettiva di favorire la stabilità economica dell'ente comporta a livello strutturale un parziale sacrificio dei guadagni che possono essere realizzati dai partecipanti al capitale di rischio<sup>179</sup>.

Tale aspetto fa sorgere l'interrogativo circa l'appetibilità dell'investimento azionario nel modello di società bancaria ricostruito durante la trattazione: il fatto che la condotta gestoria debba conformarsi a esigenze di natura pubblica nei termini indicati potrebbe indurre diversi investitori a distogliere risorse economiche dal settore bancario a causa dei minori rendimenti che possono ottenersi rispetto ad altri ambiti merceologici<sup>180</sup>. L'obiezione non pare cogliere nel segno. La riduzione dei guadagni potrebbe non disincentivare di per sé l'afflusso di capitali verso le banche: nella ricerca delle opportunità di impiego del loro risparmio alcuni investitori potrebbero non guardare esclusivamente all'ammontare dei dividendi, bensì valutare i ritorni economici in relazione ai rischi sopportati per il loro raggiungimento<sup>181</sup>. L'investimento azionario nel modello di società bancaria ricostruito presenterebbe caratteristiche finanziarie simili a quelle tipiche dei titoli obbligazionari, con la possibilità di esercitare le prerogative connesse alla titolarità di una partecipazione sociale: coloro che sono interessati a tale tipo di investimento saranno disposti a impiegare le proprie disponibilità economiche nel settore bancario.

A causa delle conseguenze di natura sistemica che possono realizzarsi in seguito a tale evento, la crisi di una banca costituisce per gli intermediari il cui compito è gestire in maniera professionale il patrimonio altrui (in termini

---

<sup>178</sup> Sul punto, si rinvia ai contributi identificati a nt. 162.

<sup>179</sup> Questi possono misurarsi attraverso il *Return on Equity* (c.d. "ROE"): ADMATI - HELLWIG, *The Bankers' New Clothes*, Oxford, 2013, 117 ss.

<sup>180</sup> Le parole citate sono di STELLA RICHTER jr, *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, in *Riv. soc.*, 2018, 334. Analogamente, dello stesso Autore, *A proposito di bank government, corporate governance e Single Supervisory Mechanism governance* (intervento al convegno "Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli?"), in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2016, 786, là dove conclude: il «rischio è quello di non trovare più chi sia disposto ad investire in imprese senza poterle in realtà governare e organizzare con quel minimo di autonomia che giustifichi il rischio dell'investimento: è troppo facile fare le barricate con i mobili degli altri». Avuto particolare riguardo alla stringente disciplina sulle distribuzioni di patrimonio in favore degli azionisti, per una posizione analoga, cfr. FRIGENI (nt. 156), 161.

<sup>181</sup> Così ADMATI - HELLWIG (nt. 179), 116. *Contra*, BAKER - WURGLER, *Do Strict Capital Requirements Raise the Cost of Capital? Bank Regulation, Capital Structure, and the Low Risk Anomaly*, (2015), in [www.hbs.edu.com](http://www.hbs.edu.com), 2, secondo cui, diversamente dalla posizione accolta nel testo, a una minore rischiosità delle banche conseguirebbe un incremento del costo del capitale.

a-tecnici, gli “investitori istituzionali”<sup>182</sup>) una componente di rischio non mitigabile attraverso la tecnica della diversificazione<sup>183</sup> e, come tale, in grado di incidere sul valore di numerose partecipazioni contenute nei portafogli di investimento<sup>184</sup>. Gli investitori istituzionali, dunque, potrebbero vedere con favore una gestione prudente e, anzi, alla luce del modello della c.d. *systematic stewardship*<sup>185</sup>, ciò potrebbe rappresentare per tali azionisti un incentivo a investire nel comparto bancario, al fine di monitorare la gestione delle banche partecipate per mitigare uno dei rischi sistematici del loro portafoglio<sup>186</sup>. L’azionariato delle principali banche italiane, infatti, vede una massiccia presenza di investitori istituzionali<sup>187</sup> e la ragione indicata potrebbe

---

<sup>182</sup> Infatti, con il recepimento della Direttiva (UE) 2017/828 (c.d. *Shareholder Rights Directive 2*) a opera del d.lgs. 10 maggio 2019, n. 49, la fattispecie «investitori istituzionali» è stata definita a livello normativo nell’ambito delle disposizioni sulla trasparenza. Tale fattispecie ricomprende le imprese di assicurazione e riassicurazione, nonché i fondi pensione con almeno cento aderenti (art. 124-*quater*, co. 1, lett. b, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 - Testo Unico della Finanza: d’ora in poi, “TUF”). Con l’espressione normativa «gestori di attivi» si intendono, invece, le «Sgr, le Sicav e le Sicaf che gestiscono direttamente i propri patrimoni, e i soggetti autorizzati in Italia a prestare il servizio di cui all’articolo 1, comma 5, lettera d) (art. 124, *quater*, co. 1, lett. a, TUF).

<sup>183</sup> Sul punto: GORDON, *Corporate Governance and Executive Compensation in Financial Firms: The Case for Convertible Equity-Based Pay*, in 3 *Columbia Business Law Review*, (2012), 838 ss. e ARMOUR - GORDON, *Systemic Harms and Shareholder Value*, in 6 *Journal of Legal Analysis*, (2014), 76.

<sup>184</sup> Per la c.d. *Modern portfolio theory* gli investitori istituzionali, potendo ridurre i rischi idiosincratici connessi ai singoli investimenti nelle società partecipate attraverso lo strumento della diversificazione, sono remunerati esclusivamente per sopportare il rischio di mercato, che costituisce un rischio sistematico non diversificabile. Sul punto, ARMOUR - GORDON (nt. 183), 50 s. Nella letteratura economica, MANGRAM, *A Simplified Perspective of the Markovitz Portfolio Theory*, in 7 *Global Journal of Business Research*, (2013), 66, secondo cui «[s]ystematic risk (market risk) ... cannot be eliminated or reduced by diversification since it stems from external factors such as recessions, high interest rates, war or inflation, which ‘systematically’ affect a majority of all companies».

<sup>185</sup> Con particolare riferimento ai fondi con investimenti altamente diversificati (come, per esempio, i cc.dd. *index funds*), GORDON, *Systematic Stewardship*, (2022), in [www.ecgi.global.com](http://www.ecgi.global.com), 2 ss., spec. 30 s.

<sup>186</sup> Seppure l’attività di monitoraggio implichi costi elevati, sostiene che «[a]sset managers have considerable reason to exercise oversight of the financial system» poiché «[t]hey control funds that take on potentially large and also complex risks by owning block equity stakes at large and systemically significant banks»: YADAV, *Too-Big-to-Fail Shareholders*, in 103 *Minnesota Law Review*, (2018), 653 ss., spec. 656. Più scettico, invece, BRUNER, *Corporate Governance Reform in Post-Crisis Financial Firms: Two Fundamental Tensions*, in 60 *Arizona Law Review*, (2018), 974, secondo cui «[s]imply put, there can be no assurance that equity capital providers will play a productive role in reducing financial firm risk-taking».

<sup>187</sup> Ciò trova conferma, in particolare, nei dati relativi all’azionariato rilevante contenuti nelle ultime relazioni sul governo societario delle tre principali banche italiane (Intesa Sanpaolo s.p.a., UniCredit s.p.a. e Banco BPM s.p.a.). *BlackRock Inc.* possiede, per esempio, una quota del 5% nel capitale di Intesa Sanpaolo s.p.a. [INTESA SANPAOLO, *Relazione su Governo Societario e Assetti Proprietari*, (2023), in [www.group.intesasanpaolo.com](http://www.group.intesasanpaolo.com), 42]. Il gruppo *BlackRock* è, inoltre, primo azionista di UniCredit s.p.a., con una partecipazione sociale del

essere una delle motivazioni in grado di spiegare tale fenomeno. Il discorso non dovrebbe valere per i fondi attivisti che sono tipicamente investitori caratterizzati da una strategia fondata sulla partecipazione attiva alla *governance* dell'ente per incrementarne il valore e, soprattutto, da un portafoglio concentrato<sup>188</sup>. Anche le fondazioni bancarie<sup>189</sup>, infine, dovrebbero vedere con favore una gestione non particolarmente rischiosa della banca partecipata, atteso che queste sono vincolate per legge a ricavare dalle proprie partecipazioni un'«adeguata redditività»<sup>190</sup> e, per conseguenza, trovano soddisfazione nell'ottenimento di un «lucro sostenibile»<sup>191</sup>.

---

5,938% [UNICREDIT, *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari*, (2023), in [www.unicreditgroup.eu](http://www.unicreditgroup.eu), 18]. In termini generali, secondo le stime di UniCredit s.p.a., il proprio capitale sociale è composto per il 71% da investitori istituzionali (UNICREDIT, *Struttura dell'azionariato*, in [www.unicreditgroup.eu](http://www.unicreditgroup.eu)). Infine, il terzo azionista di Banco BPM s.p.a. è *Capital Research & Management Company*, che possiede il 4,99% del capitale sociale [BANCO BPM, *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari*, (2023), in [www.gruppo.bancobpm.it](http://www.gruppo.bancobpm.it), 23].

<sup>188</sup> Cfr., per tutti, ALVARO - MAUGERI - STRAMPELLI, *Investitori istituzionali, governo societario e codici di stewardship*, (2019), in [www.consob.it](http://www.consob.it), 41 s.

<sup>189</sup> Per alcuni dati sugli investimenti delle fondazioni bancarie nelle banche conferitarie, cfr. ASSOCIAZIONE DI FONDAZIONI E DI CASSE DI RISPARMIO SPA, *Fondazioni di origine bancaria. XXVII rapporto annuale*, (2022), in [www.acri.it](http://www.acri.it), 48 ss.

<sup>190</sup> Così l'art. 5, co. 1, d.lgs. 17 maggio 1999, n. 153, dettando i criteri sull'amministrazione del patrimonio della fondazione bancaria e l'art. 7, co. 1, dettando i criteri sulla diversificazione del patrimonio.

<sup>191</sup> Così CERA, *Ruolo delle Fondazioni, investimenti pazienti e ritorni sostenibili*, in *Ilsole24Ore*, 21 febbraio 2023, che, come DE STASIO (nt. 158), 535 s., aderisce alla posizione di CALANDRA BUONAURA, *Le fondazioni bancarie come investitori di lungo periodo*, in *Banca impr. soc.*, 2010, 388. Dello stesso Autore, v. *Gli azionisti di società quotate in Italia tra varietà di interessi e discipline*, in *Giur. comm.*, 2023, I, 566. Riferisce, riportando le dichiarazioni dell'allora presidente della Banca d'Italia, come le fondazioni bancarie abbiano giocato un ruolo decisivo durante la crisi finanziaria in qualità di azionisti che «hanno ... perseguito finalità di pubblico interesse» partecipando alla ricapitalizzazione di banche in difficoltà: FIORDIPONTI, *Le fondazioni di origine bancaria e il loro ruolo di socio stabile nelle aziende di credito: un legame che non si è sciolto*, Napoli, 2013, 86 s., spec. 87. Afferma come gli interessi delle fondazioni bancarie siano «tendenzialmente allineati all'obiettivo di una gestione prudente delle banche, orientata alla salvaguardia del valore e a una redditività stabile e duratura nel tempo»: SACCOMANNI, *Intervento del Direttore Generale della Banca d'Italia*, (2012), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), 4. Non mancano, tuttavia, voci critiche: COSTI, *Fondazioni e banche, quel legame che non si spezza*, (2007), in [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), là dove osserva che «le fondazioni non sono soggetti che hanno come primo obiettivo l'efficienza delle gestioni». Tali considerazioni sono poi riprese in contributo dello stesso Autore, *L'ambiguo ruolo delle fondazioni bancarie*, in DI CATALDO (a cura di), *La governance delle società bancarie*, Milano, 2014, 57 ss., ove viene criticata anche l'impostazione volta a equiparare le fondazioni bancarie agli investitori istituzionali proposta da CALANDRA BUONAURA, *cit.*, 390 ss., spec. 392. A livello internazionale, per una posizione mediana, v. FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE, *Statement at the End of the IMF Financial Sector Assessment Program (FSAP) Mission to Italy*, (26 marzo 2013), in [www.imf.org](http://www.imf.org), 2: «[f]oundations have played an important role as stable long-term bank shareholders, but their systemic presence and peculiar governance structure warrant closer oversight».

#### 14. *L'enforcement della gestione conformata agli interessi protetti dal diritto bancario: l'inefficienza dei rimedi societari*

La ricostruzione dei doveri degli amministratori di banche offerta nei paragrafi precedenti comporta un arretramento della *BJR*, intesa come la regola che dispone l'insindacabilità degli atti di gestione<sup>192</sup> fatta salva l'ipotesi della dimostrazione di un comportamento negligente degli amministratori, che può manifestarsi attraverso carenze nel procedimento decisionale<sup>193</sup> e

---

<sup>192</sup> Per l'indicazione delle ragioni a fondamento di tale regola, *ex multis*, BENEDETTI, *L'applicabilità della business judgement rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2019, 443 ss., ove ulteriori riferimenti dottrinali. Per le ragioni di natura funzionale e formale sottese alla regola nel diritto statunitense e una loro lettura critica, SEMEGHINI, *Il dibattito statunitense sulla business judgement rule: spunti per una rivisitazione del tema*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, I, 213 ss. Il dibattito dottrinale si è da ultimo incentrato sull'applicabilità di tale regola nell'ambito del dovere di istituire assetti organizzativi adeguati. Per una lettura favorevole, tra i molti: FORTUNATO, *Atti di organizzazione, principi di correttezza amministrativa e Business judgement rule*, in CALLEGARI - CERRATO - DESANA (a cura di), *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti - Tomo I*, Torino, 2022, 755 ss., secondo cui gli atti organizzativi rientrano tra le decisioni amministrative; DI CATALDO - ARCIDIACONO, *Decisioni organizzative, dimensioni dell'impresa e business judgement rule*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 82 ss., che – benché favorevoli a un'impostazione volta a qualificare come obbligo giuridico il dovere di istituire assetti adeguati – ritengono coperte da una valutazione di «correttezza flessibile» le soluzioni organizzative adottate, anche in ragione di un'indagine comparatistica. Per una lettura contraria, tra i molti: MONTALENTI (nt. 91), 22 ss., là dove distinguendo tra assetti organizzativi e scelte di organizzazione connesse al *business*, sostiene che le prime ricadono nell'ambito del principio di corretta amministrazione, sottraendosi così all'applicazione della *BJR*; dello stesso Autore, v. *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 76; GINEVRA, *Tre questioni applicative in tema di assetti adeguati nella s.p.a.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I, 563 s.; GINEVRA - PRESCIANI, *Il dovere di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, 1236 ss.; aderendo alla posizione per cui il dovere di istituire assetti organizzativi adeguati integra un «obbligo specifico e predeterminato»: AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e business judgement rule*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi* (diretto da Irrera), Bologna, 2016, 1026 ss.; MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Torino, 2010, 47, là dove sostiene che il legislatore ha «avvocato a sé la decisione del livello al quale si colloca l'adempimento dell'obbligo relativo agli assetti interni».

<sup>193</sup> Sul punto, tra i molti, BONELLI, *Responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 640. Per una visione “procedimentale” della *BJR* fondata sull'impossibilità di individuare un interesse unitario al quale gli amministratori devono informare la propria azione, sicché la loro funzione sarebbe quella di ricercare l'equilibrio efficiente tra una pluralità di interessi, ANGELICI, *Interesse sociale e business judgement rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, I, 574 ss., spec. 583 s. Per considerazioni analoghe, dello stesso Autore, cfr. *Diligentia quam in suis e business judgement rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 690 ss. Discutendo dell'applicazione della *BJR* alla valutazione del *business model* operata dall'autorità di vigilanza assicurativa, SIRI, *Efficacia del consiglio di amministrazione delle imprese assicurative e ruolo della supervisione prudenziale nella valutazione della risk governance*, in *Banca impr. soc.*, 2018, 258.

attraverso decisioni imprenditoriali (manifestamente) irragionevoli o irrazionali<sup>194</sup><sup>195</sup>. L'attività degli amministratori potrà infatti essere sindacata dall'autorità giudiziaria in relazione al rispetto dei limiti esterni posti dal diritto bancario e del dovere di perseguire (nelle scelte discrezionali) gli interessi pubblici sottesi all'ordinamento bancario anche in caso di incompatibilità con lo *shareholder value*<sup>196</sup>.

---

<sup>194</sup> I due concetti sono spesso sovrapposti, ma presentano sfumature di significato diverse: può ritenersi irragionevole un'«operazione che, pur non essendo idonea *ex ante* a realizzare la massimizzazione dell'interesse sociale, presenta un'utilità attesa comunque positiva», mentre un'operazione è irrazionale quando «sia tale da escludere sin dall'origine la possibilità di realizzare un utile e da far presumere la mala fede dell'amministratore»: TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, Milano, 2008, 76. L'Autore conclude poi che la responsabilità degli amministratori si «traduce, di fatto, in una limitazione della responsabilità ... fino (e forse oltre) la colpa grave» (spec. 77).

<sup>195</sup> In ambito bancario, CALANDRA BUONAURA (nt. 22), 33, secondo cui la *BJR* è il «principio secondo il quale le scelte imprenditoriali non sono sindacabili nel merito se non quando risulti violato il criterio di diligenza, vale a dire la decisione sia stata assunta senza le necessarie informazioni, senza adottare le cautele e le procedure normalmente richieste per quel tipo di scelta gestionale o appaia manifestamente irragionevole». Con riferimento alla disciplina delle operazioni con parti correlate, MONTALENTI, *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Torino, 2017, 247; più di recente, cfr. dello stesso Autore (nt. 91), 20. Per ulteriori riferimenti dottrinali e giurisprudenziali, RIGANTI, *La Responsabilità degli amministratori. Rassegna di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2023, II, 181 ss. e MONTALENTI - RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni. Rassegna di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2017, II, 780.

<sup>196</sup> Tale conclusione è coerente con la dottrina che esclude o riduce l'ambito applicativo della *BJR* nel giudizio di responsabilità per scelte discrezionali degli amministratori a fronte della rilevanza sistematica del principio della «sana e prudente gestione»: GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 266 s.; ANGELICI, *Introduzione* (intervento al convegno «Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli»), in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2016, 761 s.; CICHINELLI, *Deleghe e responsabilità nell'impresa bancaria*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2017, 122 ss.; da ultimo, LUCANTONI, *SREP decision e (in)dipendenza nella governance bancaria*, in *AGE*, 2022, 534; Nella dottrina europea, benché ritengano che la CRD IV non implichi necessariamente un completo arretramento della *BJR*, sostengono che «*in order to achieve exculpation, it is probably insufficient to act in the best interests of the company alone*»: MÜLBERT - WILHELM (nt. 123), 265 s. Nella dottrina americana, ARMOUR - GORDON (nt. 183), 64 ss., che propongono un regime di responsabilità rafforzato per cui le corti avrebbero il potere di «*assess ex post whether or not risk-oversight systems were adequate, regardless of the level of regulatory compliance*». Più sfumata la posizione di SCHWARCZ, *Misalignment: Corporate Risk-Taking and Public Duty*, in *92 Notre Dame Law Review*, (2016), 39 ss., là dove limita la responsabilità al caso di colpa grave nel procedimento decisionale. Per un commento delle decisioni *Citigroup* [(*In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litigation*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009), n. 131] e *JP Morgan* (che hanno ritenuto applicabile la *business judgement rule* all'obbligo di istituire il sistema organizzativo di *risk management*) e per una disamina del dibattito dottrinale suscitato da tali sentenze negli Stati Uniti, cfr. PETROBONI, *I caratteri speciali dell'amministrazione delle banche negli Stati Uniti. La discussione delle ragioni, la ricerca degli strumenti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, I, 864 ss. Per l'evoluzione storica della giurisprudenza sugli amministratori di banche negli Stati Uniti, MACEY - O'HARA, *The Corporate Governance of Banks*, in *Economic Policy Review*, (2003), 99 ss. Tra gli autori che invece ritengono

In primo luogo, con riferimento agli obblighi che specificano il dovere di istituire assetti societari e organizzativi adeguati, l'irrilevanza della *BJR* deriva dal fatto che gli atti compiuti dagli amministratori costituiscono l'adempimento di quanto previsto puntualmente dal diritto bancario<sup>197</sup>. Quanto alle scelte (indicate in precedenza) rimesse a un giudizio discrezionale, gli amministratori saranno esenti da responsabilità solo quando si verifichi nel merito che questi ultimi abbiano inteso assicurare il migliore presidio dei rischi rilevanti per l'attività bancaria svolta; e ciò anche a scapito dell'efficienza quando i due obiettivi sono incompatibili tra di loro. Nell'ambito dell'azione gestoria in senso stretto, gli amministratori saranno responsabili quando venga dimostrata la fissazione dell'appetito al rischio o il posizionamento del profilo di rischio dell'ente a un livello incompatibile con gli interessi pubblici sottesi all'ordinamento bancario. Si dovrebbe in tal caso parlare di discrezionalità (tecnica) solo nella misura in cui il perseguimento di tali interessi possa avvenire secondo diverse modalità concorrenti.

Gli esiti dell'attività di vigilanza effettuata proattivamente (*infra*, n. 15) mostrano se l'azione gestoria si sia conformata agli scopi della regolamentazione prudenziale o, in caso contrario, forniscono indicazioni operative da perseguire per porre rimedio alle carenze riscontrate. Per tale ragione, la disapplicazione della *BJR* in relazione al dovere di proteggere l'interesse dei depositanti e la stabilità del sistema finanziario si sottrae alla critica circa l'indeterminatezza del relativo canone gestorio e, per conseguenza, la misura del suo adempimento<sup>198</sup>. Le corti potrebbero, dunque,

---

applicabile la *BJR* anche in ambito bancario, *ex multis*: VICARI, *Amministratori di banche e gestione del credito*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 571 ss. e MIRONE (nt. 4), 72 s., valorizzando una lettura meramente tecnica del principio di «sana e prudente gestione»; DAVIES - HOPT (nt. 130), 147 s. e FERRARINI, *Understanding the Role of Corporate Governance in Financial Institutions: A Research Agenda*, (2017), in [www.ecgi.global.com](http://www.ecgi.global.com), 25; nell'ordinamento americano, BAINBRIDGE, *Caremark and Enterprise Risk Management*, in 34 *Journal of Corporation Law*, (2009), 984 e 986 che, riferendosi al caso *Citigroup*, sostiene, prima, che il «[r]isk management necessarily overlaps with risk taking because the former entails making choices about how to select the optimal level of risk to maximize firm value» e, poi, che «[t]his judicial reticence is appropriate because substantive analysis of board decisions with respect to the nature, scope, and content of risk management programs are themselves business decisions of the sort protected by the business judgment rule».

<sup>197</sup> Sul punto vedi la dottrina citata a nt. 91.

<sup>198</sup> Il fondamento a livello formale della *BJR* nel diritto comune sembra risiedere nella difficoltà (se non impossibilità) di definire con precisione il livello minimo per ritenere adempiuti doveri generici come quello di istituire assetti organizzativi adeguati (seppure con argomentazioni non completamente sovrapponibili, oltre alla dottrina favorevole all'applicazione della *BJR* in tale ambito, si veda, per esempio, Trib. Roma, 15 settembre 2020, in *Dejure*, secondo cui l'istituzione di un assetto organizzativo non costituisce l'«oggetto di un obbligo a contenuto specifico, ma al contrario, di un obbligo non predeterminato nel suo contenuto») o di perseguire in maniera diligente l'interesse sociale [BARCELLONA, *Business judgement rule e interesse sociale nella "crisi". L'adeguatezza degli assetti organizzativi alla luce della riforma del diritto concorsuale*, Milano, 2020, 19

formulare un giudizio di responsabilità quando – accertata a livello processuale la bontà delle valutazioni svolte nell’ambito della vigilanza pubblica<sup>199</sup> – emerge che gli amministratori, secondo le competenze loro proprie, abbiano omesso colpevolmente di dare seguito alle eventuali indicazioni formulate dall’autorità di vigilanza e che l’adempimento di queste avrebbe potuto evitare i danni causati al patrimonio sociale<sup>200</sup>.

L’applicazione della *BJR* non si può poi predicare in relazione all’assenza di criteri normativi con cui dirimere i conflitti tra coloro che sono titolari di pretese contrastanti rispetto agli esiti dell’attività di impresa<sup>201</sup>: si è

---

s., BONELLI (nt. 193), 637 e dello stesso Autore, *Gli amministratori di s.p.a.*, Milano, 2004, 182 s., nonché, prima della riforma, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992, 77 ss. e TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, 220]. La dottrina che rinviene nell’interesse sociale il criterio per valutare la diligente gestione dell’ente, infatti, limita tale conclusione alla sola fase prodromica all’adozione delle scelte gestorie: ZANARDO, *Delega di funzioni e diligenza degli amministratori nella società per azioni*, Padova, 2010, 249 ss., che, peraltro, ritiene come non sia «sempre agevole stabilire, in concreto, in quali casi l’amministratore abbia violato l’obbligo di finalizzare a ciò la sua gestione» e come «detta difficoltà è amplificata dalla progressiva emersione ... di interessi diversi da quello degli azionisti alla massimizzazione del valore della propria partecipazione (ossia gli interessi degli *stakeholders*)» (spec. 253). Sulla sussistenza di un dovere in capo agli amministratori di perseguire l’interesse sociale, oltre ai contributi già citati, *ex multis*: CARRARO, *Abuso e frode nel diritto societario*, Milano, 2021, 69 s., che argomenta in relazione al «rapporto intersoggettivo» (di preposizione) tra «società e persona fisica investita della funzione»; ENRIQUES, *Il conflitto d’interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, 2000, 161; GAMBINO, *La disciplina del conflitto di interessi del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, I, 396, nt. 104, là dove sostiene che, per gli amministratori, l’interesse sociale è un «dato, cui gli amministratori sono vincolati»; ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Milano, 1979, 131 ss., JAEGER, *L’interesse sociale*, Milano, 1964, 205 e MINERVINI, *Sulla tutela dell’«interesse sociale» nella disciplina delle deliberazioni assembleari e del consiglio*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, I, 334.

<sup>199</sup> Le carenze accertate dall’autorità di vigilanza e confluite nella *SREP decision* dovrebbero godere della stessa efficacia probatoria delle valutazioni effettuate nei rapporti ispettivi redatti dagli ispettori della Banca d’Italia. In riferimento alla loro componente discrezionale, la Corte di Cassazione ritiene che tali verbali costituiscano un «elemento di prova, che il giudice deve in ogni caso valutare, in concorso con gli altri elementi, potendo essere disattesi solo in caso di motivata intrinseca inattendibilità o di contrasto con altri elementi acquisiti nel giudizio» (Cass. civ., 15 giugno 2020, n. 11481, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it) e, da ultimo, Cass. civ., 8 febbraio 2022, n. 4006, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)). Tra gli strumenti istruttori in grado di contraddire gli accertamenti svolti in sede ispettiva vi è la relazione del consulente tecnico d’ufficio (Cass. civ., 30 maggio 2018, n. 13679, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2019, II, 189, con nota di GAROFALO, *Il valore probatorio degli accertamenti ispettivi della Banca d’Italia nei giudizi di responsabilità*).

<sup>200</sup> Per l’affermazione che «*regulatory enforcement may uncover information that could be helpful for appropriate civil actions*»: CHIU, *Regulatory Duties for Directors in the Financial Services Sector and Directors’ Duties in Company Law - Bifurcation and Interfaces*, (2016), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), 19.

<sup>201</sup> Questa è stata la giustificazione della *BJR* nelle posizioni dottrinali per cui si devono considerare rilevanti ai fini della gestione dell’impresa interessi “altri” (FERRO-LUZZI, *Dal conflitto di interessi agli interessi degli amministratori; profili di sistema*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 669 ss.): ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto*

dimostrato che, in caso di incompatibilità, gli interessi pubblici sottesi al diritto bancario sono da considerare prevalenti rispetto all'interesse degli azionisti. E, infine, il depotenziamento della *BJR* trova conferma nella parziale irrilevanza all'interno dell'ordinamento bancario di una delle ragioni funzionali sottesa all'applicazione di tale regola: il dovere di perseguire una gestione prudente riduce significativamente l'esigenza sentita nelle società non finanziarie di «evitare la paralisi dell'azione degli amministratori ... che richiede per definizione l'assunzione di rischi»<sup>202</sup>.

Nonostante la ricostruzione proposta, si deve ritenere come la responsabilità degli amministratori verso la società o verso i creditori non costituisca un rimedio efficiente per coloro che si trovano nella posizione di attivarlo<sup>203</sup>. Gli amministratori potrebbero avere un patrimonio incapiente rispetto alle pretese economiche fatte valere in giudizio<sup>204</sup> e la copertura assicurativa potrebbe essere insufficiente per indennizzare i danni di rilevante ammontare cagionati nell'ipotesi di difficoltà economica di una banca<sup>205</sup>. I

---

*civile e commerciale* (già diretto da Cicu - Messineo - Mengoni e continuato da Schlesinger), Milano, 2012, 401 ss.

<sup>202</sup> La citazione è tratta da ANGELICI (nt. 201), 402. Sul punto, cfr. anche dello stesso Autore (nt. 196), 761 s. e BARCELLONA (nt. 198), 20 ss.

<sup>203</sup> Sulla scarsa rilevanza del *private enforcement* per l'antinomia funzionale tra obblighi di diritto pubblico e dovere fiduciario di perseguire l'interesse della società, BINDER, *Governance of Investment Firms Under MiFID II*, in BUSCH - FERRARINI (a cura di), *Regulation of the EU Financial Markets. MiFID II and MiFIR*, Oxford, 2017, 82. Per una posizione analoga, SCHWARCZ (nt. 196), 37 s. e CHIU (nt. 200), 7.

<sup>204</sup> Per l'osservazione che «[i]t is also questionable whether an additional specific duty to take into consideration the systemic risk of banks would be meaningful in light of the enormous damages that are well beyond what the directors could reimburse»: DAVIES - HOPT (nt. 130), 146; analogamente, con riferimento alla violazione dei vincoli alle distribuzioni di patrimonio in favore dei soci, FRIGENI (nt. 156), 160, secondo cui «nella misura in cui il danno arrecato è in grado di raggiungere dimensioni smisurate non sembra possibile rinvenire nella responsabilità individuale una forma di tutela esaustiva». Nell'ambito del diritto societario comune, sottolinea come tra le ragioni che stanno alla base dell'introduzione della *BJR* vi sia «il timore di risarcimenti potenzialmente esorbitanti rispetto al patrimonio individuale»: SEMEGHINI (nt. 192), 213. Sul punto, cfr. anche TINA (nt. 194), 362, secondo cui il ruolo delle *D&O* è quella di stimolare azioni di responsabilità che sulla base di un giudizio di efficienza non verrebbero esercitate. Per una considerazione analoga nell'ambito del mercato dei capitali, GIUDICI, *La responsabilità civile nel diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2008, 111.

<sup>205</sup> Nell'ambito del diritto societario comune, TINA (nt. 194), 360, spec. nt. 116, là dove l'Autore riferisce che i «massimali di copertura, seppur considerevoli, possono non essere sufficienti a garantire una piena copertura», anche se «occorre ... tenere presente che la polizza assicurativa induce solitamente le parti a una transazione della controversia nei limiti della copertura prevista». Sul punto, v. anche CHIU (nt. 200), 7 e 19, là dove pone l'accento sull'ipotesi in cui le condotte non siano coperte dal contratto di assicurazione e parte del massimale sia stato già assorbito dagli importi comminati a titolo di sanzione amministrativa. In Italia vige però il divieto di stipulare assicurazioni aventi per oggetto il pagamento di sanzioni amministrative (art. 12, co. 1, d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209 - Codice delle assicurazioni private) [in dottrina, TINA (nt. 194), 378 e REGOLI, *Le polizze assicurative professionali: nuovi profili*, in MONTALENTI (a cura di), *Responsabilità societarie e*

processi civili hanno una durata estesa e rappresentano un costo per la banca, in particolar modo in caso di crisi e se le spese sostenute per il procedimento giudiziario si sommano alle sanzioni amministrative irrogate all'ente<sup>206</sup>.

La responsabilità risulta, infine, inadeguata per due ragioni: la formulazione di un giudizio consapevole richiede in primo luogo cognizioni di natura tecnica estremamente complesse<sup>207</sup>; il meccanismo di *enforcement*, inoltre, opera solo quando i danni al patrimonio sociale si sono già concretizzati<sup>208</sup> e, in caso di dissesto, vi sono già le basi per la propagazione delle esternalità negative verso il sistema finanziario. Tale argomento vale anche per le sanzioni amministrative, che sono destinate a essere irrogate successivamente all'accertamento della violazione imputabile agli amministratori interessati<sup>209</sup>.

Le sentenze della Corte di Cassazione sugli amministratori non esecutivi confermano il maggior rigore con il quale i giudizi di responsabilità

---

*assicurazione. Amministratori, sindaci e revisori*, Milano, 2009, 120 ss.]. La violazione di tale regola rende applicabile l'art. 167, co. 2, Codice delle assicurazioni private, che prevede la nullità relativa del contratto di assicurazione. In tema, MARCHISIO, *L'assicurazione della sanzione pecuniaria amministrativa: quando il disincentivo a stipulare viene dall'efficacia (unilaterale) del contratto nullo*, in *Orizzonti*, 2023, 263 ss., ove ulteriori riferimenti bibliografici. Per l'affermazione in un'ottica comparatistica che la «*D&O insurance is often unavailable for criminal fraud charges or lawsuits involving other intentional illegal acts*»: SCHWARCZ - JONES - YAN, *Responsibility of Directors of Financial Institutions*, (2018), in *www.ssrn.com*, 10.

<sup>206</sup> Così CHIU (nt. 200), 7 e 9, secondo cui «*[e]xpensive litigation could damage the financial institutions' profitability further after huge regulatory fines have already been incurred*». Con riferimento alle azioni di responsabilità esercitabili dalla minoranza sociale nelle società quotate anglosassoni, dello stesso Autore, *A Confidence Trick: Ex Ante versus Ex Post Frameworks in Minority Investor Protection in the UK*, in *European Company Law*, 2014, 7.

<sup>207</sup> Sul punto, ANGELICI (nt. 193), 583. In termini generali, SEMEGHINI (nt. 192), 213, spec. nt. 27, secondo cui questa è una delle ragioni «che stanno alla base di pressoché tutte le opinioni espresse nel contesto statunitense sulla *business judgment rule* (e frequentemente evocate anche nella dottrina italiana)». Tale problema veniva già sollevato nella dottrina italiana da WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, 1974, 185.

<sup>208</sup> In termini generali, XU - PISTOR, *Law Enforcement Under Incomplete Law*, (2002), in *www.ssrn.com*, 6.

<sup>209</sup> Il TUB non prevede solo la possibilità di sanzionare l'ente per la violazione delle disposizioni di vigilanza emanate dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 144, co. 1, lett. a). L'art. 144-ter, co. 1, TUB, infatti, attribuisce la possibilità di imporre una sanzione amministrativa anche ai «soggetti che svolgono funzioni di amministrazione» quando l'inosservanza delle disposizioni da parte dell'ente sia conseguenza della violazione di «doveri propri o dell'organo di appartenenza» e quando: (1) la «condotta ha inciso in modo rilevante sulla complessiva organizzazione o sui profili di rischio aziendali» (lett. a); (2) la «condotta ha contribuito a determinare la mancata ottemperanza della società o dell'ente a provvedimenti specifici» (tra cui, quelli emanati ex art. 53-bis, co. 4, TUB: lett. b); (3) le «violazioni riguardano obblighi imposti ai sensi dell'articolo 26 o dell'articolo 53, commi 4, 4-ter, e 4-quater, ovvero obblighi in materia di remunerazione e incentivazione» (lett. c).

vengono formulati<sup>210</sup> e l'arretramento di tale rimedio privatistico rispetto a strumenti di *enforcement* pubblico<sup>211</sup>: queste ultime hanno per oggetto, a quanto consta, esclusivamente impugnazioni a sanzioni amministrative inflitte dall'autorità di vigilanza<sup>212</sup>.

#### 15. *Il ruolo dell'autorità di vigilanza nella gestione della società bancaria*

Se la tutela dei fornitori del capitale di debito e della stabilità del sistema finanziario è l'interesse prevalente a cui l'attività gestoria deve tendere, la vigilanza è tenuta a verificare che l'azione degli amministratori sia coerente con tale "bene". E, nella precedente prospettiva, il legislatore ha attribuito all'autorità di vigilanza competente i necessari poteri di natura valutativa e correttiva, questi ultimi da attivare quando vengono individuati elementi tali da mettere potenzialmente in pericolo gli interessi pubblici

---

<sup>210</sup> Da ultimo, Cass. civ., 18 ottobre 2022, n. 30499, in *OneLEGALE* [che riprende l'affermazione ricorrente in giurisprudenza (Cass. civ., 5 marzo 2021, n. 6199 e Cass. civ., 18 settembre 2020, n. 19556, entrambe su *Dejure*) per cui «il dovere di agire informati ... si iscrive in una sfera di responsabilità dell'amministratore che non è soltanto quella, di natura contrattuale, di cui il medesimo è gravato nei confronti dei soci della società ma è anche quella, di natura pubblicistica, di cui il medesimo è gravato nei confronti dell'Autorità di vigilanza»] e Cass. civ., 19 maggio 2022, n. 16275, in *www.dirittobancario.it*. Tra le più recenti, cfr. Cass. civ., 27 marzo 2019, n. 8572, in *Dejure*, Cass. civ., 22 marzo 2019, n. 8237, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, II, 858 e Cass. civ., 12 dicembre 2018, n. 32135, in *Dejure*, secondo cui il dovere di agire informato «è particolarmente stringente in materia di organizzazione e governo societario delle banche, anche in ragione degli interessi protetti dall'art. 47 Cost. la cui rilevanza pubblicistica plasma l'interpretazione delle norme dettate dal codice civile». Per una puntuale disamina degli orientamenti giurisprudenziali formati in tale ambito: RIGANTI (nt. 195), 187 ss. e DESIDERIO, *Poteri individuali degli amministratori non esecutivi di società per azioni di diritto comune, bancarie e finanziarie*, Milano, 2021, 161 ss. Sul ruolo e la responsabilità degli amministratori non esecutivi di banche, tra i molti, in dottrina, v.: PISTOCCHI, *Professionalità e competenza degli amministratori di banche*, in *Riv. dir. banc.*, 2023, I, 232 ss.; DE POLI, *Amministratori non esecutivi di banca e violazione del dovere di agire in modo informato*, in *Giur. comm.*, 2022, I, 458 ss.; HOUBEN, *Il dovere di agire in modo informato degli amministratori non esecutivi delle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2018, 269 ss.; RIGANTI, *Appunti sul ruolo degli amministratori privi di delega nelle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 452 ss.; MIRONE (nt. 4), 69 ss. e, prima della Circolare 285/2013, MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in *Riv. soc.*, 2012, 415.

<sup>211</sup> CHIU (nt. 200), 19: «*due to finite means of recovery, regulatory enforcement can 'squeeze out' private enforcement, and therefore encourage the company and its shareholders to treat regulatory supervision and enforcement as a form of substitution for their monitoring role*». Sostengono come nell'ambito dei doveri previsti dal diritto bancario «*enforcement is solely up to regulators. The incentive for directors to obey is great since the regulator may not only enforce compliance but ultimately has the power to remove the directors*»: DAVIES - HOPT (nt. 130), 142 e 151 s.

<sup>212</sup> Per una considerazione analoga, RIGANTI (nt. 195), 187 e G. DESIDERIO (nt. 210), 152.

sottesi all'ordinamento bancario. Non pare persuasivo interrogarsi sull'applicabilità della *BJR* ai poteri di vigilanza<sup>213</sup>: come si vedrà, il quesito non trova riscontro nella regolamentazione in materia, che – nell'alveo della CRD IV – attribuisce all'autorità di vigilanza competente la potestà di valutare nel merito la gestione di una banca. L'attività, peraltro, non sembra particolarmente complessa, atteso che la Banca d'Italia e la BCE sono in grado di riconoscere se la gestione di un ente non è stata sana e prudente attraverso il *set* informativo di cui possono disporre, sia con riferimento alla singola banca che con riferimento all'intero settore. La realizzazione dei fini istituzionali delle autorità di vigilanza pubbliche, infine, sarebbe incompleta se non si potessero fare rilievi in relazione a profili da cui dipende in maniera decisiva la tenuta patrimoniale e finanziaria di un ente come, per esempio, il modello di *business* o il profilo di rischio dell'ente. Il principale e più efficace strumento di *enforcement* dell'azione gestoria è di natura proattiva e pubblica: il processo di controllo prudenziale. Tale procedimento è suddiviso in due parti fondamentali: la prima, fa riferimento al processo interno in forza del quale, anche attraverso l'ausilio di *stress test*<sup>214</sup>, la banca determina il fabbisogno di capitale per coprire i rischi al quale può essere esposta (c.d. *Internal Capital Adequacy Assessment Process*: d'ora in poi, "ICAAP")<sup>215</sup>, nonché valuta l'adeguatezza del sistema di gestione del rischio di liquidità (d'ora in poi, "ILAAP")<sup>216</sup>. La seconda è rappresentata dallo SREP<sup>217</sup>, che è condotto in coerenza con il principio di proporzionalità<sup>218</sup> e sulla base delle

---

<sup>213</sup> L'applicazione alla fattispecie della *BJR* è prospettata in dottrina da SIRI (nt. 193), 257 ss. e ALVARO ET AL., *Business judgement rule e mercati finanziari. Efficienza economica e tutela degli investitori*, (2016), in [www.consob.it](http://www.consob.it), 8 s. In ambito europeo, cfr. MÜLBERT - WILHELM (nt. 123), 265 ed ENRIQUES - ZETSCHKE, *Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive*, (2014), in [www.ecgi.global.com](http://www.ecgi.global.com), 17, nt. 78.

<sup>214</sup> Art. 98, par. 1, lett. a) e g), CRD IV e, nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione III, par. 2.2.2. e Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 6, Sezione III, par. 4.

<sup>215</sup> Art. 73 e 108 CRD IV; nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Sezione II e Sezione III.

<sup>216</sup> Art. 86 CRD IV; nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Sezione II e IV. Per una puntuale analisi dell'ICAAP e dell'ILAAP e del loro impatto sulla responsabilità degli amministratori di banche, cfr. MACRÌ, *ICAAP e ILAAP. Il framework delle regole prudenziali e gli obblighi differenziati degli amministratori di banche significant*, in COSTA ET AL. (a cura di), *Studi di diritto commerciale per Vincenzo Di Cataldo - Vol. 2\*\**, Torino, 2021, 523 ss.

<sup>217</sup> Il processo è disciplinato nella CRD IV dagli articoli 97 ss.; tra le fonti di *soft law* rileva EBA (nt. 52). Nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Sezione V. Per una dettagliata sintesi del processo, MEISSNER, *The Supervisory Review and Evaluation Process (SREP): Ultimate Test for the Banking Union?*, in *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2016, 332 ss.

<sup>218</sup> EBA (nt. 52), par. 47: «[I]e autorità competenti dovrebbero applicare il principio di proporzionalità all'ambito di applicazione, alla frequenza e all'intensità dell'impegno e del dialogo di vigilanza con un ente, nonché alle aspettative della vigilanza sugli *standard* che

informazioni (1) veicolate attraverso l'ICAAP e l'ILAAP<sup>219</sup> e (2) raccolte attraverso una pluralità di canali informativi<sup>220</sup>.

Secondo quanto indicato dagli Orientamenti europei, gli ambiti oggetto di valutazione da parte dell'autorità di vigilanza sono quattro e coprono l'intero ambito entro il quale si esplica l'attività gestoria nelle società bancarie<sup>221</sup>: (1) la sostenibilità economico-finanziaria del modello di *business* e dei piani strategici<sup>222</sup>; (2) l'adeguatezza degli assetti societari e organizzativi<sup>223</sup> e del sistema dei controlli interni<sup>224</sup>; (3) la valutazione dei rischi sul capitale<sup>225</sup> e, in particolare, dell'adeguatezza del patrimonio in

---

l'ente dovrebbe soddisfare, in base alla categoria dell'ente». In base al principio di proporzionalità, con riferimento alla frequenza delle attività di vigilanza relative allo SREP, la disciplina europea suddivide gli enti in quattro diverse categorie [EBA (nt. 52), paragrafi 50 ss.]. In termini sostanzialmente analoghi, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione V, par. 2 e Circolare 269/2008 ("Guida per l'attività di vigilanza"), Parte Prima, Sezione I, Capitolo II, II.10.

<sup>219</sup> In ambito europeo: EBA (nt. 52), par. 116, che richiama gli *Orientamenti sull'acquisizione delle informazioni ICAAP e ILAAP ai fini dello SREP*, (10 febbraio 2017), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu). In Italia, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione V, par. 1 e, con riferimento agli obblighi di *reporting* verso l'autorità di vigilanza relativi agli esiti dell'ICAAP e dell'ILAAP, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione II, par. 4.

<sup>220</sup> In tema, v. BCE, *SSM Supervisory Manual. European banking supervision: functioning of the SSM and supervisory approach*, (marzo 2018), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu), par. 4.6.1 («[t]hree-phase approach»: «[p]hase 1: information and data gathering, using regulatory reports as the main sources, but also for example information collected during thematic reviews, deep dives and meetings with the institution's management»). La più recente versione del documento fa un generico riferimento ad una prima fase diretta alla raccolta dei dati e alla verifica sulla materialità delle categorie di rischio: BCE, *Supervisory Manual*, (gennaio 2024), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu), par. 4.5.4. Nell'ordinamento italiano, cfr. Circolare 269/2008, Parte Prima, Sezione I, Capitolo II, II.2.4, II.2.5, II.2.6.

<sup>221</sup> Gli Orientamenti EBA, seppure non vincolanti, vengono richiamati dalle disposizioni di vigilanza tra le fonti normative rilevanti: Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione I, par. 2 e Circolare 269/2008, Parte Prima, Sezione I, Capitolo II, II.2.

<sup>222</sup> Art. 98, par. 1, lett. i), CRD IV e, nello specifico, EBA (nt. 52), Titolo 4 e, in termini generali, par. 71.

<sup>223</sup> Art. 97, par. 3, CRD IV e, più nel dettaglio, EBA (nt. 52), paragrafi 102 ss. Quanto alle politiche di remunerazione, v. anche EBA (nt. 108), paragrafi 308 ss.

<sup>224</sup> Art. 97, par. 3, CRD IV e, in termini generali, EBA (nt. 52), par. 98: le «autorità competenti dovrebbero valutare se i sistemi di *governance* interna siano adeguati e commisurati al profilo di rischio, al modello di *business*, alla natura, alle dimensioni e alla complessità dell'ente ... Le autorità competenti dovrebbero nello specifico valutare se i sistemi di *governance* interna garantiscano la sana gestione dei rischi e comprendano una sorveglianza nonché adeguati controlli interni. Le autorità competenti dovrebbero stabilire l'eventuale sussistenza di rischi rilevanti derivanti da scarsi sistemi di *governance* interna e il loro effetto potenziale sul profilo di rischio e sulla sostenibilità dell'ente».

<sup>225</sup> Art. 97, par. 1, lett. a) e b) e art. 98, par. 1, CRD IV, nonché, in termini generali, EBA (nt. 52), par. 154: «[L]e autorità competenti dovrebbero valutare e assegnare un punteggio ai rischi che impattano sul capitale ritenuti rilevanti per l'ente». Tra i rischi oggetto di valutazione vi sono: (1) il rischio di credito e di controparte; (2) il rischio di mercato; (3) il rischio operativo;

relazione alla loro misurazione<sup>226</sup>, anche secondo quanto mostrato attraverso l'ICAAP<sup>227</sup>; (4) la valutazione del rischio di liquidità e di *funding*, nonché della loro gestione<sup>228</sup>, anche secondo quanto mostrato attraverso l'ILAAP<sup>229</sup>.

Dopo la presentazione di osservazioni da parte dell'ente vigilato su una bozza preliminare di decisione, l'autorità di vigilanza competente comunica alla banca la c.d. SREP *decision*<sup>230</sup> con il quale assegna un punteggio (per la singola area esaminata e nel complesso) che va da uno a quattro<sup>231</sup> e può richiedere alle banche di intervenire secondo diverse modalità.

Come visto in precedenza (*supra*, Cap. I, n. 2), l'autorità di vigilanza competente può domandare agli enti vigilati di detenere requisiti di capitale aggiuntivi<sup>232</sup> o raccomandare un incremento della dotazione patrimoniale, nonché imporre requisiti di liquidità superiori rispetto a quelli previsti dalla regolamentazione pubblica.

Il potere più rilevante nell'ottica della trattazione è tuttavia rappresentato dalla facoltà attribuita alle autorità di vigilanza di impartire agli enti vigilati misure correttive circa la gestione dell'ente<sup>233</sup>. Tra gli interventi

---

(4) il rischio di tasso di interesse da attività diverse da quelle per la negoziazione (par. 156). Nell'ordinamento italiano, cfr. i rischi indicati da Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Allegato A.

<sup>226</sup> Art. 97, par. 3, CRD IV e, nello specifico, EBA (nt. 52), Titolo VII e par. 360: le «autorità competenti dovrebbero determinare, mediante la valutazione del capitale nello SREP e stabilendo se i fondi propri detenuti dall'ente forniscano una solida copertura contro i rischi che impattano sul capitale cui l'ente è o potrebbe essere esposto, se tali rischi sono ritenuti rilevanti per l'ente».

<sup>227</sup> EBA (nt. 52), par. 166: le «autorità competenti dovrebbero utilizzare tutte le fonti di informazione disponibili, incluse le segnalazioni di vigilanza, le segnalazioni *ad hoc* concordate con l'ente, metriche e relazioni interne dell'ente (ad esempio la relazione dell'*audit* interno, le relazioni sulla gestione del rischio, le informazioni dall'ICAAP), le relazioni sulle ispezioni in loco e le relazioni esterne». Nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione I, par. 1 e, nello specifico, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione II, par. 4.

<sup>228</sup> Art. 98, par. 1, lett. e) e, nello specifico, EBA (nt. 52), par. 455: le «autorità competenti dovrebbero valutare tutte e tre le componenti per ottenere un quadro del livello di rischio di liquidità e di *funding* intrinseco dell'ente, nonché la qualità della gestione del rischio di liquidità e di *funding* e dei controlli dell'ente».

<sup>229</sup> EBA (nt. 52), par. 456, lett. f), Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione I, par. 1 e, nello specifico, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione II, par. 4.

<sup>230</sup> Con riferimento alle banche *significant*, BCE (nt. 220), par. 4.5.6.

<sup>231</sup> EBA (nt. 52), par. 504 e Circolare 269/2008, Parte Prima, Sezione I, Capitolo II, II.6. Per un'esemplificazione del significato dei punteggi relativi alle diverse aree oggetto di scrutinio da parte della BCE, cfr. (nt. 220), par. 4.5.4.

<sup>232</sup> L'imposizione di requisiti di capitale aggiuntivo può avvenire anche quando le misure sulla *governance* che verranno indicate successivamente richiedono un significativo lasso di tempo per essere realizzate: Art. 104-*bis*, par. 1, lett. b), EBA (nt. 52), par. 387 e Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione V, par. 5.

<sup>233</sup> In ambito europeo, art. 104 CRD IV e art. 16, par. 1 e 2, Regolamento SSM; nell'ordinamento italiano, art. 53-*bis*, co. 1, lett. d), TUB e, nelle disposizioni di vigilanza,

più pervasivi, si segnala la possibilità di richiedere alle banche «modifiche al modello di *business* o alla strategia» se questi non sono accompagnati all'istituzione di assetti organizzativi idonei a presidiare i rischi da intraprendere o se «sussistono preoccupazioni rilevanti in merito alla loro sostenibilità»<sup>234</sup>. Tra le principali vulnerabilità del modello di *business* e dei piani strategici si annoverano la «scarsa *performance* finanziaria» e l'«eccessiva assunzione di rischi»<sup>235</sup>. Inoltre, l'autorità di vigilanza può richiedere all'ente vigilato di ridurre il proprio appetito al rischio<sup>236</sup> e di modificare la struttura societaria<sup>237</sup> e organizzativa<sup>238</sup>. È poi attribuita dagli Orientamenti la facoltà di imporre misure pregnanti con riferimento al rischio

---

Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione I, par. 1: la «Banca centrale europea e la Banca d'Italia richiedono l'adozione di idonee misure correttive di natura organizzativa, patrimoniale, di contenimento del rischio di liquidità ovvero altre misure di intervento precoce».

<sup>234</sup> EBA (nt. 52), par. 552, lett. a) e c). Tale prerogativa è riconducibile all'art. 104, par. 1, lett. e), CRD IV secondo cui l'autorità di vigilanza può «restringere o limitare le attività, le operazioni o la rete degli enti o esigere la cessione di attività che presentano rischi eccessivi per la solidità dell'ente». Tale ultimo potere è poi ripreso da Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione V, par. 5, secondo cui la Banca d'Italia può richiedere agli enti vigilati la «riduzione dei rischi anche attraverso restrizioni ad attività o alla struttura territoriale, compresa la dismissione quando non siano compatibili con il principio di sana e prudente gestione».

<sup>235</sup> EBA (nt. 52), par. 95.

<sup>236</sup> EBA (nt. 52), par. 555, lett. c), n. 1. Tale prerogativa è riconducibile all'art. 104, par. 1, lett. b), CRD IV, secondo cui l'autorità di vigilanza può «chiedere il rafforzamento dei dispositivi, processi, meccanismi e strategie messi in atto conformemente agli articoli 73 e 74». Gli articoli richiamati fanno riferimento, rispettivamente, all'ICAAP e alla *governance* interna. Nell'ordinamento italiano, cfr. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione V, par. 5, che attribuisce alla Banca d'Italia il potere di richiedere il «contenimento del livello dei rischi, anche attraverso il divieto di effettuare determinate operazioni, anche di natura societaria».

<sup>237</sup> EBA (nt. 52), par. 555, lett. a) e b). Anche tale prerogativa è riconducibile all'art. 104, par. 1, lett. b), CRD IV, il cui contenuto è ripreso, nell'ordinamento italiano, da Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione V, par. 5: l'autorità può richiedere il «rafforzamento dei sistemi, delle procedure e dei processi relativamente alla gestione dei rischi, ai meccanismi di controllo e alla valutazione aziendale dell'adeguatezza patrimoniale e del sistema di governo e gestione del rischio di liquidità».

<sup>238</sup> EBA (nt. 52), par. 555, lett. d) ed e), nell'ordinamento italiano, v. la nota precedente.

di credito<sup>239</sup>, al rischio di mercato<sup>240</sup>, al rischio operativo<sup>241</sup>, al rischio di tasso di interesse di attività diverse dalla negoziazione<sup>242</sup>, al rischio di liquidità<sup>243</sup> e di *funding*<sup>244</sup>.

Cenni a parte merita l'*enforcement* in materia di remunerazione degli esponenti aziendali per alcune peculiarità rilevanti. L'autorità di vigilanza competente può, secondo quanto previsto in ambito europeo, richiedere

---

<sup>239</sup> EBA (nt. 52), paragrafi 558 ss. e, in particolare, par. 561, che attribuisce alle autorità competenti il potere di richiedere agli enti vigilati di: (1) «ridurre le grandi esposizioni o altre fonti di rischio di concentrazione del credito» (lett. a); (2) «rendere più restrittivi i criteri di concessione del credito per tutte o per alcune categorie di prodotti o di debitori» (lett. b); (3) «ridurre la propria esposizione verso tipologie specifiche di strumenti [e] verso categorie di debitori, settori, paesi ecc.» (lett. c); (4) «attuare una strategia adeguata per ridurre l'importo o la quota di esposizioni deteriorate» (lett. d).

<sup>240</sup> EBA (nt. 52), paragrafi 562 ss., e, in particolare, par. 564, che attribuisce alle autorità competenti il potere di richiedere agli enti vigilati di: (1) «limitare gli investimenti in alcuni prodotti quando le politiche e le procedure dell'ente non assicurano che il rischio di questi prodotti sarà adeguatamente coperto e controllato» (lett. a); (2) «richiedere all'ente di presentare un piano per ridurre gradualmente la propria esposizione in attività in dissesto ... e/o in posizioni illiquide» (lett. b); (3) «richiedere la cessione di prodotti finanziari quando i processi di valutazione dell'ente non producono valutazioni conservative conformi alle norme del regolamento (UE) n. 575/2013» (lett. c).

<sup>241</sup> EBA (nt. 52), paragrafi 566 ss., e, in particolare, par. 568, che attribuisce alle autorità competenti il potere di richiedere agli enti vigilati di: (1) «ridurre la portata e/o il grado delle attività di esternalizzazione, tra cui la ristrutturazione o l'interruzione di accordi di esternalizzazione e il passaggio a un altro fornitore di servizi» (lett. a); (2) «adottare misure correttive specifiche per migliorare i suoi meccanismi complessivi di *governance* interna, tra cui l'assetto di gestione del rischio e i controlli interni» (lett. c); (3) «restringere o limitare le attività, le operazioni o la rete degli enti o esigere la cessione di attività che presentano rischi eccessivi per la solidità dell'ente» (lett. e).

<sup>242</sup> EBA (nt. 52), paragrafi 569 ss. e, in particolare, par. 570 e 571, secondo cui, rispettivamente, le autorità competenti possono: (1) «richiedere all'ente di intraprendere azioni per fronteggiare le carenze nella propria capacità di individuare, misurare, monitorare e controllare il rischio di tasso di interesse da attività non di negoziazione»; (2) «richiedere all'ente di applicare variazioni ai limiti interni per ridurre i rischi intrinseci nelle attività, nei prodotti e nei sistemi».

<sup>243</sup> EBA (nt. 52), paragrafi 574 ss. e, in particolare, par. 574 e 576, secondo cui, rispettivamente, le autorità competenti possono: (1) «imporre requisiti sulla concentrazione delle attività liquide detenute» (par. 574, lett. a) e «imporre restrizioni su disallineamenti delle scadenze contrattuali o comportamentali nel breve termine tra attività e passività» (par. 574, lett. b); (2) chiedere «che siano intraprese azioni per fronteggiare le carenze individuate nella capacità dell'ente di individuare, misurare, monitorare e controllare il rischio di liquidità» (par. 576).

<sup>244</sup> EBA (nt. 52), paragrafi 577 ss. e, in particolare, par. 577 e 579, secondo cui, rispettivamente, le autorità competenti possono richiedere: (1) la «riduzione della dipendenza dell'ente da alcuni mercati di *funding*» (par. 577, lett. a) e la «riduzione della concentrazione del profilo di *funding* dell'ente» (par. 577, lett. b); (2) lo svolgimento di «azioni per fronteggiare le carenze individuate nei controlli dell'ente sul rischio di *funding*, inclusi ... la rielaborazione o il rafforzamento del piano di *funding* e/o la fissazione di limiti alla propensione al rischio dell'ente» (par. 579, lett. a).

all'ente di «apportare modifiche alle politiche di remunerazione»<sup>245</sup> e limitare l'importo totale della parte variabile delle remunerazioni quando ciò è funzionale al mantenimento di una «solida base patrimoniale»<sup>246</sup>. La regola è ancora più rigorosa per le banche che godono di «eccezionali interventi di sostegno pubblico»: per queste ultime possono essere imposti limiti alla remunerazione complessiva degli esponenti aziendali<sup>247</sup>. Bisogna poi segnalare la particolare sanzione prevista per i contratti stipulati tra la banca e il componente del personale in espressa violazione della disciplina speciale. L'art. 53, co. 4-*sexies*, TUB prevede la nullità dei patti o delle clausole che non siano conformi alle disposizioni di vigilanza e agli Orientamenti europei sulle politiche di remunerazione, con la loro sostituzione di diritto, là dove possibile, secondo i «parametri indicati» nella disciplina speciale e «nei valori più prossimi alla pattuizione originaria». Si pensi al caso in cui un contratto non preveda il pagamento di almeno la metà del compenso variabile in strumenti finanziari o all'ipotesi in cui vi sia il differimento del 40% della remunerazione per un periodo di tempo inferiore rispetto a quello previsto dalla disciplina speciale<sup>248</sup>. A fronte del regime civilistico in forza del quale la nullità può essere fatta valere da chiunque vi abbia interesse, l'autorità di vigilanza competente potrebbe agire in giudizio per richiedere l'accertamento dell'invalidità della pattuizione negoziale in contrasto con la disciplina speciale in materia di remunerazione. La BCE e la Banca d'Italia non solo, dunque, possono incidere sull'importo totale della remunerazione variabile del personale e, più in generale, invitare gli enti a modificare le politiche di remunerazione, bensì hanno la possibilità di agire in giudizio per ottenere l'accertamento dell'illiceità delle clausole contrarie al diritto bancario e, quando possibile, ottenere la diretta conformazione del singolo contratto alle regole contenute nella disciplina speciale italiana ed europea.

Se è vero che la responsabilità ultima per la gestione e l'organizzazione dell'impresa bancaria spetta agli organi sociali e aziendali, è innegabile che lo spazio di intervento dell'autorità di vigilanza può incidere pesantemente sugli ambiti sopra indicati<sup>249</sup> nel caso in cui l'autonomia privata

---

<sup>245</sup> Tale potere, assente nelle fonti primarie europee e italiane, è espressamente previsto in EBA (nt. 52), par. 556, lett. a).

<sup>246</sup> Art. 104, par. 1, lett. g), CRD IV, EBA (nt. 52), par. 556, lett. b) (che, tuttavia, fa espressamente riferimento all'ipotesi di «remunerazione variabile espressa in percentuale dei ricavi netta») e art. 53-*bis*, lett. d), TUB. Commentando la disposizione italiana, sostiene che il riferimento al mantenimento di una «solida base patrimoniale» debba intendersi nel senso che la remunerazione variabile possa rappresentare un pericolo anche per la sua dimensione qualitativa ovvero per gli «incentivi che ne possono derivare»: ANGELICI (nt. 196), 763.

<sup>247</sup> Art. 53-*bis*, co. 1, lett. d), TUB.

<sup>248</sup> Per gli estremi normativi delle regole indicate, v. *supra*, n. 8.

<sup>249</sup> Proprio per tali motivi, parte della dottrina italiana identifica tale regime di vigilanza con l'espressione «*bank government*», coniata da STELLA RICHTER *jr* (nt. 180), 786 e, da ultimo, ripresa in LENER - LUCANTONI (nt. 166), 12, nonché in LUCANTONI (nt. 196), 538. Più nello specifico, è stato sottolineato come il potere di valutare il modello di *business* «*raises the general question as to what extent bank supervisors interpret their role based on applicable*

non si conformi agli interessi pubblici protetti dal diritto bancario<sup>250</sup>. Dalla gerarchia degli interessi ricostruita in precedenza (*supra*, n. 11), inoltre, discende che gli amministratori non possono rifiutarsi di dare corso alle misure correttive proposte, adducendo il dovere di perseguire lo *shareholder value* quale interesse privilegiato dell'ente<sup>251</sup>, declinato nell'imperativo di ridurre i costi e incrementare la redditività dell'ente anche a scapito degli obiettivi regolamentari del diritto bancario. In maniera analoga a quanto sopra accennato con riferimento alla responsabilità civile (*supra*, n. 14), gli amministratori potrebbero sfuggire da intromissioni derivanti dall'esercizio di poteri pubblici, dando prova del recepimento delle misure correttive proposte o motivando adeguatamente eventuali scostamenti dalle indicazioni formulate dall'autorità di vigilanza competente nel caso di carenti ed erranee valutazioni circa l'esistenza di pericoli per la solvibilità dell'ente. Si pensi, per esempio, all'ipotesi in cui vengano esercitate tali prerogative pubbliche senza un'adeguata indicazione di mutamenti significativi relativi all'operatività della banca e al contesto economico nel quale la stessa svolge la propria attività rispetto ad un giudizio positivo formulato nel precedente SREP.

Un punto toccato sommariamente in precedenza merita infine di essere approfondito. L'interlocuzione costante delle banche con l'autorità di vigilanza durante il procedimento e le misure contenute nella SREP *decision* permettono agli amministratori di identificare le azioni da intraprendere affinché la gestione dell'ente possa considerarsi coerente con la protezione degli interessi pubblici sottesi al diritto bancario<sup>252</sup>. L'esito dello SREP,

---

*financial regulation and move towards “managing the bank’s managers” and thus ultimately managing the bank»*: MEISSNER (nt. 217), 335.

<sup>250</sup> Paradigmatica a tale proposito è l'affermazione resa da ENRIA, *Well-run banks don't fail - why governance is an enduring theme in banking crisis*, (2023), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu): «*the ECB has at times been criticised for being overly intrusive and interfering in the area of internal governance, which most banks see as the sancta sanctorum of their private autonomy in organising and directing their business. But when poor governance or an unsustainable business model puts the viability of a bank in jeopardy, supervisors need to be bold and drive change within a well-defined time frames*». Sul punto, in ambito assicurativo, v. SIRI (nt. 193), 259, secondo cui l'esercizio dei poteri di supervisione sul modello di *business* dell'intermediario assicurativo, seppure debbano limitarsi a verificare «se i profitti sono in linea con i rischi che l'impresa assume», sono «sufficienti a far sì che si riduca la propensione al rischio degli amministratori ... che preferiranno assumere decisioni maggiormente orientate al principio di prudenza, anche per evitare future contestazioni da parte dell'autorità di vigilanza».

<sup>251</sup> Così, invece, BINDER, *Vorstandshandeln zwischen öffentlichem und Verbandsinteresse. Pflichten- und Kompetenzkollisionen im Spannungsfeld von Bankaufsichts- und Gesellschaftsrecht*, in ZGR, 2013, 791 ss., secondo cui gli amministratori di banca, dovendo prediligere l'interesse “endogeno” dell'ente, sono tenuti a contrastare eventuali decisioni assunte dall'autorità di vigilanza competente.

<sup>252</sup> In tal modo è possibile superare la criticità sollevata da MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis - Theory, Evidence, Reforms*, (2010), in [www.ecgi.global.com](http://www.ecgi.global.com), 37, secondo cui «*defining the (lower) level of risk-taking that is still*

dunque, mostra agli amministratori se abbiano soddisfatto il dovere di gestire l'ente in maniera adeguata dal punto di vista dell'ordinamento bancario e pone il metro di giudizio rispetto al quale valutare la futura attività gestoria. Anche la fissazione degli scenari per lo svolgimento degli *stress test*<sup>253</sup>, secondo una dottrina, manifesta la propensione al rischio prediletta dalle autorità di vigilanza al quale gli amministratori sarebbero orientati ad allinearsi nell'esercizio della loro azione<sup>254</sup>. Alla luce di tali considerazioni, se è vero che il significato del paradigma "gestione volta a favorire la conservazione del patrimonio dell'ente con produzione di rendimenti accettabili" potrebbe essere in astratto incerto, la vigilanza proattiva permette di definirne il contenuto concreto in relazione alla specifica realtà aziendale.

Per concludere il paragrafo, si deve dare nota di ulteriori poteri di *enforcement* che possono essere esercitati nei confronti dell'organo amministrativo per conformare l'azione gestoria alle indicazioni fornite al termine dello SREP<sup>255</sup>. Da questo angolo visuale, si segnalano il potere<sup>256</sup> in capo all'autorità di vigilanza di: (1) convocare gli amministratori<sup>257</sup>; (2) ordinare la convocazione degli organi collegiali (tra cui, l'organo amministrativo) con la fissazione di un determinato ordine del giorno e la proposta di adottare determinate delibere<sup>258</sup>; (3) convocare direttamente l'organo amministrativo con le medesime prerogative della precedente

---

*acceptable from the point of view of depositors and other debtholders will always be an arbitrary decision for which no ready-made yardstick exists».*

<sup>253</sup> Ai sensi dell'art. 100, par. 1, CRD IV, del resto, le «autorità competenti effettuano ove opportuno, ma almeno una volta l'anno, prove di *stress* prudenziali sugli enti soggetti alla loro vigilanza, per facilitare il processo di revisione e valutazione prudenziale». Per l'indicazione delle diverse prove di *stress* e una loro puntuale disamina, cfr. BEVIVINO (nt. 32), 27 ss.

<sup>254</sup> Così BEVIVINO (nt. 32) 150 s.

<sup>255</sup> Sul punto, SALERNO, Sub art. 53-bis, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021, 282.

<sup>256</sup> A esclusione del c.d. potere di *removal*, il Regolamento SSM non conferisce alla BCE i poteri indicati ai punti (1), (2) e (3). Tuttavia, la BCE «[h]a tutti i poteri e gli obblighi che il pertinente diritto dell'Unione conferisce alle autorità competenti e designate» e può chiedere alle autorità nazionali di «utilizzare i propri poteri, in virtù e in conformità delle condizioni stabilite dal diritto nazionale, qualora il presente regolamento non attribuisca tali poteri alla BCE» (art. 9, par. 1, Regolamento SSM). Per la dottrina, queste prerogative sono di particolare rilevanza «*where national laws transposing the harmonised prudential standards provide the NCA with a right to actively participate in board and/or shareholders' meetings, which could be used as an effective tool to influence specific business decisions but is not included in the statutory powers of the ECB under the SSM Regulation*»: BINDER, *The Banking Union and the Governance of Credit Institutions: A Legal Perspective*, in EBOR, 2015, 474 s.

<sup>257</sup> Nel diritto europeo, art. 64, par. 1, CRD IV, secondo cui, in termini generali, «[a]lle autorità competenti sono conferiti tutti i poteri di vigilanza che permettono loro di intervenire nell'attività degli enti ... e che sono necessari per l'esercizio delle loro funzioni». Nell'ordinamento italiano, art. 53-bis, co. 1, lett. a), TUB.

<sup>258</sup> Art. 53-bis, co. 1, lett. b).

ipotesi<sup>259</sup>. Può invece costituire una reazione all'arbitraria inottemperanza delle indicazioni contenute nella SREP *decision* nonostante l'esercizio dei poteri sopra indicati, il potere di rimuovere gli amministratori interessati<sup>260</sup> quando il mantenimento della carica sia in grado di pregiudicare la «sana e prudente gestione» dell'ente<sup>261</sup>. L'arbitrario inadempimento delle indicazioni contenute nella SREP *decision* può, infine, rientrare tra le «gravi irregolarità dell'amministrazione» che comportano, a seconda della serietà della situazione, la rimozione dell'intero organo amministrativo nell'ambito delle misure di intervento precoce e dell'amministrazione straordinaria<sup>262</sup>, nonché

---

<sup>259</sup> Il potere può essere esercitato quando gli organi competenti non abbiano proceduto alla convocazione impartita dall'autorità di vigilanza: art 53-bis, co. 1, c), TUB.

<sup>260</sup> A livello europeo, l'istituto del *removal* è previsto dall'art. 16, par. 2, lett. m), Regolamento SSM. Tale rimedio non è contemplato dalla CRD IV [CAPOLINO, *La vigilanza bancaria: prospettive ed evoluzione dell'ordinamento italiano*, in D'AMBROSIO (a cura di), *Scritti sull'Unione Bancaria. Quaderni di Ricerca Giuridica*, (2016), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), 72]. Per tale ragione, parte della dottrina, ritiene che la BCE non possa applicare direttamente l'art. 53-bis, co. 1, lett. e), TUB, dovendo, invece, rimuovere gli amministratori sulla base degli ampi presupposti applicativi del relativo potere previsto nel Regolamento SSM: ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell'ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 40 ss. Su alcuni problemi pratici sollevati dalla previsione, v. ANNUNZIATA, *Noterelle a margine della nuova disciplina sugli esponenti aziendali di banche e intermediari*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e ruolo del legislatore*, Milano, 2016, 527 ss.

<sup>261</sup> Secondo la condivisibile impostazione di STELLA RICHTER jr (nt. 180), 783, il c.d. *removal* (che assume la forma di una proposta di deliberazione avente per oggetto la revoca degli amministratori interessati) dovrebbe essere impiegato come *extrema ratio* rispetto al mancato recepimento dei provvedimenti emanati ai sensi dell'art. 53-bis, co. 1, TUB. La rimozione di uno o più amministratori, infatti, sembra avere un grado di intrusività maggiore rispetto ai poteri conformativi indicati nel testo. Per un'interpretazione maggiormente estensiva dei requisiti applicativi dell'istituto, CIRAIOLO, *La Banca d'Italia ed il potere di rimozione degli esponenti aziendali tra vigilanza prudenziale e disciplina della crisi*, in *Banca impr. soc.*, 2016, 57, là dove sostiene che l'autorità di vigilanza può esercitare tale prerogativa quando accerti la violazione delle regole prudenziali di cui all'art. 53, co. 1, lett. d) TUB. Ritiene, in termini generali, che il potere possa attivarsi «quando ricorrono presupposti di maggiore intensità» rispetto al caso in cui l'autorità possa dichiarare la decadenza degli amministratori ex art. 26, co. 6, TUB: CICHINELLI, *Il governo dell'impresa bancaria (riflessioni a margine del decreto legislativo n. 72 del 2015)*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, II, 453 s. Per un catalogo delle fattispecie che giustificano l'adozione del provvedimento, PILATO, *Sub art. 53-bis*, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia - Tomo I* (diretto da Capriglione), Padova, 2018, 639. L'art. 53-bis, co. 1, lett. e), TUB, è una delle norme invocate quale indice sistematico per mostrare il diverso ruolo degli amministratori di banca e la presenza di interessi ulteriori rispetto a quello degli azionisti come obiettivo dell'azione gestoria: GUIZZI (nt. 196), 253 e ANGELICI (nt. 196), 765.

<sup>262</sup> Per i presupposti della rimozione dell'organo amministrativo e di controllo, nonché di alti dirigenti, quanto alle misure di intervento precoce, cfr. l'art. 69-octiesdecies, co. 1, lett. b), TUB, mentre, con riferimento all'amministrazione straordinaria, v. l'art. 70, co. 1 TUB. L'emanazione di un provvedimento di amministrazione straordinaria, in quanto maggiormente invasivo della libertà dell'ente, può trovare giustificazione in situazioni più gravi rispetto a quelle indicate dall'art. 69-octiesdecies, co. 1, lett. b), TUB. La sola rimozione dell'organo amministrativo e di controllo non è considerata sufficiente quando vi siano

la nomina di commissari in temporaneo affiancamento<sup>263</sup>, quando tali strumenti non siano già stati adottati unitamente alle misure correttive adottate dall'autorità di vigilanza competente<sup>264</sup>. Tali strumenti si dovrebbero attivare solo ove la rimozione di uno o più amministratori non sia considerata da sola sufficiente a risolvere il mancato recepimento di quanto richiesto per superare le irregolarità accertate tramite il procedimento di vigilanza<sup>265</sup>

---

«problemi della *governance*» che trovano «origine in un contesto di criticità più ampio e diffuso»: PERRAZZELLI, *Esame del disegno di legge C. 2302, di conversione in legge del decreto-legge n. 142 del 2019, recante misure urgenti per il sostegno al sistema creditizio del Mezzogiorno e per la realizzazione di una banca di investimento*, (2020), in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), 15. Con riferimento alla proporzionalità dei presupposti di natura patrimoniale delle due misure, il Tribunale dell'Unione Europea, 12 ottobre 2022, causa T-502/19, *Corneli c. BCE*, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu), chiamato a pronunciarsi sul caso di Banca Carige, ha dichiarato illegittima l'adozione del provvedimento di amministrazione straordinaria sul presupposto del «significativo deterioramento della situazione della banca» poiché, nell'ordinamento italiano, il fondamento del relativo potere è individuato nella sussistenza di «gravi perdite» (paragrafi 86 ss.) (per un primo commento della decisione, AMOROSINO, *Il Tribunale UE annulla la decisione della BCE di assoggettare Banca CARIGE ad amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. banc.*, 2022, II, 270). La BCE ha, tuttavia, deciso di impugnare la sentenza presso la Corte di Giustizia dell'Unione Europea: BCE, *Impugnazione proposta il 21 dicembre 2022 dalla Banca centrale europea avverso la sentenza del Tribunale (Quarta Sezione ampliata) del 12 ottobre 2022, causa T-502/19, Francesca Corneli/BCE Banca centrale europea avverso la sentenza del Tribunale (Quarta Sezione ampliata)*, reperibile su [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

<sup>263</sup> Ai sensi dell'art. 75-bis, co. 1, TUB la Banca d'Italia può esercitare tale potere al ricorrere dei medesimi presupposti dell'amministrazione straordinaria.

<sup>264</sup> Quest'ipotesi è prevista in EBA (nt. 52), par. 587 e 588.

<sup>265</sup> La rimozione ai sensi dell'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. b) o ai sensi dell'art. 70, co. 1, TUB può avvenire, infatti, solo quando le misure previste nell'art. 53-*bis* TUB (compreso il c.d. *removal*) non sono idonee a risolvere le criticità riscontrate dall'autorità di vigilanza competente. Sul punto, v. BLANDINI, *Profili procedurali della rimozione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo delle banche*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, I, 34 ss., spec. 36 e 40.

## CAPITOLO III

### IL RUOLO DEGLI AZIONISTI NELLA *GOVERNANCE* DELLE BANCHE

SOMMARIO: 1. La posizione giuridica dell'azionista nel diritto societario comune. - 2. L'idoneità degli amministratori di banca. - 3. (*Segue*) Professionalità, competenza, adeguata composizione collettiva, cumulo degli incarichi e tempo disponibile. - 4. (*Segue*) L'onorabilità e la correttezza degli amministratori di banche. - 5. (*Segue*) L'indipendenza in senso astratto e l'indipendenza di giudizio. - 6. Il processo di selezione degli amministratori di banche e il dovere di verifica preventiva dei *fit&proper*. - 7. (*Segue*) La ricaduta applicativa del dovere di verifica preventiva e il dialogo tra azionisti e autorità di vigilanza. - 8. I limiti all'autonomia statutaria e all'approvazione assembleare dei progetti di fusione e scissione. - 9. I limiti alla liquidazione delle azioni conseguente all'esercizio del diritto di recesso. - 10. I limiti alla ripartizione degli utili. - 11. Il conflitto di interessi del socio nel diritto bancario: il rapporto con la disciplina del diritto societario. - 12. Le competenze assembleari sulla remunerazione e sul compenso del personale. - 13. Il diritto bancario come limite esterno alla posizione giuridica degli azionisti. - 14. La ricaduta applicativa della ricostruzione nelle delibere di rafforzamento patrimoniale della banca. - 15. La posizione giuridica degli azionisti titolari di partecipazioni qualificate.

#### 1. *La posizione giuridica dell'azionista nel diritto societario comune*

La seconda domanda di ricerca presentata al termine del primo Capitolo riguarda l'influenza dell'ordinamento bancario sulla posizione giuridica dell'azionista e, in particolare, sull'esercizio delle proprie prerogative per come conformate nell'ambito del diritto societario comune.

Secondo il panorama consolidato che ha sposato la concezione contrattualistica della società per azioni<sup>1</sup> è possibile tracciare una linea di

---

<sup>1</sup> Seppure non costituisca obiettivo della trattazione ricostruire le due principali concezioni del fenomeno societario, è possibile affermare in termini generali che il contrattualismo vede la società per azioni come uno strumento giuridico diretto al soddisfacimento di coloro che l'hanno costituita, mentre le teorie istituzionalistiche (o organicistiche, se si considera l'istituzione come «un insieme di regole che guida e sostiene l'azione dei soggetti che ad essa si riferiscono»: DENOZZA, *Quattro variazioni sul tema: "contratto, impresa e società nel pensiero di Carlo Angelici"*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 497) individuano un interesse proprio della società che si differenzia, a seconda delle diverse impostazioni, da quello dei soci. Per una ricostruzione del dibattito, cfr. MIRONE, *Il sistema tradizionale: l'assemblea*, in CIAN (a cura di), *Diritto commerciale. Diritto delle società - Vol. 3*, Torino, 2024, 456 s., spec. nt. 149 e GALGANO - GENGHINI, *Il nuovo diritto societario. Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia - Vol. XXIX\** (diretto da Galgano), Padova, 2006, 56 ss. Per la ricostruzione delle due correnti si può inoltre fare riferimento ai contributi di: MENGONI, *Appunti per una revisione della teoria*

demarcazione netta tra coloro che sono chiamati a gestire la società e coloro che conferiscono le proprie risorse economiche nel capitale di rischio. Mentre è configurabile in capo agli amministratori un dovere di perseguire l'interesse sociale, che costituisce per loro un'entità *data* e indisponibile<sup>2</sup>, gli azionisti – in qualità di parti del contratto sociale – agiscono per soddisfare i propri interessi e li compongono attraverso il procedimento assembleare, non potendosi predicare un interesse “altro” al quale la loro attività possa orientarsi e che si ponga come parametro di riferimento per la loro condotta<sup>3</sup>.

Da questa tradizionale distinzione discendono per la dottrina maggioritaria due corollari con riferimento alla posizione giuridica dell'azionista. Per prima cosa, salvo poche e autorevoli eccezioni<sup>4</sup>, si ritiene

---

*sul conflitto di interessi nelle deliberazioni dell'assemblea della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, 441 ss.; MIGNOLI, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, 725 ss.; JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1964, 13 ss. e 86 ss. e dello stesso Autore, *Gli azionisti: spunti per una discussione*, in *Giur. comm.*, 1993, I, 24 ss.; PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. 3\*\** (diretto da Colombo e Portale), Torino, 1993, 8 ss. Per l'adesione alla teoria contrattualista in giurisprudenza, si veda la nota pronuncia in materia di scioglimento Cass. civ., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, 329 ss.

<sup>2</sup> In tema, v. gli autori citati a nt. 196 in Cap. II, n. 14.

<sup>3</sup> Per la ricostruzione proposta nel testo, *ex multis*, ANGELICI, *Note minime sull'«interesse sociale»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, I, 257 ss. e, da ultimo, CARRARO, *Abuso e frode nel diritto societario*, Milano, 2021, 69 s.

<sup>4</sup> Alla corrente dottrinale prevalente si contrappongono gli autori che – anche dopo l'entrata in vigore del codice civile – hanno sostenuto come il diritto di voto sia funzionalizzato al perseguimento dell'interesse sociale: con particolare riferimento alle società di persone e al vaglio di legittimità sull'attivazione delle clausole di esclusione dalla compagine sociale, qualificando il voto come potere sulla scorta dell'art. 2373 c.c., AULETTA, *Il diritto assoluto di esclusione nelle società di persone*, in *Scritti giuridici in onore di Francesco Carnelutti*, Padova, 1950, 680 ss.; CARNELUTTI, *Tutela penale della minoranza nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, 399; ASQUINI, *I battelli del reno*, in *Riv. soc.*, 1959, 631 s.; BIGLIAZZI GERI, *Contributo ad una teoria dell'interesse legittimo nel diritto privato*, Milano, 1967, 314 e, successivamente, MAISANO, *L'eccesso di potere nelle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 1968, 62 ss., che – pure ritenendo l'interesse sociale un'«entità oggettivamente individuabile» da rinvenire nell'efficienza produttiva dell'organismo societario nella prospettiva del conseguimento dell'utile massimo – sostiene l'esistenza di un obbligo dei soci di perseguire lo scopo lucrativo, argomentando in relazione all'art. 2373 c.c., che costituirebbe una presunzione «assoluta di eccesso di potere fondata oltre che sulla preesistente situazione di conflitto, sulla dannosità attuale o potenziale della deliberazione» (spec. 77). Tale teoria, sintetizzata dall'espressione «istituzionalismo debole», viene ora sostenuta da LIBERTINI, *Ancora in tema di contratto, impresa e società. Un commento a Francesco Denozza, in difesa dello “istituzionalismo debole”*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 694, là dove sostiene che la s.p.a. prevede una serie di poteri funzionali all'efficienza e alla redditività dell'impresa, quali obiettivi predeterminati e non disponibili agli organi sociali. Ma v. anche, in termini analoghi, MUCCIARONE, *L'opposizione alla fusione di società. Interesse sociale, ragioni dei creditori, sana e prudente gestione della banca*, Milano, 2014, 90 ss., che prospetta la necessaria funzionalizzazione del diritto di voto dei soci all'«efficiente gestione dell'impresa», sicché l'esercizio di tale prerogativa non può avvenire «in pregiudizio delle ragioni dei creditori» (spec. 93), pena l'illiceità della deliberazione. Va, tuttavia, sottolineato come alcuni autori ritengano compatibile la concezione dell'interesse

che il socio possa esercitare le sue prerogative e, in particolare, il diritto di voto secondo il proprio libero apprezzamento<sup>5</sup>, rispettando i soli limiti esterni tracciati dalla disciplina generale sul conflitto di interessi e dal divieto di abusare della sua posizione, che si materializza quando viene perseguito il solo fine di danneggiare gli altri azionisti<sup>6</sup>, siano essi di maggioranza o di

---

sociale come limite esterno al diritto di voto con la possibilità di impugnare una deliberazione per eccesso di potere quando questa realizzi un pregiudizio alla società e non ricorrano le fattispecie dell'art. 2373 c.c. e dell'abuso del diritto: così MIRONE (nt. 1), 460 s. e LIBERTINI - MIRONE - SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni*, Milano, 2016, 275 ss. *Contra*, DENOZZA, *Logica dello scambio e "contrattualità": la società per azioni di fronte alla crisi*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 17 ss. La dottrina sull'eccesso di potere che, riprendendo gli esiti della dottrina francese, qualificava il diritto di voto come *droit-function* (e, quindi, come posizione funzionale all'interesse sociale) era prevalente prima dell'entrata in vigore del codice civile: per tutti, CARNELUTTI, *Eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1926, I, 176 ss., spec. 180; ASCARELLI, *Sulla protezione delle minoranze nelle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1930, I, 737 s.; FERRI, *La tutela delle minoranze nelle società per azioni*, in *Scritti giuridici - Vol. I\** (già pubblicato in *Diritto e Pratica commerciale*, 1932), Napoli, 1990, 39 ss., spec. 43; dello stesso Autore, *Eccesso di potere e tutela delle minoranze*, in *Scritti giuridici - Vol. I\** (già pubblicato in *Riv. dir. comm.*, 1934), Napoli, 1990, 90 ss.

<sup>5</sup> Nella manualistica più recente, MIRONE (nt. 1), 456 e CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. Diritto delle società - Vol. 2*, Torino, 2020, 334. Cfr., inoltre, ANGELICI (nt. 3), 258. Prima della riforma del diritto societario: REGOLI, *Offerte pubbliche di acquisto e comunicato agli azionisti*, Torino, 1996, 87; CERRAI - MAZZONI, *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1993, 73; GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, 1987, Milano, 105 s., secondo cui il primo comma della previgente versione dell'art. 2373 c.c., imponendo un ulteriore limite al diritto di voto rispetto a quello previsto dal comma successivo, sarebbe «indicativo dell'inesistenza di un principio ... che imponga al socio, nell'esercizio del voto, di ispirarsi all'interesse sociale» (spec. 106); GRIPPO, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Impresa e lavoro, Trattato di diritto privato - Vol. XVI\*\** (diretto da Rescigno), Torino, 1985, 390 ss.; MENGONI (nt. 1), 438 s. 443 ss.; MIGNOLI (nt. 1), 741 e ASCARELLI, *Interesse sociale e interesse comune nel voto*, in *Studi in tema di società*, Milano, 1952, 163 s.

<sup>6</sup> Sul punto e in tal senso: CARRARO (nt. 3), 86; MIRONE (nt. 1), 456 ss.; CAMPOBASSO (nt. 5), 337; STELLA RICHTER jr, *Autonomia statutaria, procedimento deliberativo e potere di voto: divagazioni a margine di un libro recente*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 360 s.; GUERRERA, *La responsabilità "deliberativa" nelle società di capitali*, Torino, 2004, 115 s.; CERRAI - MAZZONI (nt. 5), 73 ss.; PREITE (nt. 1), 93 ss.; GAMBINO (nt. 5), 276 ss. e 304 ss.; GRIPPO (nt. 5), 383 s. JAEGER (nt. 1), 105 ss. Nonostante ciò, parte della dottrina sottolinea come il principio della buona fede non venga sempre utilizzato per dirimere conflitti endosocietari, bensì venga talvolta invocato per effettuare un sindacato giudiziale sulla coerenza dell'esercizio del diritto di voto all'interesse sociale: LIBERTINI (nt. 4), 689 e DENOZZA (nt. 1), 2013, 486 s., che, per la distinzione tra potere e diritti, ritiene rilevante il «contesto da cui provengono i limiti» ovvero se provengono dall'esterno o se sono fissati dagli stessi soci. Questo, era il pericolo associato a una valutazione del contenuto delle deliberazioni assembleari attraverso la clausola della buona fede: GAMBINO (nt. 5), 299 s., ove si conclude come «essa [la buona fede] impone di accertare se i soggetti, che devono l'attività di adempimento, la realizzino, nelle sue concrete modalità e con carattere di reciprocità, in piena congruenza teleologica con il conseguimento del divisato risultato contrattuale». Ma v. anche dello stesso Autore, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996, II, 347, là dove sostiene che il «criterio di buona fede finalizza il voto all'interesse

minoranza<sup>7</sup>. In secondo luogo, al fine di curare i propri interessi, l'azionista

---

sociale». I principali arresti della Corte di Cassazione (che riguardano ipotesi di scioglimento anticipato della società) sembrano aderire sia alla teoria dell'eccesso di potere che a quella dell'abuso del diritto di voto, considerando tali vizi entrambi idonei a determinare l'invalidità della deliberazione assembleare: Così Cass. civ., 29 settembre 2020, n. 20625 e Cass. civ., 12 dicembre 2005, n. 27387, entrambe in *Dejure*. Nel solco della giurisprudenza di legittimità, tra le molte sentenze di merito, cfr. Trib. Ancona, 15 settembre 2020, n. 1098, in *OneLEGALE* e Trib. Roma, 30 aprile 2018, n. 8581, in *Dejure*.

<sup>7</sup> Oltre all'abuso di maggioranza [per cui si rinvia a PREITE (nt. 1) 34 ss., spec. 74 ss.], il riferimento va al c.d. abuso di minoranza (tema trattato, prima che in Italia, nell'ordinamento francese) che si manifesta con il pretestuoso esercizio negativo del diritto di voto per evitare l'adozione di determinate delibere assembleari in spregio delle clausole di buona fede e correttezza: RORDORF, *L'abuso di potere della minoranza*, in *Società*, 1998, 811; dello stesso Autore, *Minoranza di blocco ed abuso di potere nelle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Corriere giuridico*, 2007, 1450 s.; PORTALE, «Minoranze di blocco» e abuso del voto nell'esperienza europea: dalla tutela risarcitoria al «government des juges»? in *Europa dir. priv.*, 1999, 173; PISANI MASSAMORMILE, *Minoranze, "abusi" e rimedi*, Torino, 2004, 5 ss., spec. 9; CIAN, *Abus d'égalité, tutela demolitoria e tutela risarcitoria*, in *Corriere giuridico*, 2008, 400. La questione maggiormente dibattuta in relazione all'abuso di minoranza riguarda la possibilità di ottenere in via giudiziale l'approvazione della delibera negativa. La risposta prevalente è nel senso di escludere un tale potere in capo al giudice per il suo possibile contrasto con il principio di tipicità delle sentenze di natura costitutiva fissato dall'art. 2908 c.c. (per i molti, PORTALE, *op. cit.*, 175 e, in giurisprudenza, Cass. civ., 26 agosto 2004, n. 16999, in *Vita not.*, 2004, 1627). Tale principio è infatti espressione dell'esigenza a che l'autorità giudicante non si intrometta in questioni di merito la cui definizione spetta esclusivamente all'autonomia delle parti (CONSOLO, *Spiegazioni di diritto processuale civile - Vol I*, Torino, 2017, 30 s.). Non sono mancate in dottrina come in giurisprudenza letture volte a superare tale ostacolo; per tutti, si vedano: SACCHI, *Gli effetti della sentenza che accoglie l'impugnazione di delibere assembleari di s.p.a.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, I, 156 ss., secondo il quale il giudice non farebbe altro che esercitare un potere di accertamento in linea di principio ascrivibile a quello effettuato dal presidente dell'assemblea; prospettando un'«integrazione teleologica del sistema» basata sulla natura costitutiva della sentenza di annullamento e sull'attribuzione al giudice del potere di emanare sentenze sostitutive di atti negoziali attraverso l'art. 2932 c.c., CIAN, *La deliberazione negativa dell'assemblea nella società per azioni*, Torino, 2003, 157 ss. e, interpretando le norme sull'invalidità assembleare in relazione alle loro conseguenze, PINTO, *Il problema dell'impugnazione della delibera negativa nella giurisprudenza delle imprese*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, I, 906 ss. Altra parte della dottrina circoscrive il potere sostitutivo a casi specifici: con riferimento al caso di erroneo accertamento dei risultati delle votazioni, LA MARCA, *La mancata approvazione della deliberazione assembleare*, Milano, 2020, 142 ss.; favorevoli al rimedio quando il presidente abbia accertato male l'esito del voto e, cioè, nel caso in cui vi siano errori «tali da non consentire margini di apprezzamento al presidente», LIBERTINI - MIRONE - SANFILIPPO (nt. 4), 368. Per la giurisprudenza: Trib. Milano, 28 novembre 2014, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it.*, Collegio arbitrale, 2 luglio 2009, in *Giur. comm.*, 2010, II, 918 ss., con nota di DE PRA e, infine, App. Roma, 29 maggio 2001, in *Società*, 2001, 1487 s. Un'ulteriore soluzione proposta in dottrina si basa sulla c.d. efficacia conformativa della sentenza che dichiara invalida la delibera negativa (in tema, v. BELLISARIO, *L'invalidità della deliberazione negativa e la tutela del socio*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2022, 1164 ss.; TONIOLO, *La delibera "negativa" dell'assemblea: un futuro ancora incerto*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 220 s.; DE PRA, *Deliberazione negativa votata in conflitto d'interessi e divieto di voto del socio-amministratore*, in *Giur. comm.* 2010, II, 947 ss.; in giurisprudenza, App. Trento, 13 marzo 2020, n. 42, in *Pluris*). Anche tali soluzioni non sono esenti da criticità: (1)

può determinare liberamente il proprio comportamento e, in particolare, decidere se partecipare o meno al procedimento assembleare<sup>8</sup>, non potendo qualificarsi in capo al socio dei doveri positivi di collaborazione allo svolgimento dell'attività sociale<sup>9</sup>.

Ricostruiti i tratti fondamentali della partecipazione azionaria nel diritto comune, la trattazione volgerà ora all'analisi delle regole che impattano sulla posizione dell'azionista di banca durante il normale svolgimento dell'attività di impresa al fine di verificare se e in quale misura l'ordinamento bancario alteri i due corollari sopra descritti.

## 2. *L'idoneità degli amministratori di banca*

Il corretto adempimento dei doveri relativi al sistema di *risk governance* e la tutela della fiducia nella società bancaria presuppongono che i soggetti con funzione di amministrazione, direzione e controllo possiedano

---

l'efficacia conformativa non può mai indirizzare in positivo la condotta del socio, che non può mai essere funzionalizzata all'interesse sociale (SACCHI, *op. cit.* 158); (2) la possibilità per il presidente dell'assemblea di far valere la *regula juris* contenuta nella sentenza non può valere nei casi in cui l'organo amministrativo modifichi la proposta di deliberazione, poiché l'efficacia conformativa si fonderebbe su una fattispecie diversa (così anche BELLISARIO, *op. cit.*, 1166); (3) il potere in capo al presidente dell'assemblea di espungere dalla maggioranza e dal *quorum* deliberativo il voto negativo dovrebbe sospendersi nelle ipotesi in cui la minoranza di blocco giustifichi la propria condotta ostruzionistica reiterata: in questo caso, l'organo dovrebbe compiere un accertamento discrezionale particolarmente complesso, poco adeguato ai tempi in cui deve essere svolto.

<sup>8</sup> Il rilievo è frequente in dottrina: nella manualistica, cfr. MIRONE (nt. 1), 456; v. inoltre ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi, in Trattato di diritto civile e commerciale* (già diretto da Cicu - Messineo - Mengoni e continuato da Schlesinger), Milano, 2012, 44, spec. nt. 63; in termini generali, JAEGER (nt. 1), 188 ss., che, pur escludendo un obbligo giuridico di collaborazione in senso stretto (quale quello di prestare i conferimenti sociali), ritiene sussistente un «onere *sui generis*» dal quale discendono conseguenze giuridicamente apprezzabili solo quando si verificano determinati eventi come la «diserzione dell'assemblea da parte di tutti gli azionisti» (spec. 190), che costituisce una causa di scioglimento della società ai sensi dell'art. 2484, co. 1, n. 3, c.c. Da ultimo, CARRARO, *Sull'essenza del voto nella prospettiva dell'abuso*, in *Riv. soc.*, 2023, 89, che argomenta in relazione al risvolto negativo della libertà di iniziativa economica sancita dall'art. 41, co. 1, Cost., che, nel diritto societario, troverebbe espressione nell'art. 2370 c.c.

<sup>9</sup> Cfr. ANGELICI (nt. 8), 44, ove si osserva che la «specificità dell'investimento azionario, non sembra in via di principio consentire l'affermazione di un dovere positivo di cooperazione»; GUERRERA (nt. 6), 187, che fa salve le ipotesi in cui sia in gioco la continuità della società e, con una posizione ancora più netta, da ultimo, MIRONE (nt. 1), 456, secondo cui l'ordinamento non impone agli azionisti di votare nemmeno «quando una certa delibera sia vitale per la società». Anche nella teorica del c.d. istituzionalismo debole, peraltro, non si giunge a qualificare l'azionista come un «funzionario privato della società»: LIBERTINI - MIRONE - SANFILIPPO (nt. 4), XLVIII. *Contra*, seppure in termini sintetici e dubitativi, WEIGMANN, *I doveri di collaborazione degli azionisti, in L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milano, 2010, 64 ss.

specifiche qualità tecniche e morali<sup>10</sup>. Per la loro particolare rilevanza nella gestione di una società bancaria, la trattazione si soffermerà esclusivamente sull'impatto della disciplina speciale sui *fit&proper* nei confronti dei componenti dell'organo amministrativo. In questa prospettiva, l'art. 26, co. 2, d. lgs. 1° settembre 1993, n. 385 – Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (d'ora in avanti, "TUB") prevede che anche gli amministratori, proprio al fine di garantire la «sana e prudente gestione» dell'ente<sup>11</sup>, debbano essere «idonei allo svolgimento dell'incarico» e, nello specifico, possedere «requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza», soddisfare i «criteri di competenza e correttezza», nonché «dedicare il tempo necessario all'efficace espletamento dell'incarico». Prima di esaminare nel dettaglio la funzione svolta dalle singole caratteristiche personali, risulta opportuno spiegare sin da subito la distinzione tra la nozione di «requisito» e di «criterio». Mentre i primi fanno riferimento a situazioni di natura oggettiva che richiedono una valutazione priva di qualsiasi margine di apprezzamento, i secondi fanno invece riferimento a situazioni da accertare in concreto secondo un giudizio caratterizzato da margini di discrezionalità<sup>12</sup>. L'introduzione dei criteri di idoneità a opera del d.m. 23 novembre 2020, n. 169 (d'ora in poi, "d.m. 169/2020") ha spinto parte della dottrina a ritenere che quest'ultimo aspetto – leggendo le norme italiane alla luce di quelle

---

<sup>10</sup> Sul punto, v. TURELLI, *Professionalità, competenza degli amministratori e board diversity*, in *Riv. soc.*, 2022, 444, secondo cui l'«idoneità» allo svolgimento dell'incarico degli esponenti aziendali è considerata fattore essenziale per un'amministrazione efficiente, volta ad assicurare il perseguimento degli obiettivi aziendali, nonché la sana e prudente gestione della banca a tutela non solo degli interessi dell'impresa, ma di una gamma più estesa di interessi». Per una generale disamina della letteratura sulla composizione e sulle caratteristiche ottimali di un organo amministrativo di banche, cfr. BROGI - LAGASIO, *Do bank board matter? A literature review on the characteristics of banks' Board of Directors*, (2018), in *www.ssrn.com*, 8 ss. Nell'ambito dell'ordinamento statunitense, propongono in una prospettiva *de jure condendo* la valorizzazione della competenza e professionalità degli amministratori di banca poiché «*ignorance is not a good strategy for risk control*»: MACEY - O'HARA, *Bank Corporate Governance: A Proposal for the Post-Crisis World*, in *22 Economic Policy Review*, (2016), 103.

<sup>11</sup> Prima delle recenti innovazioni in materia, concludeva come «[n]on può comunque dubitarsi che dette regole» fossero volte a tutelare esclusivamente «interessi esterni alla società»: DI CATALDO, *Gli statuti speciali delle società azionarie*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 494 s.

<sup>12</sup> In dottrina, PRESTI, *Requisiti e criteri di idoneità degli amministratori di banche: il consiglio come giudice di sé stesso*, in *Banca impr. soc.*, 2022, 7 s., ALFANO, *Fit & proper nel governo delle banche. Idoneità individuale e adeguatezza collettiva nella prospettiva della diversity degli esponenti*, Bari, 2023, 73 e, prima dell'emanazione del decreto ministeriale, MUCCIARONE, *L'adeguatezza degli "amministratori" della banca. Dal capitale al capitale umano*, Torino, 2019, 31 ss., nonché REVIGLIONE, *L'idoneità degli esponenti bancari nel quadro della nuova corporate governance bancaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I, 277. Nell'ordinamento europeo, affermano l'eccessiva discrezionalità rimessa alla Banca Centrale europea (d'ora in poi, "BCE") nel vaglio sul rispetto dei *fit&proper*: ARRIGNONI - RIVOLTI, *Fit and Proper Requirements in the EU Banking Sector. A Step Further*, in *EBOR*, 2022, 984.

europee – rappresenti il «fulcro» della nuova disciplina<sup>13</sup>. La distinzione proposta non è priva di ricadute applicative, che – seppure non costituiscano l’oggetto della trattazione – meritano di essere menzionate. Solo con riferimento ai criteri vi è verosimilmente spazio per l’impugnazione della delibera consiliare che fornisca un giudizio negativo di idoneità<sup>14</sup> e l’attività valutativa del consiglio di amministrazione può assumere carattere costitutivo, considerato il carattere discrezionale del giudizio e la necessità di tutelare la certezza dei traffici giuridici, che costituisce un principio di particolare importanza per gli interessi pubblici coinvolti dall’attività bancaria<sup>15</sup>.

I singoli requisiti e criteri soggettivi possono classificarsi intorno a una triplice funzione. Mentre il requisito di professionalità, il criterio di competenza e l’adeguata composizione collettiva incrementano la capacità ponderatoria dei singoli amministratori e dell’intero organo amministrativo, l’onorabilità e la correttezza tutelano la fiducia che il pubblico ripone nel corretto svolgimento dell’attività bancaria. Le norme sull’indipendenza, infine, sono dirette ad assicurare che gli amministratori possano svolgere la loro attività senza l’influenza di interessi esterni in grado di pregiudicarne l’autonomia decisionale.

---

<sup>13</sup> FRIGENI, *L’idoneità all’incarico degli esponenti aziendali di banche*, in GINEVRA ET AL. (a cura di), *Liber Amicorum* per Aldo A. Dolmetta. *L’orizzonte è una linea che non c’è*, Pisa, 2023, 568.

<sup>14</sup> Sul punto, PRESTI (nt. 12), 23, che osserva come si possa verificare un doppio binario per la tutela giurisdizionale dell’amministratore: la delibera consiliare è, infatti, «impugnabile avanti il tribunale», mentre il «provvedimento di Banca d’Italia avanti il TAR» e «quello della BCE avanti il Tribunale dell’Unione europea». Analogamente, con riferimento al criterio di correttezza, MASERA - ROSSANO, *Requisiti degli esponenti aziendali negli intermediari finanziari: spunti di riflessione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, I, 286, che, con riferimento al risarcimento del danno alla reputazione, ritengono estensibili in via interpretativa gli approdi della giurisprudenza in materia di revoca per giusta causa degli amministratori.

<sup>15</sup> Il problema nasce dal fatto che il d.m. 169/2020 non prende specifica posizione sulla natura dichiarativa o meno del provvedimento di decadenza per carenza dei requisiti e dei criteri soggettivi di idoneità. Nell’ambito del diritto societario comune il provvedimento di decadenza *ex art. 2382 c.c.* ha natura dichiarativa [SANFILIPPO - ARCIDIACONO, *Il rapporto di amministrazione: costituzione e cause di cessazione*, in *Trattato delle società - Tomo II* (diretto da Donativi), Torino, 2022, 1786, ove ulteriori riferimenti dottrinali e degli stessi Autori, Sub *art. 2387*, in CAMPOBASSO - CARRIELLO - TOMBARI (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari - Tomo I* (diretto da Abbadessa - Portale), Milano, 2016, 1282]. La dottrina sul tema sembra però propendere o per la natura costitutiva del provvedimento [DELLAROSA, Sub *art. 26*, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021, 138] o per la salvezza degli atti *medio tempore* compiuti dagli amministratori (nonostante la natura dichiarativa del provvedimento di decadenza) per la necessità di tutelare l’«esigenza di certezza dei traffici giuridici» [PRESTI (nt. 12), 11, spec. nt. 20, seppure con riferimento al provvedimento di sospensione *ex art. 4 d.m. 169/2020*].

### 3. (Segue) Professionalità, competenza, adeguata composizione collettiva, cumulo degli incarichi e tempo disponibile

Come già anticipato nella disamina delle norme di principio contenute nella Direttiva 2013/36/UE (d'ora in poi, "CRD IV"), l'amministratore di banca deve possedere una preparazione tecnica adeguata al fine di esercitare in maniera consapevole, oculata e ponderata l'ufficio disegnato dalla legge e dallo statuto. È proprio per soddisfare tale basilare esigenza che a livello europeo e italiano vengono fissate delle regole minime volte a sagomare la conoscenza richiesta a ogni componente dell'organo amministrativo<sup>16</sup>.

Così, nell'ordinamento italiano, il d.m. 169/2020 disciplina il requisito della professionalità e il criterio della competenza. In maniera non dissimile rispetto al regime previgente<sup>17</sup>, la normativa di attuazione declina la professionalità richiedendo agli amministratori di aver svolto determinate attività per uno specifico lasso di tempo<sup>18</sup>, con una diversa enfasi a seconda del ruolo svolto nel *board*<sup>19</sup>. Il requisito fa pertanto riferimento allo svolgimento di esperienze pregresse, che risultano verificabili dall'organo di supervisione strategica e dall'autorità di vigilanza competente<sup>20</sup> attraverso la

---

<sup>16</sup> Le fonti a livello europeo sono l'art. 91, par. 1, CRD IV e, a livello di *soft law*, EUROPEAN BANKING AUTHORITY (d'ora in poi, "EBA") - EUROPEAN SECURITIES AND MARKETS AUTHORITY (d'ora in poi, "ESMA"), *Orientamenti sulla valutazione di idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave*, (2 luglio 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), paragrafi 56 ss. Nell'ordinamento italiano, la fonte primaria è rappresentata, come già visto, dall'art. 26, co. 2, TUB, mentre la normativa di attuazione è contenuta negli articoli 7, 8 e 10, d.m. 169/2020. L'art. 8, in virtù del principio di proporzionalità, prevede delle caratteristiche personali meno stringenti con riferimento a coloro che svolgono funzione di amministrazione e direzione in banche di credito cooperativo di minori dimensioni o complessità operativa.

<sup>17</sup> Sul punto, PRESTI (nt. 12), 12, secondo cui i requisiti di professionalità riprendono il «calco di quanto già previsto nel reg. 161/1998». Per una disamina del regime normativo previgente, G. NUZZO, *Sub art. 26*, in COSTA (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Torino, 2013, 215 ss. Sull'evoluzione dei requisiti di professionalità nell'ordinamento italiano prima dell'entrata in vigore della CRD IV, cfr. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2009, 336 ss.

<sup>18</sup> Art. 7 d.m. 169/2020.

<sup>19</sup> La disposizione calibra i requisiti di professionalità in relazione al concreto ruolo svolto dall'esponente nell'organo amministrativo, dettando regole parzialmente differenziate per: (1) gli amministratori esecutivi (art. 7, co. 1, d.m. 169/2020); (2) gli amministratori non esecutivi (art. 7, co. 2, d.m. 169/2020); (3) il presidente del consiglio di amministrazione (art. 7, co. 3, d.m. 169/2020); (4) l'amministratore delegato e il direttore generale (art. 7, co. 4, d.m. 169/2020).

<sup>20</sup> Il rispetto dei *fit&proper* deve essere valutato, in prima battuta, dallo stesso organo amministrativo secondo le modalità indicate dall'art. 23 d.m. 169/2020. In caso di valutazione positiva, si somma la verifica dell'autorità di vigilanza competente, che si svolge secondo quanto previsto dal successivo art. 24 d.m. 169/2020. Secondo il generale riparto di competenza tra la BCE e le autorità di vigilanza nazionali, alla prima spetta la verifica sugli esponenti delle banche significative: art. 4, par. 1, lett. a) ed e) e art. 6, par. 4, Regolamento (UE) 1024/2013 (d'ora in poi, "Regolamento SSM").

sola valutazione del *curriculum*, non lasciando spazio ad alcun apprezzamento nel merito. Tale requisito rappresenta un *unicum* rispetto alle regole di *soft law* europee sui requisiti soggettivi di idoneità degli esponenti aziendali: queste prevedono che le «conoscenze», le «competenze» e le «esperienze»<sup>21</sup> debbano misurarsi esclusivamente con riferimento al grado di istruzione e all'esperienza pratica maturate in concreto dal componente del *board*<sup>22</sup>. La fattispecie corrispondente ai parametri europei nell'ordinamento italiano è il criterio di competenza, che vede per l'appunto come ordini di misura la «conoscenza teorica» e l'«esperienza pratica» in almeno due delle materie individuate dalla normazione secondaria<sup>23</sup>, calibrate in ragione degli specifici incarichi assunti dall'amministratore<sup>24</sup>.

Le caratteristiche qualitative descritte assolvono a una diversa sotto-funzione con riferimento ai diversi uffici presenti all'interno dell'organo amministrativo di una banca. In relazione agli amministratori con ruoli esecutivi, la professionalità e la competenza sono indispensabili per il corretto svolgimento dei compiti delegati dall'organo di supervisione strategica<sup>25</sup>, per la definizione dei presidi organizzativi<sup>26</sup> e, infine, per l'attuazione delle

---

<sup>21</sup> Cfr. EBA - ESMA (nt. 16), paragrafi 56 ss.

<sup>22</sup> Cfr. EBA - ESMA (nt. 16), par. 61 e 62.

<sup>23</sup> L'indicazione esaustiva degli ambiti rilevanti viene effettuata dall'articolo 10, co. 2, d.m. 169/2020. Sulla scorta dell'art. 10, co. 4, d.m. 169/2020, tuttavia, la valutazione di competenza può essere omessa «per gli esponenti in possesso dei requisiti di professionalità previsti dagli articoli 7, 8 e 9, quando essi sono maturati per una durata almeno pari a quella prevista nell'allegato al presente decreto». L'introduzione di una deroga rispetto al regime europeo fondato sulla valutazione in concreto dell'idoneità degli esponenti aziendali ha portato parte della dottrina a ritenere che tale norma possa ritenersi disapplicabile per contrasto con il diritto europeo, salva la possibilità di ricorrere ad una «interpretazione ortopedica» nel senso di «presumere che l'esponente abbia maturato una esperienza teorica e pratica sufficiente per rivestire la carica» con la possibilità di verificare in concreto la competenza se sussistono «elementi da suggerire l'opportunità di un approfondimento». Così FRIGENI (nt. 13), 569.

<sup>24</sup> L'art. 10, co. 2, lett. b), n. 1 e 2, d.m. 169/2020 richiede all'organo amministrativo di verificare se la competenza è idonea rispetto ai compiti attribuiti al componente e alle caratteristiche della banca. Per il presidente dell'organo amministrativo, inoltre, si deve prendere in considerazione l'esperienza maturata nel «coordinamento, indirizzo o gestione di risorse umane» (art. 10, co. 3, d.m. 169/2020).

<sup>25</sup> Fatte salve le materie non delegabili per espressa previsione delle disposizioni di vigilanza (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione III, par. 2.2, lett. b ed e) il contenuto delle deleghe deve essere individuato in maniera analitica e deve caratterizzarsi per «chiarezza» e «precisione», con riferimento ai «limiti quantitativi o di valore» e alle «modalità di esercizio» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione III, par. 2.2., lett. d).

<sup>26</sup> Salvo che per le peculiari competenze nell'ambito del *risk management*, ciò si ricava *a contrario* dal fatto che l'organo con funzione di supervisione strategica deve esclusivamente approvare e non *definire* l'«assetto organizzativo della banca» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione III, par. 2.2., lett. b).

decisioni adottate in materia di gestione dei rischi<sup>27</sup>. Quanto agli amministratori non esecutivi, un'adeguata preparazione tecnica rileva in una duplice direttrice: questi ultimi devono, per prima cosa, partecipare alle decisioni di competenza dell'organo amministrativo e, per altro verso, monitorare gli atti compiuti dall'organo di gestione<sup>28</sup>. È proprio per l'attribuzione di tali compiti, indispensabili al fine di assicurare la «sana e prudente gestione della banca»<sup>29</sup>, che la disciplina secondaria richiede agli amministratori non esecutivi di possedere l'«autorevolezza e la professionalità» necessarie al loro efficace esercizio. I componenti privi di deleghe devono possedere, inoltre, un'idonea «conoscenza del *business* bancario», del «sistema economico-finanziario», della regolamentazione applicabile e, infine, dei processi per la «gestione e il controllo dei rischi»<sup>30</sup>.

Qualche rapido cenno, infine, va al limite al cumulo degli incarichi e all'obbligo di dedicare il «tempo adeguato allo svolgimento dell'incarico»<sup>31</sup>. Il primo requisito fissa le combinazioni di incarichi che non possono essere superate dall'esponente<sup>32</sup>, fatte salve le eccezioni previste nella normativa di attuazione<sup>33</sup>. La disponibilità di tempo viene invece valutata<sup>34</sup> dall'organo amministrativo dopo la comparazione tra il tempo stimato come necessario per lo svolgimento dell'incarico e la comunicazione da parte del candidato circa gli incarichi ricoperti presso altri enti. Quanto alla *ratio* della coppia, pare sufficiente riprendere gli spunti offerti nella disamina della disciplina di matrice europea (*supra*, Cap. I, n. 3): l'oculato svolgimento dell'ufficio

---

<sup>27</sup> L'organo con funzione di gestione ha infatti il compito di definire e curare l'«attuazione del processo di gestione dei rischi»: Circolare 285/2013, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, par. 3.

<sup>28</sup> Il ruolo degli amministratori esecutivi viene così disegnato dalla Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione IV, par. 1. Sul ruolo di monitoraggio, v. inoltre l'art. 91, par. 8, CRD IV, secondo cui ciascun membro dell'organo di gestione è tenuto a «sorvegliare e controllare in modo efficace le decisioni in materia di gestione».

<sup>29</sup> La citazione è tratta da Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione IV, par. 1.

<sup>30</sup> Anche in tal caso, le espressioni citate sono tratte dalla Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione IV, par. 1.

<sup>31</sup> Questi, sono disciplinati, rispettivamente, negli articoli 16 e 17 d.m. 169/2020.

<sup>32</sup> Sul punto, si vedano le due combinazioni previste dall'art. 17, co. 1, lett. a) e b), d.m. 169/2020.

<sup>33</sup> Devono, infatti, considerarsi le esenzioni previste dall'art. 18, co. 1 e 2, d.m. 169/2020, le modalità di aggregazione nel conteggio degli incarichi previste ai commi 3 e 4, nonché la possibilità di assumere un incarico non esecutivo aggiunto ai sensi dell'art. 19.

<sup>34</sup> Le peculiarità da sottolineare circa l'attività valutativa effettuata dall'organo amministrativo con riferimento alla disponibilità di tempo sono due: (1) purché sussistano le condizioni enumerate dall'art. 16, co. 4, d.m. 169/2020, la valutazione può omettersi se l'«esponente dichiara per iscritto di poter dedicare ... il tempo necessario stimato dalla banca»; (2) la valutazione negativa sul criterio non può condurre autonomamente alla pronuncia di decadenza, ma concorre all'intero esame relativo all'idoneità dell'amministratore. Per quest'ultimo motivo, la dottrina afferma la natura olistica del giudizio effettuato dall'organo amministrativo: PRESTI (nt. 12), 20.

dipende, chiaramente, da un impegno in termini di tempo all'altezza dei compiti affidati.

Spostando la prospettiva verso la considerazione dell'organo di supervisione strategica, il largo ricorso del diritto bancario al metodo collegiale non fa altro che rafforzare quanto già la dottrina pressoché unanime afferma nell'ambito del diritto societario comune: la collegialità ricomprende tra le proprie funzioni principali la maggiore ponderazione delle decisioni che l'organo pluripersonale deve assumere<sup>35</sup>. La necessità di giungere a una deliberazione attraverso la partecipazione di tutti i membri dell'organo permette infatti l'assunzione di decisioni più meditate. In questa prospettiva, non è sufficiente che i membri possiedano singolarmente la professionalità e la competenza richiesta dalla legge: ciascuno degli amministratori deve avere conoscenze in settori diversificati così da apportare il proprio contributo personale al processo decisionale e fare in modo che le diverse aree di rischio dell'impresa bancaria risultino integralmente coperte in una prospettiva d'insieme<sup>36</sup>. Non solo: come già visto nell'ambito della regolamentazione europea, assumono particolare importanza per favorire la dialettica durante i lavori dell'organo amministrativo la diversificazione in termini di età, genere<sup>37</sup>, durata dell'incarico e provenienza geografica degli esponenti

---

<sup>35</sup> Sulla funzione ponderatoria del consiglio di amministrazione, da ultimo, SANTONI, *La deliberazione consiliare*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, I, 793. Collega la funzione ponderatoria del consiglio di amministrazione all'unitarietà dell'interesse sociale perseguito dagli amministratori e alla prassi di «scegliere amministratori in base alle loro specifiche competenze e capacità professionali»: STELLA RICHTER *jr*, *La collegialità del consiglio di amministrazione tra ponderazione dell'interesse sociale e composizione degli interessi sociali*, in LIBONATI (a cura di), *Amministrazione e amministratori di società per azioni*, Milano, 1995, 296 ss., spec. 298. Affermava la natura ponderatoria del consiglio di amministrazione nel diritto societario ante riforma: ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Milano, 1975, 103. Nel regime previgente alla riforma del diritto societario v. anche BORGIOI, *La responsabilità solidale degli amministratori di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978, 1067. Accanto a tale funzione, la dottrina ritiene che il metodo collegiale sia volto a comporre gli interessi secondari di cui gli amministratori devono farsi carico all'interno del consiglio di amministrazione: sul punto, SANTONI, *cit.*, 793, che argomenta con riferimento alle previsioni degli articoli 2368, co. 1, c.c. e 2449 c.c. e STELLA RICHTER *jr*, *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 2021, I, 423 s. Uno specifico indice della funzione compositiva del *board* nelle società bancarie è contenuto negli orientamenti di EBA - ESMA (nt. 16), par. 88, lett. d), là dove si prevede che il ruolo degli amministratori indipendenti è quello di garantire che gli «interessi di tutte le parti interessate ... siano presi adeguatamente in considerazione» e che «l'indebita predominanza di singoli membri dell'organo di gestione che rappresentano un gruppo o una categoria particolare di parti interessate» venga attenuata o compensata.

<sup>36</sup> Art. 11, co. 2, lett. b), d.m. 169/2020 e, a livello europeo, EBA - ESMA (nt. 16), par. 70.

<sup>37</sup> Le disposizioni di vigilanza prevedono che il numero dei componenti del genere meno rappresentato debba essere pari almeno al 33% del loro totale (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2, lett. b). Per la dottrina, tale previsione non si giustifica in relazione alla necessità di garantire la «sana e prudente gestione» della banca, bensì in relazione al rispetto del principio costituzionale di uguaglianza sostanziale: PRESTI (nt. 12), 14, spec. nt. 26 e dello stesso Autore, *Le quote di genere nei cda, pari opportunità*

aziendali, per le sole banche con operatività transfrontaliera<sup>38</sup>. Solo in tal modo la composizione del consiglio di amministrazione risulta in grado di soddisfare gli obiettivi indicati dalla normazione secondaria<sup>39</sup>. A differenza del mancato possesso del requisito di professionalità o del mancato soddisfacimento del criterio di competenza quando ciò emerga da un quadro «grave, preciso e concordante»<sup>40</sup>, che conducono alla decadenza dell'amministratore eletto, l'inadeguata composizione collettiva obbliga l'organo amministrativo ad adottare misure volte a colmare le carenze individuate, quali la modifica degli «specifici compiti e ruoli attribuiti agli esponenti», nonché la definizione e l'attuazione di «idonei piani di formazione»<sup>41</sup>. Qualora tali misure non siano efficaci per servire il loro scopo, l'organo amministrativo deve formulare all'assemblea raccomandazioni per superare le carenze identificate<sup>42</sup>.

#### 4. (Segue) *L'onorabilità e la correttezza degli amministratori di banche*

Secondo un rilievo comune, la stabilità della banca dipende anche dalla percezione che il pubblico ripone sul corretto operato dell'ente. La fiducia dei clienti e, in particolare, dei depositanti costituisce infatti un bene essenziale per lo svolgimento dell'attività bancaria<sup>43</sup>. Fiducia, che presenta

---

*o efficienza?*, in *Vita e Pensiero*, 2021, 77 ss. Analogamente, MIRONE, *Regole di Governo societario e assetti statuari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 66, là dove afferma che la «finalità (quanto meno prevalente) delle normative in materia di parità di genere ... dovrebbe essere pertanto tendenzialmente mantenuta all'interno delle tradizionali (e condivisibili) istanze di superamento delle discriminazioni (e pertanto del principio di eguaglianza sostanziale)».

<sup>38</sup> Così prevede nell'ordinamento italiano l'art. 11, co. 2, lett. a), d.m. 169/2020. Ritene che tale elencazione non debba considerarsi tassativa: ALFANO (nt. 12), 182.

<sup>39</sup> Cfr. l'art. 11, co. 1, d.m. 169/2020 che fa esplicito riferimento alle finalità di tale criterio ovvero: (1) «tenere conto dei molteplici interessi che concorrono alla sana e prudente gestione»; (2) «alimentare il confronto e la dialettica interna agli organi»; (3) «favorire l'emersione di una pluralità di approcci e prospettive» e, infine, (4) «supportare efficacemente i processi aziendali».

<sup>40</sup> Art. 10, co. 5, d.m. 169/2020, che, tuttavia, esclude il rimedio ablatorio nel caso di «specifiche e limitate carenze» colmabili attraverso le misure necessarie (come, per esempio, idonei piani di formazione).

<sup>41</sup> Art. 12, co. 2, d.m. 169/2020.

<sup>42</sup> Art. 12, co. 3, d.m. 169/2020.

<sup>43</sup> Come osservato da HOPT, *Better Governance of Financial Institutions*, (2013), in *www.ecgi.global.com*, 4, «[p]ublic trust and confidence are the very essence of banking». Analogamente, dello stesso Autore, *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, in *EBOR*, 2021, 16, ove sostiene che uno dei tratti di specialità delle imprese bancarie consista nel «fundamental need for trust and the associated danger of bank runs». In tema, v. anche

sicuramente un filo diretto con la buona reputazione di coloro che sono chiamati ad assumere il compito di amministrare la società bancaria<sup>44</sup>: l'opinione del pubblico verso questi ultimi<sup>45</sup> è in grado di impattare sull'immagine dell'ente e, di riflesso, sui suoi risultati economici.

Tali affermazioni non costituiscono mere dichiarazioni di principio e sono anzi destinate a presentare risvolti pratici. Tra i rischi che la banca deve sottoporre a valutazione nell'ambito del processo interno per determinare il fabbisogno di capitale necessario (c.d. *Internal Capital Adequacy Assessment Process*: d'ora in poi, "ICAAP") si trova, infatti, il «rischio di reputazione», che viene definito come il «rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della banca da parte di clienti, controparti, azionisti della banca, investitori o autorità di vigilanza»<sup>46</sup>. Proprio all'esito dell'ICAAP le banche devono individuare per ogni rischio il «fabbisogno di capitale interno» per fronteggiare le perdite a cui potranno essere esposte oppure adottare le «misure di controllo» e «attenuazione»<sup>47</sup> quando i rischi non risultano già adeguatamente presidiati. Pare pertanto chiaro che la selezione di amministratori "onesti" possa rappresentare un elemento già da sé in grado di ridurre l'entità del rischio reputazionale. L'esemplificazione nella relazione sulla composizione qualitativa ottimale del *board* di che cosa si debba intendere per «onorabilità» e «correttezza» all'interno della singola realtà aziendale potrebbe, peraltro, rappresentare una prima misura di attenuazione. La relazione orienta infatti l'organo amministrativo nella individuazione dei profili da includere nella propria lista di candidati quando tale prerogativa sia prevista dallo statuto e deve essere comunicata in tempo utile ai soci affinché

---

FINESI, *Suitability of Bank Directors in Europe: Just a Matter of Being 'Fit & Proper'?*, in *ECFR*, 2015, 1 e 49. Nella dottrina italiana, da ultimo, ALFANO (nt. 12), 49 ss.

<sup>44</sup> DELLAROSA (nt. 15), 132, che afferma, in termini generali, come uno dei "beni" tutelati dalla normativa sui *fit&proper* sia «quello della reputazione della banca, che ha un peso determinante sul livello di fiducia del pubblico». Del resto, anche per la letteratura economica, l'abilità e la credibilità degli esecutivi costituiscono uno dei principali *driver* della reputazione delle imprese bancarie: LAURENS, *Reputational Risks: a Crisis of Confidence in Banking*, (2012), in [www.researchgate.net](http://www.researchgate.net), 4 s.

<sup>45</sup> Nella dottrina economica, la reputazione viene infatti definita come «*the opinion (more technically, a social evaluation) of the public toward a person, a group of people or an organization*»: la citazione è tratta da WALTER, *Reputational Risks and Large International Banks*, (2015), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), 5. Ma v. anche dello stesso Autore, *Reputational Risk and the Financial Crisis*, in PINEDO - WALTER (a cura di), *Global Asset Management. Strategies, Risks, Processes, and Technologies*, Londra, 2013, 186 ss.

<sup>46</sup> Tale definizione è tratta dalla Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Allegato A e corrisponde a quella fornita a livello internazionale in COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA (d'ora in poi, "Comitato di Basilea"), *Enhancements to the Basel II framework*, (13 luglio 2009), in [www.bis.org](http://www.bis.org), 19, spec. par. 47.

<sup>47</sup> Cfr. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo I, Sezione III, par. 1. Anche il COMITATO DI BASILEA (nt. 46), 19, spec. par. 48, infatti, richiedeva alle banche di incorporare il rischio reputazionale «*into the bank's risk management processes and appropriately addressed in its ICAAP and liquidity contingency plans*».

questi possano tenere conto dei requisiti e criteri di idoneità nella selezione dei candidati<sup>48</sup>.

Individuata la *ratio* e l'impatto sul capitale sociale delle condizioni di idoneità esaminate, non rimane ora che dare conto dei tratti essenziali di disciplina. L'onorabilità si articola in una serie di situazioni definite in negativo<sup>49</sup> ovvero contraddistinte dal fatto che per il loro insorgere aprono la strada verso la dichiarazione di decadenza dall'ufficio. Il criterio di correttezza, invece, prevede fattispecie connotate da una minore gravità rispetto a quelle rilevanti per l'onorabilità<sup>50</sup>. Pur potendo comportare la sospensione dell'amministratore in alcune ipotesi<sup>51</sup>, il ricorrere di queste ultime non determina l'automatica inidoneità dell'esponente. La decadenza può essere dichiarata solo quando all'esito del procedimento valutativo risulta possibile delineare un «quadro grave, preciso e concordante»<sup>52</sup> da cui si evince che le condotte tenute dall'amministratore siano tali da minacciare la «sana e prudente gestione», la «salvaguardia della reputazione della banca» e la «fiducia del pubblico»<sup>53</sup>. Il collegamento della «sana e prudente gestione» alla condotta pregressa dei candidati amministratori segnala come la prima possa essere salvaguardata anche attraverso la positiva percezione che si ha all'esterno del corretto agire della banca<sup>54</sup>. Analogamente a quanto visto con

---

<sup>48</sup> Benché la Circolare 285/2013 - nel richiedere all'organo amministrativo la redazione di una relazione sulla composizione quali-quantitativa ottimale - non si riferisca esplicitamente all'onorabilità e alla correttezza (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione IV, par. 2, lett. c, n. 1, per mezzo del richiamo al par. 1) la prassi dimostra come tali atti comprendono le condizioni di idoneità discusse [a titolo esemplificativo, MEDIOBANCA, *Relazione sulla composizione quali-quantitativa del Consiglio di Amministrazione*, (2022), in [www.mediobanca.com](http://www.mediobanca.com), 11 s.; UNICREDIT, *Composizione qualitativa e quantitativa del Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A.*, (2021), in [www.unicreditgroup.eu](http://www.unicreditgroup.eu), 12]. Per una argomentazione più esaustiva sul punto, v. *infra*, n. 6.

<sup>49</sup> L'indicazione delle fattispecie che rientrano nell'ambito del requisito di onorabilità si ha nell'art. 3, co. 1 e 2, d.m. 169/2020.

<sup>50</sup> Le fattispecie sono enucleate nell'art. 4, co. 2, d.m. 169/2020. Tra le ipotesi rilevanti per la valutazione di correttezza spiccano, per il loro rigore, le «condanne penali irrogate con sentenze anche non definitive» (lettere *a* e *b*), le «sentenze definitive di condanna al risarcimento dei danni per atti compiuti nello svolgimento di incarichi» (lett. *c*) e, infine, le «indagini e i procedimenti penali in corso relativi ai reati di cui alle lettere *a* e *b*)» (lett. *d*). Con riferimento a tale ultima situazione, proponendo un'interpretazione correttiva del dettato normativo, ritengono che non possa pronunciarsi la decadenza dell'esponente per la sola sottoposizione a indagini penali: MASERA - ROSSANO (nt. 14), 287 s.

<sup>51</sup> Sul punto, cfr. l'art. 6, co. 1, d.m. 169/2020 che, oltre ai possibili casi di sospensione disposti statutariamente (art. 6, co. 2), prevede la sospensione al verificarsi di una delle fattispecie previste dall'articolo 4, co. 2, lett. a) e b) (ovvero le condanne penali anche non definitive, le sentenze che applicano la pena su richiesta delle parti o a seguito di giudizio abbreviato e i decreti penali di condanna per i reati previsti dalla lett. *a* o per altri delitti).

<sup>52</sup> Così l'art. 5, co. 5, d.m. 169/2020.

<sup>53</sup> Questi sono gli obiettivi indicati dall'art. 5, co. 1 e richiamati dall'art. 5, co. 5, d.m. 169/2020.

<sup>54</sup> La *performance* dell'attività bancaria può, infatti, dipendere dalla stessa reputazione degli amministratori esecutivi: LAURENS (nt. 44), 4 s.

riferimento al criterio di competenza, la regolamentazione europea di *soft law* non prevede alcun requisito minimo di onorabilità, bensì propone l'indicazione di fattori o situazioni che possono incidere in concreto sulla «reputazione, onestà e integrità» dell'esponente aziendale<sup>55</sup>. Gli Orientamenti europei, infine, prevedono che la correttezza dell'amministratore debba essere presunta, fatta salva la sussistenza di «motivazioni obiettive e dimostrabili che suggeriscono il contrario»<sup>56</sup>.

La rilevanza del possibile rischio reputazionale derivante dalla «cattiva» immagine degli amministratori trova riscontro anche nell'ambito delle prassi organizzative adottate dagli intermediari. Non è un caso, infatti, che la relazione sulla composizione quali-quantitativa adottata dall'organo amministrativo possa spingersi oltre a ciò che viene previsto nel dettato normativo. Nell'ambito di tali documenti, seppure in termini estremamente generici, si richiede ai candidati – per superare il vaglio di idoneità – di non aver vissuto fattispecie (ulteriori alla sola commissione di reati) in grado di incidere sulla loro reputazione anche solo «*in via potenziale*»<sup>57</sup>. Tale circostanza segnala come la valutazione del criterio di correttezza da parte dell'organo amministrativo e, poi, dell'autorità di vigilanza possa avvenire secondo modalità particolarmente rigorose e come il tema della reputazione degli esponenti aziendali costituisca una profonda preoccupazione per gli istituti di credito. Nel medesimo solco, si colloca l'eventuale previsione statutaria di requisiti e criteri maggiormente stringenti rispetto a quelli previsti dalla normativa italiana, resa possibile dalla fonte secondaria italiana<sup>58</sup>.

##### 5. (Segue) *L'indipendenza in senso astratto e l'indipendenza di giudizio*

L'indipendenza in senso astratto e l'indipendenza di giudizio chiudono la rassegna dei requisiti e criteri soggettivi di idoneità degli amministratori. Entrambe le nozioni risultano di particolare rilievo poiché la salvaguardia dell'autonomia decisionale gioca un ruolo decisivo per fare sì che i membri dell'organo amministrativo possano svolgere liberamente la propria attività, pervenendo a giudizi maturati con consapevolezza.

L'indipendenza in senso astratto non presenta tratti di particolare innovatività: essa fa riferimento a fattispecie declinate in maniera puntuale<sup>59</sup>

---

<sup>55</sup> EBA - ESMA (nt. 16), paragrafi 73 ss.

<sup>56</sup> EBA - ESMA (nt. 16), par. 72.

<sup>57</sup> La citazione è tratta da MEDIOBANCA (nt. 48), 12.

<sup>58</sup> Art. 25, co. 1, d.m. 169/2020: il decreto ministeriale fissa dei requisiti e criteri di idoneità minimi e, come tali, derogabili esclusivamente *in pejus*.

<sup>59</sup> Elenca queste ultime l'art. 13, co. 1, d.m. 169/2020. Con riferimento all'ipotesi di cui alla lett. h) dell'articolo citato, benché con indicazioni valide solo per le banche cc.dd. *less significant*, la Banca d'Italia raccomanda agli enti vigilati di definire diversi criteri al fine di

e destinate a operare esclusivamente *in negativo*. Tali situazioni devono mancare affinché l'amministratore possa qualificarsi come indipendente<sup>60</sup>, fatta salva la possibilità per l'ente creditizio di fornire la prova contraria all'autorità di vigilanza<sup>61</sup>. La decadenza può realizzarsi solo quando viene meno il numero minimo di amministratori indipendenti<sup>62</sup> prescritto dalle disposizioni di vigilanza<sup>63</sup>.

Si è già visto l'impatto dell'indipendenza di giudizio sulla posizione dell'amministratore di banca (*supra*, Cap. II, n. 10). Passando alla disamina puntuale del criterio, si deve sin da subito sottolineare come questa trovi applicazione indistintamente nei confronti di tutti i componenti dell'organo di supervisione strategica<sup>64</sup>, costituendone un tratto caratterizzante. La normativa europea – che definisce il criterio attraverso la diversa formula «indipendenza di spirito»<sup>65</sup> – lo configura come un «modello di condotta» che trova la propria manifestazione nell'ambito delle discussioni in seno alle «procedure decisionali ... dell'organo di gestione»<sup>66</sup>.

La disamina della disciplina europea aveva già portato alla luce la prima direttrice del paradigma di comportamento, che trova il proprio fondamento in adeguate attitudini personali degli amministratori, decisive per «contestare efficacemente le decisioni avanzate da altri membri dell'organo di gestione», per porre ai consiglieri esecutivi domande sul loro operato,

---

individuare i rapporti in grado di inficiare l'indipendenza formale o l'indipendenza di giudizio dell'amministratore e fornisce alcune indicazioni sulla loro declinazione: così BANCA D'ITALIA, *Orientamenti in materia di valutazione dei requisiti e criteri di idoneità allo svolgimento dell'incarico degli esponenti aziendali delle banche LSI, degli intermediari finanziari, dei confidi, degli istituti di moneta elettronica, degli istituti di pagamento, delle società fiduciarie e dei sistemi di garanzia dei depositanti*, (2023), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), Orientamento n. 7. Lo stesso documento, peraltro, indica le soglie di materialità che sono state sinora ritenute adeguate nell'ambito del dialogo con gli enti vigilati.

<sup>60</sup> Tale tecnica normativa viene utilizzata dall'art. 13, co. 1, d.m. 169/2020. L'osservazione è, inoltre, ricorrente in dottrina: LENER, *Il coraggio, la convinzione e la forza dell'amministratore bancario*, in AGE, 2022, 473; REVIGLIONE, *L'indipendenza degli esponenti bancari*, in CALLEGARI - CERRATO - DESANA (a cura di), *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti - Tomo II*, Torino, 2022, 1170 e USAI, *L'indipendenza comportamentale degli amministratori*, in AGE, 2022, 445.

<sup>61</sup> EBA - ESMA (nt. 16), par. 90.

<sup>62</sup> Il numero degli amministratori indipendenti deve essere almeno un quarto dell'intero organo amministrativo: Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo I, Sezione IV, par. 2.2., lett. c).

<sup>63</sup> Art. 13, co. 4, d.m. 169/2020.

<sup>64</sup> Proprio la distinzione tra indipendenza in senso astratto, applicabile a taluni amministratori, e indipendenza di giudizio, rilevante, invece, per tutti gli amministratori, ha condotto parte della dottrina a osservare come questa possa «scardinare, sul piano concettuale, il parallelismo tra paradigma dell'indipendenza e funzione di controllo»: SARTORI, *L'indipendenza degli esponenti aziendali nelle società quotate e nelle imprese bancarie*, in *Riv. dir. banc.*, 2020, I, 137 s.

<sup>65</sup> Art. 91, par. 8, CRD IV.

<sup>66</sup> Per le parole citate, EBA - ESMA (nt. 16), par. 79.

nonché resistere alla c.d. «mentalità di gruppo»<sup>67</sup>. La seconda componente essenziale dell'indipendenza di giudizio è poi l'assenza di relazioni capaci di inibire l'autonoma formazione del pensiero e la persecuzione dell'interesse della società bancaria da parte dell'amministratore interessato<sup>68</sup>. Le situazioni che possono rilevare a tal fine sono individuate attraverso fattispecie a maglie particolarmente larghe e richiedono una indagine in concreto sull'effettiva capacità dell'amministratore di svolgere comunque il proprio ruolo in maniera autonoma, nonostante la loro presenza<sup>69</sup>. Le Linee guida della BCE, secondo un approccio di particolare rigore, affermano come la sola sussistenza di una fattispecie rilevante costituisca una presunzione circa l'esistenza di un conflitto di interessi e che tale situazione possa ravvisarsi anche in ipotesi non direttamente considerate dalle fonti normative europee<sup>70</sup>. Saranno così le informazioni fornite e le interlocuzioni con l'autorità di vigilanza competente a dover dimostrare l'irrilevanza delle situazioni potenzialmente in grado di pregiudicare la neutralità dell'esponente.

La disciplina italiana riprende quella di *soft law* europea con qualche peculiarità che merita di essere segnalata. Per prima cosa, l'indipendenza di giudizio è inficiata solo dal ricorrere delle situazioni più gravi rilevanti per l'indipendenza in senso astratto<sup>71</sup>. L'autonomia è poi valutata in relazione alle motivazioni fornite dall'amministratore circa l'impatto di tali fattispecie sulla propria indipendenza decisionale e in relazione ai presidi organizzativi già previsti nell'ambito del codice civile e nella disciplina speciale per mitigare tali criticità<sup>72</sup>. Nel nostro ordinamento, pertanto, il consiglio di amministrazione deve predisporre assetti organizzativi in grado di proteggere l'indipendenza di giudizio dei propri membri attraverso un approccio proattivo<sup>73</sup> nella prospettiva di gestire al meglio le ipotesi di conflitto indicate dalla fonte secondaria. Va detto, infine, che per la sussistenza di presidi normativi in grado di proteggere in via preventiva l'autonomia decisionale

---

<sup>67</sup> EBA - ESMA (nt. 16), par. 81.

<sup>68</sup> EBA - ESMA (nt. 16), par. 83.

<sup>69</sup> La dottrina che si è per prima occupata del tema, infatti, parla di «indipendenza in concreto»: PRESTI (nt. 12), 17.

<sup>70</sup> così BCE, *Guide to fit and proper assessments*, (dicembre 2021), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu), par. 3.3.2.

<sup>71</sup> Ai sensi dell'articolo 15, co. 2, d.m. 169/2020 rilevano le ipotesi previste dall'art. 13, co. 1, lettere a), b), c), h) e i).

<sup>72</sup> Questi ultimi vengono elencati espressamente nell'art. 15, co. 3, d.m. 169/2020: tra i più rilevanti si devono segnalare i presidi previsti dal codice civile e dal TUB sul conflitto di interessi degli amministratori (rispettivamente, l'art. 2391 c.c. e l'art. 53, co. 4, TUB) e sulle operazioni con parti correlate (art. 2391-bis c.c. e Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo 11).

<sup>73</sup> Osserva infatti come «delicatissima è la funzione assegnata al consiglio in questo ambito perché non può limitarsi a valutare fatti e condotte pregressi, ma deve diagnosticare *ex ante* i pericoli per l'autonomia dei suoi singoli membri, valutare l'efficacia dei presidi già esistenti, eventualmente predisporre di nuovi e, come *extrema ratio*, dichiarare la decadenza di uno dei suoi componenti eletto dall'assemblea»: PRESTI (nt. 12), 18.

degli amministratori e per la difficoltà di valutare efficacemente le loro tendenze psicologiche e comportamentali, sarà probabile la scarsa ricorrenza di valutazioni negative (con la conseguente decadenza dell'esponente) aventi per oggetto il criterio esaminato<sup>74</sup>.

#### 6. Il processo di selezione degli amministratori di banche e il dovere di verifica preventiva dei fit&proper

La disciplina sui requisiti e criteri soggettivi di idoneità degli amministratori di banca non incide esclusivamente sulle loro qualità personali, bensì ne modella il procedimento di selezione e, per tale via, solleva l'interrogativo circa il ruolo dei soci nella presentazione delle liste di candidati all'organo amministrativo.

Se è vero che, quando la nomina degli amministratori spetta all'assemblea, la valutazione e la verifica di idoneità dei membri appena eletti e dell'adeguata composizione collettiva devono essere svolte, rispettivamente, dall'organo amministrativo<sup>75</sup> e dall'autorità di vigilanza

---

<sup>74</sup> Sottolinea come, per tale motivo, la valutazione, «in mancanza di una prassi consolidata», possa risultare «non agevole da eseguire»: LENER (nt. 60), 479. Per una posizione analoga, ALFANO (nt. 12), 126.

<sup>75</sup> La valutazione di idoneità può avvenire in diversi momenti a seconda che il potere di nomina dei nuovi amministratori spetti all'organo amministrativo o all'assemblea. Il primo deve valutare il rispetto dei requisiti e il soddisfacimento dei criteri di idoneità prima della nomina nel caso di cooptazione degli amministratori cessati dal loro ufficio (art. 2386, co. 1, c.c.). Un'altra situazione in cui viene effettuata una valutazione *ex ante* si ha quando l'organo amministrativo uscente presenta una propria lista di candidati nel caso in cui lo statuto prevede tale facoltà. Quando detta lista venga votata dalla maggioranza, il vaglio di idoneità dell'organo competente, pur realizzandosi formalmente *ex post*, si riduce a un giudizio meramente formale, volto a confermare le analisi già effettuate durante la fase di identificazione dei candidati da proporre all'assemblea dei soci. Quando la nomina degli aspiranti amministratori spetta all'assemblea, come nel caso di rinnovo dell'organo amministrativo alla scadenza del mandato, la valutazione di idoneità avviene nel termine di trenta giorni dalla nomina (art. 23, co. 2, d.m. 169/2020). La valutazione deve essere effettuata dall'organo competente sulla base di ogni informazione rilevante e, in particolare, di quelle comunicate dall'amministratore di nuova nomina (art. 23, co. 4 e 6, d.m. 169/2020). Della riunione ove viene svolto il vaglio di idoneità deve essere redatto un verbale che contenga gli elementi in forza dei quali il potenziale esponente è ritenuto idoneo o l'indicazione delle misure adottate per colmare eventuali carenze, nonché le ragioni per cui queste siano ritenute sufficienti a garantire il rispetto dei requisiti e criteri soggettivi di idoneità (art. 23, co. 6, d.m. 169/2020). In caso contrario, l'organo competente dichiara entro trenta giorni dalla nomina la decadenza dell'esponente, che si deve astenere dalla votazione (art. 23, co. 7, d.m. 169/2020). Al fine di evitare il rischio di "eliminare" gli amministratori considerati "scomodi", la pronuncia di decadenza dei consiglieri indipendenti e di minoranza è accompagnata da diverse cautele: (1) l'obbligo per l'organo competente di acquisire il parere del comitato nomine (o dei consiglieri indipendenti, se questo è assente) sulla fondatezza delle valutazioni; (2) l'approvazione a maggioranza dei componenti dell'organo o del *quorum* più elevato richiesto dallo statuto; (3) l'obbligo in capo all'organo competente

competente<sup>76</sup>, la dottrina si è posta il problema della configurabilità in capo agli azionisti del dovere di selezionare candidati in linea con i *fit&proper*, ritenendo prevalente, almeno con riferimento ai criteri, la loro libertà nella definizione delle liste. Secondo tale prospettiva, sarebbe estremamente difficoltoso conciliare tale principio con una qualsiasi forma di controllo preventivo sui candidati all'organo amministrativo, almeno nelle ipotesi in cui la valutazione di idoneità lasci margini di discrezionalità nella formulazione del relativo giudizio<sup>77</sup>. E la disciplina europea, per la verità, parrebbe a una prima lettura confermare l'approdo della dottrina citata: «[f]atti salvi i diritti degli azionisti di nominare membri [enfasi aggiunta], in sede di assunzione dei membri dell'organo di gestione, l'organo di gestione con funzione di supervisione strategica o, se istituito, il comitato per le nomine, dovrebbe contribuire attivamente alla selezione dei candidati»<sup>78</sup>.

Tale affermazione deve, tuttavia, essere letta in relazione alla finalità del processo di selezione dei componenti dell'organo amministrativo, che si articola in una pluralità di fasi puntualmente scandite e regolate dalla disciplina speciale<sup>79</sup>. In prima battuta, l'organo deve identificare la propria composizione quali-quantitativa ottimale<sup>80</sup> mediante l'individuazione del profilo teorico dei candidati, se del caso con il supporto del comitato nomine o degli amministratori indipendenti quando il primo non sia stato istituito

---

di informare l'assemblea sulle ragioni a fondamento della decadenza (art. 23, co. 8, d.m. 169/2020).

<sup>76</sup> Nell'ambito della verifica di idoneità condotta dalla Banca d'Italia e dalla BCE (art. 24, d.m. 169/2020), l'organo amministrativo deve trasmettere una copia del verbale della riunione ove si svolge la valutazione all'autorità di vigilanza competente nel termine di trenta giorni [BANCA D'ITALIA, *Disposizioni di vigilanza in materia di procedura di valutazione dell'idoneità degli esponenti di banche, intermediari finanziari, istituti di moneta elettronica, istituti di pagamento e sistemi di garanzia dei depositanti*, Sezione II, par. 1.7 (d'ora in poi, "*Disposizioni di vigilanza*")]. Nei centoventi giorni successivi al ricevimento del verbale, l'autorità di vigilanza, al termine di un procedimento di trenta giorni, può: (1) richiedere all'organo competente di adottare le misure volte a colmare le carenze riscontrate; (2) avviare un procedimento d'ufficio volto a dichiarare la decadenza dell'esponente (art. 24, co. 2, d.m. 169/2020) (BANCA D'ITALIA, *Disposizioni di vigilanza*, Sezione II, par. 1.9). Le Linee guida della BCE prevedono strumenti di intervento più articolati: in applicazione del principio di proporzionalità (TOUNTOPOULOS, *Composition and Qualifications of Credit Institutions' Board of Directors: European Requirements and the Principle of Proportionality*, in *ECFR*, 2021, 98) quest'ultima può subordinare la valutazione positiva di idoneità a una condizione sospensiva o risolutiva [BCE (nt. 70), par. 7.3] oppure all'adempimento di determinati obblighi (BCE, *cit.*, par. 7.4), fatta salva la facoltà di fornire raccomandazioni all'organo amministrativo (BCE, *cit.*, par. 7.5).

<sup>77</sup> Il riferimento è a CALANDRA BUONAURA, *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 29 s.

<sup>78</sup> EBA - ESMA (nt. 16), par. 130.

<sup>79</sup> Per una sintesi del procedimento nelle precedenti disposizioni di vigilanza del 4 marzo 2008, cfr. ABBADESSA, *L'amministrazione delle società bancarie secondo il sistema tradizionale*, in DI CATALDO (a cura di), *La governance delle società bancarie*, Milano, 2014, 11.

<sup>80</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.1, lett. c), n. 1.

nelle banche meno significative<sup>81</sup>. Tra le coordinate volte a declinare la nozione di composizione quali-quantitativa ottimale non sono enumerati il requisito di onorabilità e il criterio di correttezza<sup>82</sup>. Nonostante ciò, si deve ritenere che anche tali condizioni di idoneità debbano ritenersi incluse nella fattispecie: come visto (*supra*, n. 4), la sana e prudente gestione dell'ente dipende in larga misura dalla fiducia che il pubblico ripone nella banca; fiducia, che può scalfirsi quando la reputazione nei confronti degli amministratori si posiziona a un livello basso. La nozione in discussione, pertanto, non può che leggersi in relazione a *tutti* i requisiti e criteri che sono necessari a garantire la sana e prudente gestione dell'ente e che vengono poi declinati nelle fonti secondarie (ovvero il d.m. 169/2020). E analizzando i documenti elaborati nella prassi, del resto, non mancano raccomandazioni formulate ai soci con riferimento alla necessità di tenere conto dell'onorabilità e della correttezza dei candidati da proporre nella competizione elettorale<sup>83</sup>. I risultati dell'analisi sulla composizione quali-quantitativa devono poi essere comunicati ai soci affinché questi ultimi possano tenerne conto nella scelta dei candidati<sup>84</sup>. Al medesimo obiettivo risponde la previsione per cui si ritiene opportuno che le proposte avanzate dai soci siano accompagnate da un *curriculum* e dall'eventuale parere del comitato nomine affinché possano valutarsi i profili presentati in relazione all'analisi svolta in precedenza dall'organo amministrativo<sup>85</sup>. Al termine del procedimento elettivo, quest'ultimo deve verificare la corrispondenza tra la composizione ottimale determinata in astratto e quella risultante dalla elezione al fine di consentire agli azionisti di adottare le necessarie misure correttive prima dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio dopo il rinnovo dell'organo<sup>86</sup>. I risultati delle analisi svolte, infine, unitamente agli eventuali pareri del comitato nomine, devono essere trasmessi alla Banca d'Italia o alla BCE<sup>87</sup>.

La finalità di tali regole pare chiara: il processo di selezione degli amministratori è volto ad assicurare l'emersione di una composizione complessiva dell'organo amministrativo coerente con i requisiti e i criteri soggettivi di idoneità (individuali e collettivi) fissati dalla legge e con le specifiche qualità richieste dalle caratteristiche della singola impresa

---

<sup>81</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.1, lett. d).

<sup>82</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 1.

<sup>83</sup> Sul punto, si vedano i documenti elaborati da alcune delle principali banche italiane: MEDIOBANCA (nt. 48), 11 s.; UNICREDIT (nt. 48), 12; INTESA SANPAOLO, *Composizione qualitativa e quantitativa del Consiglio di Amministrazione*, (2022), in [www.group.intesasanpaolo.com](http://www.group.intesasanpaolo.com), 19 s.; BANCO BPM, *Composizione quali-quantitativa del Consiglio di Amministrazione*, (2022), in [www.gruppo.bancobpm.it](http://www.gruppo.bancobpm.it), 12.

<sup>84</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.1, lett. d).

<sup>85</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.1, lett. d).

<sup>86</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.1, lett. d).

<sup>87</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.1, lett. d).

bancaria<sup>88</sup>. Obiettivo, quest'ultimo, che non può prescindere dal fatto che i soci debbano valutare preventivamente i candidati da inserire nelle liste secondo quanto previsto dalla disciplina speciale e seguendo le indicazioni fornite dall'organo amministrativo. Benché rimanga – seppure in parte – il problema del margine di discrezionalità connesso al vaglio dei criteri soggettivi, la redazione di una politica sulla composizione quali-quantitativa puntuale e precisa potrebbe aiutare i soci fornendo loro gli elementi utili per effettuare una valutazione preventiva di idoneità il più possibile compiuta<sup>89</sup>. Attribuire agli azionisti il potere di disattendere arbitrariamente le indicazioni fornite dall'organo di supervisione strategica e dalla legge significherebbe ridurre drasticamente – per la sola difficoltà connessa all'esame di caratteristiche non rilevabili attraverso parametri predeterminati, peraltro condivisa con gli stessi soggetti preposti alla valutazione e alla verifica di idoneità – l'effetto utile dei doveri imposti all'organo amministrativo e, potenzialmente, pregiudicare gli interessi protetti dalla disciplina speciale sui *fit&proper*.

---

<sup>88</sup> Così IRRERA, *L'autovalutazione del consiglio di amministrazione tra soft law, prescrizioni regolamentari, aspirazioni e limiti intrinseci*, in *Riv. dir. soc.*, 2022, I, 319 s., che, tuttavia, esclude *in toto* la vincolatività per i soci delle indicazioni provenienti dal consiglio di amministrazione. La conclusione, nondimeno, non pare condivisibile per le ragioni che verranno indicate nel testo. Se è vero che la *policy* sulla composizione quali-quantitativa ottimale può essere superata dai soci previa motivazione, dalla CRD IV e dalla Circolare 285/2013 emerge chiaramente come in capo agli azionisti sussista un dovere di verifica preventiva del rispetto dei *fit&proper* a cui è funzionale l'informativa effettuata dall'organo amministrativo.

<sup>89</sup> La discrezionalità potrebbe non essere un problema per il criterio di competenza. Il soddisfacimento di quest'ultimo, infatti, si presume quando gli amministratori abbiano maturato il possesso del requisito di professionalità per un arco temporale indicato nell'allegato al d.m. 169/2020 e diversamente calibrato in relazione alla singola carica. Le *policy* esaminate, inoltre, indicano gli ambiti in cui l'esponente deve avere maturato la propria esperienza in relazione alla singola competenza richiesta [UNICREDIT (nt. 48), 7; BANCO BPM (nt. 83), 7]. Con riferimento alla diversificazione di competenze all'interno dell'organo amministrativo, alcune politiche sulla composizione quali-quantitativa ottimale indicano le aree ritenute fondamentali per la singola realtà aziendale [UNICREDIT (nt. 48), 7 e BANCO BPM (nt. 83), 6 s.], nonché la loro diffusione richiesta all'interno dell'organo [MEDIOPANCA (nt. 48), 13 e INTESA SANPAOLO (nt. 83), 9]. Una certa dose di discrezionalità permane con riferimento al criterio di correttezza, anche se tutte le *policy* citate paiono raccomandare ai soci di non candidare soggetti che possano avere problemi da questo punto di vista [questa la formula impiegata dalle *policy* analizzate: il «Consiglio esprime la raccomandazione che i candidati ... non si trovino - e non si siano trovati in passato - in situazioni che, con riguardo alle attività economiche ed alle condizioni finanziarie dei candidati medesimi ... siano - o siano state - anche in via potenziale idonee a incidere sulla loro reputazione ovvero abbiano comportato perdite rilevanti a carico del sistema bancario»: MEDIOPANCA (nt. 48), 12; UNICREDIT (nt. 48), 12; INTESA SANPAOLO (nt. 83), 16; BANCO BPM (nt. 83), 10]. Quanto, infine, al tempo sufficiente da dedicare all'incarico, alcuni documenti indicano una media del numero di riunioni del consiglio di amministrazione e stimano un tempo minimo necessario da dedicare annualmente all'incarico in relazione agli altri impegni (come quello per le cc.dd. *board induction*) [UNICREDIT (nt. 48), 9 s.; INTESA SANPAOLO (nt. 83), 14 s.; BANCO BPM (nt. 83), 12 s.].

Il dovere di fornire candidati coerenti con quanto previsto dal diritto bancario non trova giustificazione solo da un punto di vista finalistico, bensì trova emersione anche nel diritto positivo<sup>90</sup>. Da un lato, la disciplina secondaria afferma come i soci possano effettuare una loro valutazione sulla composizione quali-quantitativa ottimale (rispettosa, quindi, dei requisiti e criteri previsti dalla legge) e superare la valutazione condotta dall'organo amministrativo solo attraverso una motivazione delle eventuali divergenze con quest'ultima<sup>91</sup>. Agli azionisti sembrano aprirsi, pertanto, due alternative: o concordano con l'organo amministrativo sui profili ritenuti in astratto idonei alla gestione dell'ente o devono motivare il loro dissenso rispetto a cosa debba intendersi per composizione ottimale in riferimento alla specifica impresa bancaria<sup>92</sup>. Entrambe le ipotesi hanno però come denominatore comune il rispetto da parte dei soci delle caratteristiche personali di idoneità sopra descritte. Per altro verso, un dovere di verifica preventiva, almeno per le qualità "tecniche" degli aspiranti amministratori, sembra rientrare nella logica dell'intervento normativo europeo in materia bancaria. Di particolare rilievo è il Considerando n. 59 della CRD IV che prescrive come i soci, nel «nominare i membri dell'organo di gestione», «dovrebbero valutare se il candidato disponga delle conoscenze, delle qualifiche e delle competenze necessarie per garantire una corretta e prudente gestione dell'ente».

#### *7. (Segue) La ricaduta applicativa del dovere di verifica preventiva e il dialogo tra azionisti e autorità di vigilanza*

Come indicato nel paragrafo precedente, se la votazione degli amministratori è di competenza dell'assemblea, la valutazione di idoneità deve avvenire nel termine di trenta giorni dalla loro nomina<sup>93</sup>. L'autorità di

---

<sup>90</sup> In dottrina si pone l'accento sul fatto che la competenza dell'organo amministrativo nella valutazione di idoneità è da leggere in sintonia con il potere di nomina degli azionisti che sono tenuti a svolgere un «[loro] dovere di *assessment* ... posto che l'idoneità degli amministratori è regola imperativa per l'impresa bancaria, quindi anche per i soci» [MUCCIARONE (nt. 12), 82 s.]. Pur condividendosi la conclusione raggiunta, si ritiene che l'argomentazione non sia sufficiente a superare il principio della libera scelta dei soci, ritenendosi necessario ricercare norme in grado di segnalare esplicitamente l'esistenza in capo a essi di un dovere di verifica preventiva avente per oggetto i *fit&proper*.

<sup>91</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 2.1, lett. d): «[r]esta ovviamente salva la possibilità per gli azionisti di svolgere proprie valutazioni sulla composizione ottimale degli organi e di presentare candidature coerenti con queste, motivando eventuali differenze rispetto alle analisi svolte dal consiglio». Sull'obbligo di motivazione e i suoi riflessi verso il bilanciamento di competenze tra amministratori e soci, v. ALFANO (nt. 12), 166.

<sup>92</sup> Sostiene che l'*assessment* dei soci deve formalizzarsi solo in tal caso, non essendo necessaria alcuna motivazione quando questo coincida con quello dell'organo amministrativo: MUCCIARONE (nt. 12), 83.

<sup>93</sup> Art. 23, co. 7, d.m. 169/2020 e EBA - ESMA (nt. 16), par. 138.

vigilanza competente, in caso di giudizio positivo, è tenuta a effettuare la verifica di idoneità nel termine di centoventi giorni dal ricevimento dei verbali da parte dell'organo amministrativo. Lo scarto temporale tra il momento in cui gli amministratori assumono l'incarico e i successivi vagli di idoneità solleva il problema delle possibili conseguenze economiche e reputazionali per la banca derivanti dalla "bocciatura" o dai rilievi formulati con riferimento ai membri di spicco dell'organo neoeletto o alla sua composizione complessiva<sup>94</sup>. Non solo: nel periodo di tempo necessario per la valutazione e, eventualmente, la verifica di idoneità la gestione dell'ente rischia di essere affidata a soggetti poco capaci o affidabili, con la possibilità

---

<sup>94</sup> Per la dottrina economica, si veda l'intervento di BROGI, in MONTALENTI - NOTARI (a cura di), *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, Milano, 2018, 194, secondo cui la «valutazione dei requisiti *fit and proper* dei consiglieri delle banche quotate dovrebbe avvenire prima della nomina, in modo da evitare l'eventuale effetto sui prezzi derivante da un cambio nomina». Per l'affermazione che «se è vero che il giudizio della BCE interviene successivamente alla nomina, è evidente l'interesse della banca, e per essa dell'organo amministrativo in carica, ad evitare bocciature e rilievi ... che finirebbero per produrre conseguenze negative sul piano reputazionale. Un intervento preventivo diretto ad assicurare un'idonea composizione dell'organo collegiale si rende, pertanto, indispensabile»: CALANDRA BUONAURA (nt. 77), 29 e, per una posizione analoga, da ultimo, ALFANO (nt. 12), 216; con riferimento alla possibile «anticipazione» della lista di candidati all'autorità di vigilanza, sottolinea il vantaggio del «possibile accorciamento dei tempi (talvolta essenziale per evitare pesanti conseguenze negative sui mercati finanziari)»: PRESTI (nt. 12), 24. Ciò è dimostrato anche dall'analisi costi/benefici contenuta negli Orientamenti EBA - ESMA del 26 settembre 2017 in cui si riteneva più efficiente un sistema di valutazione e di verifica *ex ante* degli amministratori di nuova nomina per la maggiore certezza e i minori rischi reputazionali (spec. 80 s.). Anche il Consiglio di Stato, nel parere rivolto al MEF sullo schema di decreto ministeriale (Adunanza di Sezione del 6 ottobre 2020, Numero Affare 01034/2020) ha affermato che «sarebbe logico sostenere che la valutazione venga effettuata al momento della nomina» ed è «più che opportuno effettuare *ex ante* sia la verifica del possesso dei requisiti ... sia la verifica dei criteri di professionalità e correttezza» (punto 3.1). Il problema potrebbe trovare solo parziale risoluzione con il recepimento nell'ordinamento italiano di COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta che modifica la CRD IV, per quanto riguarda i poteri di vigilanza, le sanzioni, le succursali di paesi terzi e i rischi ambientali, sociali e di governance, e che modifica la direttiva 2014/59/UE [COM(2021) 663 final]*, (27 ottobre 2021), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu) (c.d. "CRD VI"). Nel testo dell'accordo provvisorio raggiunto tra il Parlamento europeo e il Consiglio dell'Unione Europea, infatti, si prevede che le banche debbano svolgere la valutazione di idoneità prima che i nuovi membri dell'organo amministrativo assumano il loro incarico. Nondimeno, gli Stati membri possono stabilire che la valutazione di idoneità avvenga *ex post* quando vi sia la sostituzione della maggioranza degli amministratori e il vaglio debba essere condotto solamente dai consiglieri uscenti (art. 91, par. 1a, CRD IV, introdotto dall'art. 1, n. 19 del testo dell'accordo provvisorio CRD VI). In ogni caso, salvo il dovere di istituire «*appropriate safeguards ... to ensure the suitability of these members of the management body*», negli ordinamenti dove il «*management body does not have any competence in the process of selecting and appointing members*», la CRD VI afferma che il meccanismo introdotto nell'art. 91, par. 1a, CRD IV non deve comportare alcun «*prejudice to provisions of the Member States on the appointment of members of the management body in its supervisory function*» (art. 91, par. 12, CRD IV).

di realizzare pregiudizi verso l'ente<sup>95</sup>. L'esistenza di un dovere in capo ai soci di verifica preventiva dei *fit&proper* e la ricostruzione offerta sul ruolo dell'organo amministrativo nella società bancaria (*supra*, Cap. II, n. 11) possono rappresentare una (seppur parziale) soluzione al problema individuato nella letteratura economica e giuridica, aprendo la strada a rimedi privatistici di natura preventiva ulteriori rispetto a quelli previsti dalla disciplina speciale<sup>96</sup>. Come sostenuto dalla dottrina con riferimento alle società non bancarie<sup>97</sup>, nello scarto temporale tra il deposito della lista e la sua pubblicazione<sup>98</sup>, le banche (*rectius* gli uffici della società, sotto la responsabilità dell'organo amministrativo) dovrebbero escludere la lista<sup>99</sup> o,

---

<sup>95</sup> In tema, cfr. il Considerando n. 38 CRD VI: «in considerazione dei rischi posti dai grandi enti ... è opportuno impedire a membri dell'organo di gestione non idonei di influire sulla direzione di tali grandi enti per evitare effetti disastrosi».

<sup>96</sup> Oltre al rimedio che verrà illustrato nel testo, la violazione del dovere di verifica preventiva, quando è idonea a recare un pregiudizio alla società, potrebbe far sorgere in capo alla stessa una pretesa risarcitoria verso l'azionista a titolo di responsabilità contrattuale [seppure con espresso riferimento alla responsabilità verso gli altri soci, MUCCIARONE (nt. 12), 112 s.]. L'eventuale azione, tuttavia, sconta in parte le stesse criticità viste con riferimento alla responsabilità degli amministratori nel capitolo precedente (*supra*, Cap. II, n. 14): (1) i soci potrebbero avere un patrimonio incapiante rispetto alle pretese economiche fatte valere in giudizio; (2) il procedimento civile rappresenta un costo, che può eventualmente sommarsi alle sanzioni amministrative comminate per la violazione dell'art. 26 TUB quando l'inidoneità dell'organo è rilevata dall'autorità di vigilanza; (3) il procedimento civile interviene quando i danni economici e reputazionali si sono già realizzati.

<sup>97</sup> Con riferimento alle società quotate, CIOCCA, *Il voto di lista nelle società per azioni*, Milano, 2018, 409 ss. e CERA, *Le società con azioni quotate nei mercati*, Bologna, 2022, 120.

<sup>98</sup> La conduzione del vaglio preventivo dopo la pubblicazione delle liste, infatti, potrebbe essere particolarmente problematica, con riferimento alla riduzione dei corsi azionari della banca e, a livello endo-societario, all'affidamento riposto sulla legittimità delle liste presentate dai soci. Oltre a favorire la consapevolezza degli azionisti circa la composizione della lista di candidati, la pubblicazione serve al mercato per conoscere con anticipo i possibili futuri componenti dell'organo amministrativo CERA (nt. 97), 119 e ZANARDO, *Sub art. 147-ter*, in *Commentario breve al testo unico della finanza* (diretto da Calandra Buonauro), Padova, 2020, 1101.

<sup>99</sup> Per la dottrina che si è espressa in tema, l'organo amministrativo dovrebbe espungere la lista dalla competizione elettorale [salvo che l'irregolarità riguardi un candidato in sovrannumero o non sia in grado di invalidare l'intera lista: su quest'ultimo aspetto, v. anche VALENSISE, *L'elezione del consiglio di amministrazione di società per azioni quotate*, in *Trattato delle società* (diretto da Donativi), Torino, 2022, 393] almeno quando la legge o lo statuto subordinano il deposito della lista a un termine decorso il quale la stessa si deve considerare "cristallizzata" [CIOCCA (nt. 97), 412; tale conclusione ha come presupposto logico che «il voto di lista ... è una particolare tecnica di presentazione della proposta di deliberazione: STELLA RICHTER jr, *Voto di lista per la elezione delle cariche sociali e legittimazione dell'organo amministrativo alla presentazione di candidati*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, I, 42 e, più di recente, dello stesso Autore, *Sub art. 147-ter*, in CAMPOBASSO - CARRIELLO - TOMBARI (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari - Tomo II* (diretto da Abbadessa - Portale), Milano, 2016, 4198]. Come visto, la valutazione di idoneità dovrebbe avvenire nel periodo temporale tra il momento del deposito della lista [che, nelle società quotate, deve essere almeno venticinque giorni prima dell'assemblea convocata per l'elezione dell'organo amministrativo: art. 147-ter, co. 1-bis,

nel caso di deposito o comunicazione preventiva, proporre agli azionisti di modificarla prima della scadenza del termine finale per la sua presentazione<sup>100</sup>, almeno nei casi in cui il mancato rispetto dei *fit&proper* possa desumersi in maniera certa dai documenti allegati alle candidature (si pensi, per esempio, al *curriculum*, ai diplomi o ai certificati), da fatti notori (come la notizia dell'avvio di indagini o di una sentenza di condanna pronunciata nei confronti di uno degli aspiranti amministratori)<sup>101</sup> o da indagini che è possibile condurre in un breve periodo di tempo, sulla base di quanto previsto dal documento sulla composizione quali-quantitativa ottimale e salvo che non siano state presentate le ragioni di un eventuale scostamento da quest'ultima.

L'esclusione della lista, chiaramente, potrà aversi solo quando si accerti che determinati esponenti non possiedono i requisiti di idoneità o non

---

d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 - Testo Unico della Finanza (d'ora in poi, "TUF")] e la sua pubblicazione. Le liste sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito *internet* e con le altre modalità previste dalla Consob ventuno giorni prima dell'assemblea (art. 147-*bis*, co. 1-*bis*, TUF). Il termine per svolgere tale attività è molto breve (se si considerano i termini legali, quattro giorni): le banche quotate che intendano svolgere il vaglio preventivo di idoneità potrebbero fissare in via statutaria un termine per il deposito preventivo delle liste al fine di consentire lo svolgimento di un procedimento valutativo *ad hoc* che ha come esito la modifica delle rose di candidati presentate. Ciò potrebbe essere utile anche per le banche non quotate in cui il procedimento elettivo dell'organo amministrativo non è soggetto a termini legali. Una forma di valutazione preventiva di idoneità, peraltro, è già stata adottata nella prassi. Nel regolamento assembleare ed elettorale della Banca di Credito Cooperativo di Putignano (reperibile su [www.bccputignano.it](http://www.bccputignano.it)) i soci devono depositare gli elenchi di candidati provvisori entro il sessantesimo giorno antecedente all'assemblea convocata per la nomina delle cariche sociali (art. 19, co. 1). Gli elenchi vengono poi trasmessi a una Commissione elettorale (composta da tre persone diverse dagli amministratori, dai sindaci e dai Probiviri della banca: art. 18, co. 1) (art. 20, co. 1), che verifica la regolarità delle candidature e trasmette la documentazione relativa alle candidature ritenute valide alla Capogruppo ove si svolge una valutazione di idoneità sui nomi contenuti nelle rose di candidati (art. 20, co. 2). Al termine del procedimento, entro i trenta giorni antecedenti la data fissata per l'assemblea, la banca comunica al socio l'esito di tale controllo nella forma di un parere preventivo (art. 20, co. 4). Le candidature definitive devono poi essere depositate quindici giorni prima della data in cui è convocata l'assemblea (art. 21, co. 3).

<sup>100</sup> Così CIOCCA (nt. 97), 413.

<sup>101</sup> Sebbene ritenga controverso l'esercizio di tale potere nel caso di «irregolarità sostanziali», almeno con riferimento ai requisiti di indipendenza, professionalità e onorabilità, giunge a tale conclusione CIOCCA (nt. 97), 415, secondo cui, nondimeno, devono escludersi «poteri/doveri di indagine attiva». L'Autore sostiene che la «doverosità di un accertamento di questo tipo discende ... da ragioni di economicità del procedimento, per evitare che l'assemblea debba votare su liste inidonee allo scopo e destinate a designare candidati ineleggibili, con l'effetto che la società dovrebbe provvedere subito dopo alle sostituzioni e integrazioni dell'organo o al suo rinnovo» (spec. 416). In ambito bancario, come indicato nel testo, a tali ragioni si somma l'esigenza di evitare pregiudizi di natura reputazionale ed economica conseguenti alla decadenza di membri neoeletti o alla formulazione di raccomandazioni all'assemblea per il superamento di carenze nella composizione complessiva dell'organo amministrativo.

soddisfino i criteri in maniera particolarmente grave e non risolvibile attraverso strumenti alternativi alla decadenza (*supra*, n. 3 e 4). Oppure, quando l'attività di accertamento preliminare conduca alla perdita da parte della lista di caratteristiche minime previste inderogabilmente dalla legge o dallo statuto (si pensi, per esempio, al venir meno del numero minimo di indipendenti: *supra*, n. 5). Solo in questi casi, infatti, possono materializzarsi i rischi derivanti dalla nomina di un amministratore non idoneo e il rimedio preventivo può ritenersi giustificato in relazione al proprio fine. Nelle società non quotate in cui manca l'obbligo di depositare preventivamente le liste, il vaglio preventivo dell'organo amministrativo dovrebbe avvenire in apertura dei lavori assembleari: la valutazione, in questo caso, non può che avere per oggetto «irregolarità ostative di immediata evidenza e riscontro», attesi i «ristretti tempi tecnici funzionali alla prosecuzione dei lavori»<sup>102</sup>.

L'organo di supervisione strategica sarà poi tenuto a effettuare la valutazione di idoneità dei suoi membri *ex post* utilizzando, a differenza del vaglio preventivo, anche le informazioni comunicate dagli amministratori<sup>103</sup> e i poteri attivi di indagine espressamente previsti dagli Orientamenti europei per convalidare quanto già esaminato o superarne le risultanze. Se, infatti, la normativa ministeriale italiana si limita ad affermare che l'organo competente può utilizzare le «informazioni fornite e ... ogni altra informazione rilevante disponibile»<sup>104</sup>, in ambito europeo si attribuisce il potere all'organo amministrativo non solo di «raccolgere informazioni sull'idoneità del membro attraverso [diversi] canali e strumenti» (per esempio, attraverso colloqui), ma anche di «richiedere alla persona valutata di verificare l'accuratezza delle informazioni fornite» e di convalidare queste ultime<sup>105</sup>. La necessità di giungere a delineare un quadro completo e affidabile sull'idoneità dell'amministratore neoeletto si giustifica anche in relazione al fatto che la formulazione di un giudizio negativo da parte dell'organo competente (con la conseguente decadenza dall'incarico) esclude la successiva verifica di idoneità dell'autorità di vigilanza (che, infatti, può solo ribaltare giudizi positivi), rimanendo come unica tutela per l'esponente decaduto l'impugnazione della delibera consiliare avanti il giudice ordinario<sup>106</sup>. Con

---

<sup>102</sup> Cfr. CIOCCA (nt. 97), 420.

<sup>103</sup> Solitamente attraverso questionari standardizzati: ALFANO (nt. 12), 154.

<sup>104</sup> Art. 23, co. 6, d.m. 169/2020. Tale previsione trova per le banche cc.dd. *less significant* una puntuale declinazione in BANCA D'ITALIA (nt. 59). In riferimento al criterio di correttezza, l'orientamento n. 4 del documento raccomanda agli organi competenti di raccogliere «riferimenti puntuali» in ordine alle singole circostanze rilevanti e, eventualmente, valutare «l'opportunità di acquisire memorie o pareri predisposti dai consulenti legali degli esponenti» per una loro «migliore ricostruzione». L'orientamento n. 5, invece, in riferimento al criterio di competenza, indica le informazioni che gli organi competenti devono acquisire con riferimento alle «esperienze e competenze professionali maturate dagli esponenti».

<sup>105</sup> Per l'elencazione dei diversi poteri, EBA - ESMA (nt. 16), par. 146, lett. a) e d).

<sup>106</sup> PRESTI (nt. 12), 23.

riferimento all'adeguata composizione collettiva, quando sia previsto il meccanismo del voto di lista, si potrà determinare l'effettiva composizione dell'organo amministrativo solo al termine della procedura elettiva poiché quest'ultimo si compone tramite l'intreccio dei nomi estratti dalle rose di candidati presentate dagli azionisti. La valutazione preventiva di tale criterio in relazione alla singola lista, nondimeno, potrebbe essere in ogni caso opportuna poiché diversi statuti regolano la competizione elettorale prevedendo un sistema di votazione maggioritario dove un considerevole numero di amministratori viene tratto dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti<sup>107</sup>. Anche in questo caso, ferma – quando possibile – la facoltà di chiedere ai soci modifiche alla lista, l'organo amministrativo dovrebbe escludere la lista in caso di carenze particolarmente gravi e, cioè, non risolvibili attraverso gli strumenti diversi dalla formulazione di raccomandazioni all'assemblea (*supra*, n. 3).

Bisogna segnalare, infine, che il problema può trovare risoluzione nel dialogo tra gli azionisti e l'autorità di vigilanza. Al fine di garantire un'ordinata transizione delle posizioni di vertice della banca, l'azionista – che sia intenzionato a «presentare candidati ... in società capogruppo di gruppi bancari» e «in banche ... che non siano di minori dimensioni o complessità operativa» – può trasmettere in tempo utile alla Banca d'Italia le «informazioni disponibili e, ove possibile, le proprie valutazioni riguardanti l'idoneità dei candidati identificati per ricoprire ruoli di specifica rilevanza»<sup>108</sup>. La previsione, da un lato, sembra presupporre che i soci debbano svolgere una valutazione preventiva di idoneità (avente per oggetto, in questo caso, i potenziali vertici dell'organo amministrativo) e, per altro verso, conferma (almeno per i gruppi bancari e le banche di maggiori dimensioni o complessità operativa) l'importanza di prevenire giudizi negativi di idoneità successivamente alla nomina dell'esponente aziendale. L'esito di tale interlocuzione potrebbe consistere in una verifica informale di idoneità al termine del quale i soci, ove possibile, possono modificare le candidature proposte secondo le indicazioni formulate dall'autorità di

---

<sup>107</sup> Lo statuto di Banco BPM s.p.a. (reperibile su [www.gruppo.bancobpm.it](http://www.gruppo.bancobpm.it)), per esempio, prevede all'art. 20.5.1, lett. a) che dalla lista di maggioranza si devono trarre dodici amministratori su un numero totale di quindici. Secondo un modello analogo, lo statuto di UniCredit s.p.a. (reperibile su [www.unicreditgroup.eu](http://www.unicreditgroup.eu)) sancisce, all'art. 20, co. 10, che dalla lista più votata provengono «tanti [a] amministratori pari al numero dei consiglieri da eleggere diminuito di due». Lo statuto di Intesa Sanpaolo s.p.a. (reperibile su [www.group.intesasanpaolo.com](http://www.group.intesasanpaolo.com)), invece, prevede che dalla lista di maggioranza «sono tratti tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione eccetto cinque componenti nel caso di Consiglio composto da 19 o da 18 Consiglieri, ovvero, negli altri casi, sono tratti da tale lista tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione eccetto quattro componenti» (art. 14.2.1.). Nel caso di Mediobanca s.p.a. (lo statuto è reperibile su [www.mediobanca.com](http://www.mediobanca.com)), infine, gli amministratori sono presi dalla lista più votata eccetto un numero pari al 20% degli stessi (art. 15, co. 13).

<sup>108</sup> BANCA D'ITALIA, *Disposizioni di vigilanza*, Sezione II, par. 1.10.

vigilanza. Non a caso, infatti, la trasmissione delle informazioni e delle valutazioni di idoneità condotte dal socio deve avvenire «in tempo utile» prima della presentazione dei candidati<sup>109</sup>.

#### *8. I limiti all'autonomia statutaria e all'approvazione assembleare dei progetti di fusione e scissione*

L'autorità di vigilanza competente deve accertare che la modificazione degli statuti delle banche non contrasti con la «sana e prudente gestione»<sup>110</sup>. La relativa deliberazione non può essere iscritta nel registro delle imprese sino a che non si è risolto positivamente l'accertamento pubblico (art. 56 TUB). A fronte del generico dettato normativo, la disciplina secondaria specifica il procedimento che l'ente vigilato deve seguire e i criteri valutativi<sup>111</sup> che conformano la discrezionalità dell'autorità di vigilanza e orientano l'attività degli organi sociali in tale ambito.

Il vaglio pubblico avviene prima che la proposta di modifica statutaria venga portata in assemblea per la sua votazione: l'organo amministrativo deve comunicare il progetto di modificazione da esso deliberato alla autorità di vigilanza competente che, in caso di giudizio positivo, rilascia il provvedimento di accertamento entro novanta giorni dalla sua ricezione<sup>112</sup>. L'efficacia di quest'ultimo è poi condizionata all'approvazione da parte dell'assemblea di una deliberazione avente un contenuto a esso conforme e che tenga conto delle eventuali osservazioni formulate dalla vigilanza<sup>113</sup>. Quando la necessità di un accertamento origina da un'iniziativa dei soci<sup>114</sup>,

---

<sup>109</sup> BANCA D'ITALIA, *Disposizioni di vigilanza*, Sezione II, par. 1.10.

<sup>110</sup> Benché il potere previsto dall'art. 56 TUB non costituisca la trasposizione nell'ordinamento italiano di una norma europea, la competenza dell'accertamento preventivo sulle modifiche statutarie spetta alla BCE nei confronti delle banche cc.dd. *significant*: BCE, *Additional clarification regarding the ECB's competence to exercise supervisory powers granted under national law* (SSM/2017/0140), (31 marzo 2017), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu), 1.

<sup>111</sup> BANCA D'ITALIA, Circolare n. 229 del 21 aprile 1999 (“Istruzioni di vigilanza”), Titolo III, Capitolo 1.

<sup>112</sup> BANCA D'ITALIA, *Bollettino di Vigilanza n. 3*, (marzo 2007), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), 21, che ha modificato le Istruzioni di vigilanza, Titolo III, Capitolo 1, Sezione II, par. 1.1.

<sup>113</sup> BANCA D'ITALIA (nt. 112), 21 s.: la verifica di conformità rientra nella competenza del notaio incaricato degli adempimenti pubblicitari e della filiale della Banca d'Italia nel cui ambito territoriale ha sede la banca. Quando l'assemblea approva un testo nella sostanza diverso da quello vagliato dall'autorità di vigilanza gli amministratori dovranno avviare un procedimento di accertamento *post* assembleare: BANCA D'ITALIA, *Comunicazione - Accertamento ex art. 56 TUB sulle proposte di modifica dello statuto*, (20 settembre 2010), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

<sup>114</sup> Si pensi alla proposta di deliberazione avente per oggetto una modificazione statutaria introdotta nell'ordine del giorno attraverso il potere di integrazione (art. 126-bis TUF) o effettuata tramite la richiesta di convocazione dell'assemblea (art. 2367 c.c.): la prima ipotesi è espressamente disciplinata da BANCA D'ITALIA (nt. 113), mentre la seconda viene ammessa

l'organo amministrativo deve comunicare preventivamente la proposta di modifica<sup>115</sup> e trasmettere (dopo dieci giorni) una copia del verbale dell'assemblea ove la deliberazione è stata approvata all'autorità di vigilanza, che si deve esprimere sulla compatibilità con la sana e prudente gestione entro trenta giorni<sup>116</sup>. Nei termini indicati, dunque, si può dire che l'art. 56 TUB ponga un limite al «diritto dei soci ad intervenire sullo statuto sociale»<sup>117</sup>. Alcune regole di dettaglio sono poste con riferimento all'informativa da sottoporre preventivamente alla Banca d'Italia o alla BCE sulle proposte aventi per oggetto aumenti di capitale: in questo caso, vanno indicati le modalità e i tempi, nonché gli obiettivi e gli effetti dell'operazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società<sup>118</sup>.

Quanto ai criteri valutativi, la normativa secondaria afferma come l'autorità di vigilanza competente sia tenuta a verificare che non si introducano nello statuto sociale regole volte a frapporre ostacoli all'«ordinato svolgimento della gestione aziendale» o che possano comportare «incertezze nel pubblico»<sup>119</sup>. La precisazione delle finalità indicate e, per conseguenza, di cosa si debba intendere per «sana e prudente gestione» in tale fattispecie<sup>120</sup> non può che passare dall'esame della *ratio* di alcune delle principali ipotesi considerate dal legislatore secondario<sup>121</sup> in maniera non tassativa<sup>122</sup>.

Il primo obiettivo che la disciplina speciale intende perseguire è l'esigenza di favorire i processi di ricapitalizzazione patrimoniale<sup>123</sup>. Le clausole che limitano la circolazione delle azioni<sup>124</sup> – la cui introduzione va

---

dalla dottrina in via interpretativa: MAIMERI, Sub *art. 56*, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia - Tomo I* (diretto da Capriglione), Padova, 2018, 685 s.

<sup>115</sup> Il progetto di modifica deve poi essere accompagnato da una relazione predisposta dai soci proponenti che ne illustri le finalità e le motivazioni: BANCA D'ITALIA (nt. 113).

<sup>116</sup> BANCA D'ITALIA (nt. 113), che, con riferimento ai termini e al responsabile del procedimento, richiama l'art. 4 della l. 7 agosto 1990, n. 241.

<sup>117</sup> Così CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Milano, 2001, 117.

<sup>118</sup> Istruzioni di vigilanza, Titolo III, Capitolo 1, Sezione III.

<sup>119</sup> Istruzioni di vigilanza, Titolo III, Capitolo 1, Sezione II, par. 1.2.

<sup>120</sup> Sul punto, MAIMERI (nt. 114), 676.

<sup>121</sup> L'accertamento può avere a oggetto clausole inerenti all'operatività, al capitale sociale, alle azioni, al limite al possesso delle azioni, agli organi sociali e ai termini di approvazione del bilancio: Istruzioni di vigilanza, Capitolo 1, Sezione III, par. 1.2.

<sup>122</sup> Così CALDERAZZI, Sub *art. 56*, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021, 292. Per l'affermazione che «in materia di capitale sociale e circolazione delle azioni, la sana e prudente gestione richiede di evitare qualsiasi modifica statutaria che possa ostacolare la ricapitalizzazione delle banche»: CARLETTI, Sub *art. 56*, *Commentario breve al testo unico bancario* (diretto da Costi - Vella), Padova, 2019, 284.

<sup>123</sup> Istruzioni di vigilanza, Capitolo 1, Sezione III, Allegato A, [c]apitale sociale, azioni e limite al possesso di azioni.

<sup>124</sup> Rientrano nel divieto le clausole di gradimento (art. 2355-*bis* co. 1 e 2 c.c.). Controversa è, invece, la sorte delle clausole di prelazione: da un lato, si ritiene che queste non possano essere inserite nello statuto di una banca (BRESCIA MORRA, *Società per azioni bancaria*:

evitata – o che impongono la fissazione di limiti al possesso azionario possono impedire o rendere inefficienti i mutamenti negli assetti proprietari della banca anche quando ciò risulti necessario per finalizzare un'operazione volta a risollevare la situazione patrimoniale dell'ente vigilato. Sempre nella medesima prospettiva, gli statuti devono prevedere l'attribuzione agli amministratori della facoltà di emettere obbligazioni convertibili o aumenti di capitale, con l'indicazione dell'«ammontare delle operazioni» e la «durata della delega»<sup>125</sup>.

Il criterio valutativo delle modifiche statutarie aventi per oggetto l'organizzazione societaria fa riferimento alla necessità che queste non intralcino il corretto ed efficiente funzionamento degli organi sociali<sup>126</sup>. La distribuzione di competenze tra i diversi organi sociali deve essere prevista in maniera puntuale al fine di evitare sovrapposizioni e gli statuti sociali non dovrebbero contenere disposizioni volte a innalzare i *quorum* per assicurare la facilità deliberativa dell'ente<sup>127</sup>. Quanto all'organizzazione statutaria dell'organo amministrativo, l'efficiente funzionamento si identifica nella adeguatezza numerica del *board*<sup>128</sup> e nell'esigenza di garantire l'«unità di conduzione della banca» a livello strategico ed esecutivo<sup>129</sup>; le istruzioni di vigilanza, a eccezione delle attribuzioni al direttore generale<sup>130</sup>, contengono regole ora maggiormente dettagliate dalle disposizioni di vigilanza, che prevedono: (1) le diverse competenze non delegabili dall'organo di supervisione strategica<sup>131</sup>; (2) la possibilità di prevedere la contemporanea presenza di più amministratori delegati o di un amministratore delegato e di un comitato esecutivo solo nelle banche di maggiore dimensione o complessità operativa; (3) l'indicazione alle banche di minore complessità di

---

*proprietà e gestione*, Milano, 2000, 52 ss.); per altro verso, si afferma che la *denuntiatio* e il diritto del socio a «rendersi acquirente a preferenza del terzo» possano solamente ritardare un'operazione di ricapitalizzazione [CERA (nt. 117), 53]. Rimane, tuttavia, il fatto che gli azionisti potrebbero acquistare la partecipazione sociale in vendita al fine di ostacolare l'approvazione o la buona riuscita di un aumento di capitale.

<sup>125</sup> Istruzioni di vigilanza, Capitolo 1, Sezione III, Allegato A, [c]apitale sociale, azioni e limite al possesso di azioni.

<sup>126</sup> Cfr. CERA (nt. 117), 69 s.

<sup>127</sup> Istruzioni di vigilanza, Capitolo 1, Sezione III, Allegato A, [o]rgani sociali. Potrebbero, per esempio, ritenersi in contrasto con la sana e prudente gestione clausole statutarie che innalzino i *quorum* deliberativi assembleari e consiliari in via generica o per le sole materie rilevanti ai fini della stabilità patrimoniale della banca (gli aumenti di capitale).

<sup>128</sup> Istruzioni di vigilanza, Capitolo 1, Sezione III, Allegato A, [c]onsiglio di amministrazione e Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione IV, par. 1.

<sup>129</sup> Istruzioni di vigilanza, Capitolo 1, Sezione III, Allegato A, [c]onsiglio di amministrazione.

<sup>130</sup> Istruzioni di vigilanza, Capitolo 1, Sezione III, Allegato A, [d]irettore generale: quest'ultimo ha la «sovraordinazione della gestione aziendale», è «preposto all'esecuzione delle deliberazioni degli organi amministrativi», «alla gestione degli affari correnti e del personale» e «partecipa alle riunioni degli organi amministrativi».

<sup>131</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, par. 2.2., lett. e) e, con riferimento alle linee strategiche, Parte I, Titolo IV, Capitolo 3, Sezione II, par. 2, lett. a) e b).

non prevedere la contemporanea presenza di un amministratore delegato e di un direttore generale, nonché l'istituzione di figure assimilabili al direttore generale o l'inserimento nella struttura aziendale di un numero rilevante di soggetti a essi subordinati<sup>132</sup>.

Qualche rapido cenno va ora alle regole che il diritto bancario prevede con riferimento alle operazioni di fusione e scissione<sup>133</sup> ove prendono parte le banche<sup>134</sup> (art. 57 TUB). Secondo uno schema analogo a quello visto in riferimento alle modifiche statutarie, la Banca d'Italia o la BCE<sup>135</sup> devono autorizzare la fusione quando non contrasti con la «sana e prudente gestione»; nei casi in cui attraverso la fusione si costituisca un nuovo ente creditizio (c.d. fusione in senso proprio) il provvedimento non è richiesto dalla legge poiché quest'ultimo risulterà assorbito dal procedimento di autorizzazione all'attività bancaria ex art. 14 TUB<sup>136</sup> che, tuttavia, dovrebbe comunque tenere conto delle specificità previste a livello europeo per il vaglio delle operazioni di concentrazione. Il progetto di fusione non può essere iscritto nel registro delle imprese fino a che non intervenga il giudizio positivo dell'autorità di vigilanza competente<sup>137</sup> e – nell'ottica di velocizzare il procedimento in

---

<sup>132</sup> Cfr., per i punti (2) e (3), Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 1, Sezione III, par. 2.2, lett. i).

<sup>133</sup> Non saranno, infatti, discussi: (1) il regime del passaggio dei privilegi e delle garanzie (art. 57, co. 4, TUB); (2) il regime speciale delle trasformazioni di banche popolari e delle fusioni eterogenee ove prenda parte una banca popolare (art. 31 TUB); (3) il regime previsto per le medesime fattispecie con riferimento alle banche cooperative (art. 36 TUB). Nel secondo caso, il legislatore fissa le maggioranze richieste in prima e in seconda convocazione (art. 31, co. 1, TUB) per l'approvazione delle relative deliberazioni e richiama l'applicazione degli articoli 56 e 57 TUB (art. 31, co. 3, TUB), facendo salvo quanto previsto per il diritto di recesso (art. 31, co. 2, TUB). Nella terza fattispecie, i parametri valutativi sono l'interesse dei creditori e la sussistenza di ragioni di stabilità (art. 36, co. 1, TUB) e, al di fuori di ciò, trovano piena applicazione gli articoli 56 e 57 TUB (art. 36, co. 3, TUB).

<sup>134</sup> Sul campo applicativo della fattispecie normativa, v. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. 7\*\*\**, (diretto da Colombo - Portale), Torino, 2004, 709 ss.

<sup>135</sup> Come per le modifiche statutarie, l'autorizzazione alle fusioni delle banche cc.dd. *significant* spetta alla BCE: per gli opportuni riferimenti, v. nt. 108.

<sup>136</sup> BCE, *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria*, (gennaio 2019), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu), par. 4.2: «[u]na nuova autorizzazione può essere necessaria anche quando due o più enti creditizi si fondono dando vita a un nuovo soggetto che si prenderà carico delle attività di quelli preesistenti». La norma si riferisce alla BCE poiché questa ha la competenza esclusiva nel rilasciare l'autorizzazione agli enti creditizi (art. 4, par. 1, Regolamento SSM) sulla base di un progetto di decisione formulato dall'autorità di vigilanza nazionale (art. 14, par. 2 e 3, Regolamento SSM).

<sup>137</sup> Lo svolgimento della valutazione prima della pubblicità legale del progetto trova la propria giustificazione nella volontà di evitare ogni «rischio di turbamento del mercato» che potrebbe realizzarsi quando il diniego dell'autorizzazione avvenisse dopo la comunicazione al mercato dell'operazione: così Istruzioni di vigilanza, Titolo III, Capitolo 4, Sezione I, par. 1 e, in dottrina, C. SANTAGATA, *La nuova disciplina della fusione tra banche*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1995, I, 21, MAUGERI, *Fusioni e scissioni di società per azioni bancarie*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1998, I, 40 e, da ultimo, R. SANTAGATA, *Brevi riflessioni in tema di fusione*

assenza di un reale pregiudizio per i creditori già protetti indirettamente dai poteri di vigilanza<sup>138</sup> – il termine previsto per l’opposizione ex art. 2503, co. 1, c.c. è ridotto a quindici giorni. Quando l’assemblea apporti modifiche al progetto di fusione ai sensi dell’art. 2502, co. 2, c.c. si prevede che quest’ultimo e la relativa deliberazione non possano essere iscritti nel registro delle imprese fino a che non intervenga una nuova autorizzazione ai sensi dell’art. 57, co. 1, TUB<sup>139</sup>.

Il procedimento per le operazioni di concentrazione e i criteri di valutazione per il rilascio dell’autorizzazione, per quanto riguarda gli enti cc.dd. *significant*, trovano declinazione nelle apposite Linee guida<sup>140</sup> adottate dalla BCE<sup>141</sup>. Il procedimento è articolato in tre momenti fondamentali: (1) la fase di dialogo preventivo tra l’organo amministrativo dell’ente incorporante e l’autorità di vigilanza, che culmina in un riscontro preliminare sul contenuto

---

*per incorporazione di s.p.a. in banca popolare a «contenuto alternativo» (anche alla luce della nuova legge sulla «tutela del risparmio»)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, II, 135. Discussa è la possibilità di ottenere l’autorizzazione in un momento successivo con la possibilità di sanare il vizio procedimentale: DE SANTIS, Sub art. 57, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021, 299, ove puntuali riferimenti dottrinali sul dibattito.

<sup>138</sup> Così: DE SANTIS (nt. 137), 300; COSTI (nt. 17), 709 e C. SANTAGATA (nt. 137), 25.

<sup>139</sup> Art. 57, co. 2, TUB. Sul punto, OPPO - CAPRIGLIONE, Sub art. 57, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia - Tomo I* (diretto da Capriglione), Padova, 2018, 696 e MARTINA, Sub art. 57, in COSTA (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Torino, 2013, 651 s.

<sup>140</sup> BCE, *Guide on the supervisory approach to consolidation in the banking sector*, (12 gennaio 2021), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu), par. 5, n. 46, là dove si afferma che: «[t]he SSM supervisory approach to consolidation can cover LSIs, with due consideration of the respective competences of ECB Banking Supervision and the NCAs. In particular, the competence of ECB Banking Supervision vis-à-vis LSIs is limited to business combinations requiring an assessment of a proposed qualifying holding notification, while NCAs have competence for merger approvals when provided for by national law». Benché sia in concreto difficile che le autorità di vigilanza nazionali si discostino da quanto previsto dalla BCE, per gli enti cc.dd. *less significant* dovrebbe valere a livello formale quanto previsto dalle Istruzioni di vigilanza. La banca incorporante, prima del deposito del progetto di fusione, deve allegare alla richiesta di autorizzazione una relazione contenente il progetto industriale, che deve indicare gli obiettivi, i vantaggi e i costi dell’operazione, nonché le informazioni sulla situazione prudenziale, sull’assetto organizzativo e sul personale della banca di nuova costituzione. Nella relazione, inoltre, si devono indicare (1) le eventuali modifiche statutarie che si intendono adottare in caso di incorporazione e (2) si deve dare prova dell’idoneità dell’operazione a consentire il superamento della situazione di difficoltà in cui si trovi una delle banche che partecipi all’operazione. La Banca d’Italia può poi richiedere le informazioni aggiuntive che si ritengono strumentali al relativo giudizio. L’autorizzazione verrà rilasciata dall’autorità di vigilanza in relazione al rispetto delle regole prudenziali, al livello dei costi fissi e del personale, nonché all’adeguatezza della struttura organizzativa e societaria (Istruzioni di vigilanza, Titolo III, Capitolo 4, Sezione II, par. 2). Quest’ultima dimensione, sebbene non espressamente prevista, dovrebbe ricadere nel controllo pubblico per la sua capacità di incidere sulla gestione del rischio dell’ente.

<sup>141</sup> BCE (nt. 140), par. 1, nt. 1, che include le operazioni di fusione nel suo ambito applicativo.

dei documenti elaborati per lo svolgimento dell'operazione<sup>142</sup> (in particolare, il progetto di fusione e il piano industriale); (2) la fase di presentazione formale dei documenti, seguita dalla decisione dell'autorità di vigilanza<sup>143</sup>; (3) la fase di monitoraggio della banca incorporante in relazione allo sviluppo del processo di concentrazione concluso con successo<sup>144</sup>. Per quanto riguarda la fase valutativa, la BCE focalizza il proprio vaglio su due elementi fondamentali: la sostenibilità del piano di *business*, che dipende dal rispetto dei coefficienti di capitale, dalla strategia, dalla redditività e dal profilo di rischio dell'ente incorporante<sup>145</sup>; la previsione di assetti organizzativi e societari coerenti con la CRD IV e con gli Orientamenti emanati dall'EBA, compresa l'istituzione di appositi presidi per gestire il rischio di esecuzione connesso all'integrazione delle funzioni di controllo interno<sup>146</sup>. L'obiettivo principale della BCE è verificare che la banca incorporante sia in grado di rispettare la disciplina speciale non solo al termine dell'operazione, ma anche in via prospettica<sup>147</sup>.

Al fine di assicurare la stabilità patrimoniale della banca in una prospettiva annuale, oltre ad approvare l'operazione la BCE può imporre all'ente nuovi requisiti e orientamenti aggiuntivi di capitale in relazione a quanto già disposto per le banche che prendono parte alla fusione o alle aspettative sull'impatto economico (positivo o negativo) dell'operazione<sup>148</sup>. La banca incorporante dovrebbe poi effettuare un preciso calcolo dell'eventuale avviamento negativo e conservare la quota di profitto derivante dal relativo avanzo di fusione<sup>149</sup>. La BCE può, infine, consentire alla banca incorporante di utilizzare modelli interni di calcolo del fabbisogno di capitale non preventivamente autorizzati per un periodo di tempo limitato<sup>150</sup>, a patto

---

<sup>142</sup> Ciò, sebbene gli Orientamenti europei si riferiscano genericamente al progetto di consolidazione: BCE (nt. 140), par. 1.2.1.

<sup>143</sup> BCE (nt. 140), par. 1.2.2. Secondo le Linee guida, «[t]he application phase is governed by the rules that apply specifically to this procedure» (n. 10): gli aspetti procedurali dovrebbero dunque essere regolati dalla disciplina italiana. Le Istruzioni di vigilanza, Titolo III, Capitolo 4, Sezione IV, prevedono che la «Banca d'Italia si pronuncia entro 60 giorni dalla data di ricezione della domanda di autorizzazione corredata delle informazioni richieste. Il termine è interrotto nei casi di richiesta di ulteriori elementi informativi; dalla data di ricezione dei medesimi ricomincia a decorrere il termine di 60 giorni».

<sup>144</sup> BCE (nt. 140), par. 1.2.3.

<sup>145</sup> BCE (nt. 140), par. 2.1., n. 14, e, per un'indicazione dettagliata del contenuto del piano di *business* e delle aspettative della vigilanza, v., rispettivamente, n. 15 e 16.

<sup>146</sup> BCE (nt. 140), par. 2.2., n. 17 e, per l'ultimo criterio segnalato, v. n. 18, ultimo punto.

<sup>147</sup> BCE (nt. 140), par. 1.1. La valutazione prospettica dell'operazione, peraltro, era già prevista dalle Istruzioni di vigilanza dal momento che l'autorità di vigilanza doveva valutare i vantaggi dell'operazione (per esempio, la diversificazione del *business*), nonché il livello dei costi fissi e del personale: cfr. rispettivamente, Istruzioni di vigilanza, Titolo III, Capitolo 4, Sezione I, par. 1 e 2.

<sup>148</sup> BCE (nt. 140), par. 3.2.

<sup>149</sup> BCE (nt. 140), par. 3.3.

<sup>150</sup> Alcune ipotesi sono espressamente indicate in BCE (nt. 140), par. 3.4, n. 36: «*newly authorised legal entities cannot have approval to use internal models from the start, and*

che venga elaborato un piano per risolvere le possibili criticità derivanti da tale scelta<sup>151</sup>.

Per concludere, con riferimento alla scissione, vale quando detto sulla fusione, con l'unica differenza che la richiesta di autorizzazione e la valutazione condotta dall'autorità di vigilanza competente devono tenere conto delle specificità dell'operazione<sup>152</sup>.

### *9. I limiti alla liquidazione delle azioni conseguente all'esercizio del diritto di recesso*

Il diritto bancario prevede una severa limitazione alla possibilità per il socio che decide di recedere dal contratto sociale di ottenere il rimborso del valore della propria partecipazione da parte della società bancaria.

Introdotta per assicurare la computabilità delle azioni emesse dalle banche popolari e cooperative nel capitale primario di classe I<sup>153</sup>, l'art. 28, co.

---

*existing legal entities may not have the approval to use their internal models for newly acquired exposures or may wish to use the model of the acquired entity for which they would not have any approval either».*

<sup>151</sup> Alcune ipotesi sono espressamente indicate in BCE (nt. 140), par. 3.4, n. 37.

<sup>152</sup> Le Istruzioni di vigilanza, Titolo III, Capitolo 4, Sezione III, per esempio, prevedono che la richiesta venga corredata di «una relazione contenente la descrizione degli elementi patrimoniali che vengono trasferiti» e che l'autorizzazione può essere negata quando dalla «scissione possano derivare configurazioni di gruppo "orizzontale" che contrastino con la trasparenza e la riconoscibilità dei rapporti di gruppo e con le esigenze della vigilanza consolidata».

<sup>153</sup> Ai sensi dell'art. 29, par. 2, lett. b), Regolamento (UE) 575/2013 (d'ora in poi, "CRR") quando la normativa nazionale vieta alla banca «di rifiutare il rimborso degli strumenti», le «disposizioni che governano gli strumenti consentono all'ente di limitar[ne] il rimborso». Tale distinzione tra banche popolari e cooperative, da un lato, e banche nella forma di società per azioni ordinarie, dall'altro, si giustifica in relazione ad alcune specificità della disciplina delle prime, in forza del quale vi può essere una maggiore facilità e una maggiore frequenza dell'esercizio del diritto di recesso in caso di operazioni straordinarie [non solo, quindi, nell'ipotesi della trasformazione obbligatoria delle banche popolari con attivo superiore a otto miliardi (art. 29, co. 2-bis e 2-ter, TUB): per la finalità dell'intervento riformatore, COSTI, *Verso un'evoluzione capitalistica delle banche popolari?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I, 581, là dove sostiene che «[i]l convincimento implicito nella norma appena esaminata è quello secondo il quale il modello della società per azioni è un modello che favorisce la raccolta del capitale di rischio e il buon governo della società con intensità impossibile per il modello cooperativo»]: con riferimento alla variabilità del capitale ex art. 2524 c.c., CIOCCA, *Riforma delle banche cooperative: riassetto organizzativo e possibili equilibri di potere*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, I, 31 e URBANI, *Brevi considerazioni in tema di scioglimento del rapporto sociale limitatamente al singolo socio nella riforma della disciplina delle banche popolari*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *La riforma delle banche popolari*, Padova, 2015, 254; pone in luce la preoccupazione sulla possibile maggiore ampiezza delle cause di recesso, MIRONE, *Statuto delle banche popolari e riforma del credito cooperativo*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 223). Parzialmente diversa la posizione di SEPE, *Finalità e disciplina del recesso nella riforma delle banche popolari: prime riflessioni*, in

2-ter, TUB prevede il contenimento del «diritto di rimborso delle azioni nel caso di recesso ... secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia, anche in deroga a norme di legge»<sup>154</sup>. Le disposizioni di vigilanza richiedono poi agli statuti sociali di attribuire all'organo di supervisione strategica la facoltà di «limitare o rinviare, in tutto o in parte e senza limiti di tempo, il rimborso delle azioni e degli altri strumenti di capitale del socio uscente per recesso»<sup>155</sup> considerando, non esclusivamente<sup>156</sup>, la «situazione prudentiale» della banca e, in particolare: (1) la «complessiva situazione finanziaria, di liquidità e di solvibilità» e (2) l'importo dei requisiti di capitale afferenti al primo e al secondo pilastro<sup>157</sup>. Tale regola, a ben vedere, non ha avuto una portata

---

CAPRIGLIONE (a cura di), *La riforma delle banche popolari*, Padova, 2015, 112 ss., secondo cui l'intervento riformatore trova il proprio fondamento nell'esigenza di assicurare le condizioni per un tempestivo rafforzamento del patrimonio della banca, potenzialmente pregiudicato dalla «mancanza di un "proprietario" identificabile» e dalla democraticità connaturata alle società cooperative. Ma v. anche il Considerando n. 6 del Regolamento delegato (UE) n. 241/2014 (d'ora in poi, "Regolamento Delegato") che recita: «[p]er quanto riguarda le società cooperative, generalmente una caratteristica comune consiste nella capacità dei membri di ritirarsi e quindi di richiedere il rimborso degli strumenti di capitale primario di classe 1 che essi possiedono».

<sup>154</sup> L'attuale formulazione della disposizione è frutto della normativa di recepimento nel diritto italiano della CRD IV e, in particolare, dell'art. 1, co. 15, d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72. La disposizione era stata in origine inserita dall'art. 1, co. 1, lett. a), d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, successivamente convertito dalla l. 24 marzo 2015, n. 33.

<sup>155</sup> Cfr. Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo 4, Sezione III, par. 1.

<sup>156</sup> Art. 10, par. 3, Regolamento Delegato: la disposizione potrebbe spiegarsi in relazione al fatto che l'organo di supervisione strategica, a fronte della richiesta di autorizzazione da presentare all'autorità di vigilanza, potrebbe dover considerare il margine patrimoniale superiore ai requisiti prudenziali indicato dall'art. 78, par. 1, lett. b).

<sup>157</sup> Sul punto, Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo 4, par. 1 e, in ambito europeo, art. 10, par. 3, Regolamento Delegato. Dal punto di vista procedimentale, ogni «decisione di limitare il rimborso è documentata internamente e segnalata per iscritto dall'ente all'autorità competente, specificando i motivi per i quali ... un rimborso è stato rifiutato o rinviato in tutto o in parte» (art. 11, par. 3, Regolamento Delegato). Dibattuta in dottrina è la legittimità del comportamento degli amministratori che neghino il rimborso con lo scopo di raggiungere livelli di capitale superiori a quelli previsti dalle regole prudenziali: per l'illegittimità della relativa condotta, SEPE (nt. 153), 125 e SAGLIOCCA, *Il "nuovo" diritto di recesso nella trasformazione di banche popolari in società azionarie*, in *Riv. not.*, 2015, 949. L'interpretazione restrittiva segnalata può in termini generali superarsi a fronte della natura elastica dei requisiti previsti dalle disposizioni di vigilanza e dall'art. 10, par. 3, Regolamento Delegato, per cui sarebbe possibile concludere che gli amministratori non debbano limitarsi alla «meccanica applicazione di predeterminati coefficienti patrimoniali»: MAUGERI, *Banche popolari, diritto di recesso e tutela costituzionale della proprietà azionaria*, in *Riv. soc.*, 2016, 1022 ss. (spec. 1025); pur riconoscendo la flessibilità dell'espressione normativa, *contra* MIRONE (nt. 153), 224. Sebbene si condivida l'argomentazione di MAUGERI a fronte dell'inequivocabile formulazione letterale della disposizione, si ritiene che la discrezionalità tecnica concessa agli amministratori si esaurisca nel parametrare il limite all'esercizio del diritto di recesso al rispetto dei requisiti di capitale più il margine che l'autorità di vigilanza potrebbe richiedere di detenere ai sensi dell'art. 78, par. 1, lett. b), CRR.

dirompente rispetto a quanto già previsto dall'ordinamento europeo<sup>158</sup>. Per prima cosa, là dove gli ordinamenti nazionali non prevedevano la possibilità di escludere il rimborso delle azioni emesse da banche cooperative<sup>159</sup> l'autorità di vigilanza competente poteva autorizzare l'operazione fissando un limite autoritativo all'ammontare delle partecipazioni da liquidare ai sensi dell'art. 78, par. 3, CRR. Prima della modifica dell'art. 28-ter, co. 1, TUB, pertanto, la prerogativa che è ora affidata all'organo amministrativo era in parte nelle mani della vigilanza pubblica.

Pur suscitando diverse reazioni in dottrina e in giurisprudenza<sup>160</sup>, il regime del recesso nelle banche cooperative e popolari ha superato il vaglio di legittimità costituzionale rispetto a una possibile violazione del diritto di proprietà del socio sulle partecipazioni sociali e, nello specifico, del diritto al loro disinvestimento<sup>161</sup>: la Corte costituzionale ha sostenuto come il sacrificio

---

<sup>158</sup> Così MIRONE (nt. 153), 223, che sostiene come la differenza tra recesso nelle banche popolari e cooperative e nelle banche con la forma della società per azioni ordinaria sta nella diversa «procedimentalizzazione» del meccanismo.

<sup>159</sup> Oltre alle banche cooperative, l'art. 27, par. 1, CRR, richiamato dall'art. 78, par. 3, CRR fa riferimento: (1) alle società mutue; (2) agli enti di risparmio e, infine, (3) agli enti creditizi da queste controllate.

<sup>160</sup> Preceduto dall'ordinanza del TAR Lazio, 7 giugno 2016, n. 6548 e dalle ordinanze cautelari pronunciate da Trib. Napoli il 24 marzo 2016 e il 1° agosto 2016 (tutte reperibili in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, II, 168 ss., con nota di ROMANO, *Trasformazione di banca popolare, recesso e limiti al rimborso delle azioni: il d.l. 3/2015 di fronte alla giustizia civile, amministrativa e costituzionale*), con esito valutativo conforme ai giudizi di merito indicati e opposto a quello del giudizio amministrativo di primo grado, il Consiglio di Stato (attraverso l'ordinanza del 15 dicembre 2016, n. 5277, in *Società*, 2017, 145 ss., con commento critico di LAMANDINI, *La riforma delle banche popolari al vaglio della Corte costituzionale*), sospendendo il 9° aggiornamento della circolare 285/2013, ha sollevato diverse questioni di legittimità costituzionale aventi per oggetto la riforma delle banche popolari: (1) il difetto dei presupposti previsti dall'art. 77 Cost. per l'adozione del d.l. 3/2015; (2) l'eventuale contrasto dell'art. 29, co. 2-ter, TUB con gli artt. 41, 42 e 117, co. 1, Cost., in relazione all'art. 1, Protocollo Addizionale n. 1 alla Convenzione europea dei diritti dell'uomo (d'ora in poi, "CEDU"); (3) l'eventuale contrasto del potere attribuito alla Banca d'Italia di disciplinare le modalità di limitazione del rimborso con gli artt. 1, 3, 95, 97, 23 e 42 Cost. La sentenza della Corte costituzionale, 23 maggio 2018, n. 21, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it) ha rigettato tutte le questioni di costituzionalità considerate rilevanti e non manifestamente infondate dal Consiglio di Stato (per un primo commento della decisione, AMOROSINO, *Corte costituzionale e rimborso dei soci recedenti delle banche popolari: determinante regolatoria europea ed interrogativi irrisolti*, in *Riv. dir. banc.*, 2018, II, 21 ss.). Il giudice amministrativo, con ordinanza 3645/2018 ha poi effettuato un rinvio alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea (d'ora in poi, "CGUE"), formulando diverse questioni pregiudiziali, tra cui quella con cui ha chiesto di valutare la legittimità dell'art. 10, Regolamento Delegato alla luce degli artt. 16, 17, 52 co. 3, CEDU e dell'art. 1, Protocollo Addizionale 1. La CGUE (con sentenza del 16 luglio 2020, causa C-686/2018, *Adusbef e a. c. Banca d'Italia*, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu)) si è espressa nel senso della compatibilità della disciplina italiana con i principi fondamentali dell'Unione europea.

<sup>161</sup> Per una disamina del problema prima della sentenza della Corte costituzionale, MAUGERI (nt. 157), 1003 ss. e, in commento all'ordinanza di rimessione del Consiglio di Stato, dello stesso Autore, *Ancora su possibilità e limiti costituzionali di una disciplina del recesso nelle*

derivante dalla «limitazione al rimborso anticipato delle azioni» è giustificato dalla necessità di salvaguardare il rispetto da parte della banca dei requisiti di capitale, che sono espressione dei «superiori interessi pubblici alla stabilità del sistema bancario e finanziario»<sup>162</sup>. La Corte ha poi sostenuto, in termini generali, che le misure volte a svilire la posizione degli azionisti non «determinano una ingerenza sproporzionata e intollerabile nel diritto di proprietà ... quando esse ... non possono arrecare ... un pregiudizio maggiore di quello che essi subirebbero in caso di procedura di fallimento conseguente alla mancata adozione delle misure stesse»<sup>163</sup>. Collocandosi nel medesimo solco, lasciando al giudice del rinvio il compito di verificare se i poteri esercitati nella fattispecie discussa fossero in concreto proporzionati<sup>164</sup>, la CGUE ha confermato come l'obiettivo di «assicurare la stabilità del sistema bancario e finanziario» e di «evitare un rischio sistemico» rappresentano «obiettivi di interesse generale perseguiti dall'Unione»<sup>165</sup> e, come tali, idonei a giustificare limitazioni del diritto di proprietà.

Rimane, infine, l'obbligo per tutti gli enti bancari (nello specifico, per gli amministratori che gestiscono il procedimento di liquidazione) a richiedere l'autorizzazione preventiva all'autorità di vigilanza competente per «rimborsare» gli strumenti del capitale primario di classe 1, le riserve sovrapprezzo azioni, gli strumenti aggiuntivi di classe 1 e gli strumenti di classe 2 prima della loro scadenza<sup>166</sup>. L'autorizzazione può essere concessa

---

*banche popolari (osservazioni a Consiglio di Stato, 15 dicembre 2016), in Riv. soc., 2017, 238 ss.*

<sup>162</sup> Così Corte cost. (nt. 160), par. 5.5.

<sup>163</sup> Ancora, Corte cost. (nt. 160), par. 5.6. È da condividere il rilievo critico di MIRONE (nt. 153), 224, spec. nt. 53, secondo cui Corte cost. (nt. 160), par. 5.4., assume un orientamento troppo riduttivo quando ritiene che il potere di limitazione dei rimborsi sia da ricollegare al possibile insorgere dei presupposti che legittimano la risoluzione o la liquidazione dell'ente. La CGUE (nt. 160), par. 94, aderendo alle conclusioni dell'avvocato generale Hoogan, si limita ad affermare sul punto che «vi è un chiaro interesse pubblico a garantire che l'investimento nel capitale primario di una banca non venga improvvisamente ritirato e a evitare in tal modo di esporre detta banca nonché l'intero settore bancario a un'instabilità prudenziale». Le pronunce delle due corti si riferiscono, infatti, a una limitazione (quella della liquidazione delle quote sociali in seguito all'esercizio del diritto di recesso) che prescinde da una situazione di insolvenza dell'ente: ROMANO, *Recesso e limiti al rimborso delle azioni nelle banche (in specie cooperative), tra diritto societario, regole europee di capital maintenance e "principio" del bail-in*, in *Riv. soc.*, 2017, 26 ss.; *Contra* DI CIOMMO, *Il diritto di recesso nella riforma delle banche popolari*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *La riforma delle banche popolari*, Padova, 2015, 101 s. Per una disamina della giurisprudenza della CGUE e della Corte europea dei diritti umani sul rapporto tra il diritto di proprietà sulla partecipazione azionaria e i sacrifici imposti dalle regole applicabili in caso di *default* della banca, cfr. SANTORO, *L'attuazione dell'Unione bancaria europea e la tutela degli investitori, in particolare, piccoli azionisti delle banche*, in CHITI - SANTORO (a cura di), *Il diritto bancario europeo. Problemi e prospettive*, Pisa, 2022, 273 ss.

<sup>164</sup> CGUE (nt. 160), par. 96.

<sup>165</sup> CGUE (nt. 160), par. 92.

<sup>166</sup> Art. 77, par. 1, lett. a), b) e c), CRR. Per esigenze di completezza, si deve segnalare come ai sensi dell'art. 78, par. 1, CRR le banche possano richiedere all'autorità di vigilanza

solo quando l'ente dimostra che è in grado di sostituire gli «strumenti di fondi propri» con risorse di uguale qualità<sup>167</sup> a condizioni sostenibili<sup>168</sup> oppure che i fondi propri, al termine dell'operazione, saranno superiori ai requisiti di capitale previsti dalla regolamentazione prudenziale, incrementati di un margine ritenuto necessario dall'autorità di vigilanza competente<sup>169</sup>. Nelle banche popolari e cooperative ove l'organo di supervisione strategica abbia ritenuto di limitare *ex ante* la liquidazione delle partecipazioni in relazione al quale sia stato esercitato il recesso, il vaglio dovrà ricadere sempre sul rispetto di una delle due condizioni sopra indicate<sup>170</sup>, con la peculiarità che l'autorizzazione preventiva è ammessa sino al 2% dei fondi propri<sup>171</sup> e l'autorità di vigilanza può «limitare ulteriormente il rimborso su una base appropriata» ai sensi dell'art. 11, par. 1, Regolamento Delegato. Al regime autorizzatorio indicato si deve coordinare la disciplina sui limiti alla distribuzione delle risorse patrimoniali di maggiore qualità (v. *infra*, n. 10)<sup>172</sup>, che si applica anche al rimborso del valore delle partecipazioni sociali per cui sia stato esercitato il diritto di recesso<sup>173</sup>. Quando la società bancaria è tenuta a effettuare rimborsi in maniera tale da non rispettare la condizione di cui all'art. 78, par. 1, lett. b), CRR<sup>174</sup> o in una situazione per cui questo è fisiologicamente escluso<sup>175</sup>, l'unico modo per ottenere l'autorizzazione sarà

---

un'autorizzazione generale quando l'ente dimostri di poter rispettare congiuntamente le condizioni previste dall'art. 78, par. 1, lett. a) e b), CRR. L'autorizzazione preventiva generale è concessa per un periodo prorogabile di un anno e per un importo specifico: in ogni caso sono fissati limiti stringenti con riferimento agli strumenti del capitale primario di classe 1, agli strumenti aggiuntivi di classe 1 o agli strumenti di classe 2.

<sup>167</sup> Art. 78, par. 1, lett. a), CRR. Tale ipotesi potrebbe verificarsi quando gli amministratori siano in grado di dimostrare che il diritto di opzione venga esercitato su tutte le azioni del socio recedente o che il collocamento delle azioni non acquistate sia avvenuto con successo (art. 2437-*quater* c.c.).

<sup>168</sup> Tale condizione sussiste se l'autorità valuta che dopo la sostituzione degli strumenti del capitale primario di classe 1 o in tempi successivi non si prevede, anche in condizioni di *stress*, una riduzione della redditività dell'ente: art. 27 Regolamento Delegato.

<sup>169</sup> Art. 78, par. 1, lett. b), CRR.

<sup>170</sup> Ciò ai sensi della Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo 4, Sezione III, par. 1, che afferma come l'«autorizzazione può essere concessa anche se le azioni e gli strumenti rimborsati non sono sostituiti con strumenti di fondi propri di qualità uguale o superiore», pur restando fermo «quanto previsto dall'art. 78, par. 1, lett. b), CRR».

<sup>171</sup> Art. 32, par. 2, Regolamento Delegato.

<sup>172</sup> Cfr. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo 1, Sezione VI, par. 1, che traspone nell'ordinamento italiano gli artt. 141 e 141-*bis* CRD IV.

<sup>173</sup> Nell'ordinamento italiano, cfr. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo 1, nt. 1 e, più esplicitamente, in ambito europeo, v. l'art. 141, par. 10, lett. d), CRD IV.

<sup>174</sup> Il riferimento è al caso di rimborso in una misura tale per cui non si riesca a mantenere una dotazione patrimoniale pari al margine che potrebbe essere richiesto dall'autorità di vigilanza *ex art.* 78, par. 1, lett. b), CRR.

<sup>175</sup> Il riferimento è al presupposto applicativo dei limiti alle distribuzioni di patrimonio in favore degli azionisti e, cioè, il mancato rispetto del requisito combinato di riserva di capitale (la sommatoria di tutte le riserve di capitale che l'ente è tenuto a detenere: Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo 1, Sezione I, par. 3).

quello di prevedere la sostituzione delle partecipazioni liquidate con strumenti di uguale qualità secondo quanto previsto dall'art. 78, par. 1, lett. a), CRR.

#### 10. I limiti alla ripartizione degli utili

Sulla scorta di quanto previsto nell'ordinamento europeo, come già accennato in precedenza, il diritto bancario prevede rigorosi limiti alle distribuzioni di patrimonio in favore degli azionisti, tra cui il riconoscimento di dividendi<sup>176</sup>.

Per prima cosa, le banche non possono effettuare distribuzioni che comportino una diminuzione del capitale primario di classe 1 al di sotto del requisito combinato di riserva di capitale<sup>177</sup>. Gli enti che non rispettano tale soglia patrimoniale, se intendono disporre risorse economiche in favore degli azionisti, sono tenuti a calcolare<sup>178</sup> e a comunicare all'autorità di vigilanza competente il c.d. ammontare massimo distribuibile<sup>179</sup> (d'ora in poi, "AMD"), che rappresenta il limite entro il quale si può ripartire l'utile realizzato dalla società bancaria. La responsabilità relativa allo svolgimento di tale attività è in capo all'organo di supervisione strategica: quest'ultimo deve infatti

---

<sup>176</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo I, Sezione VI, par. 1, nt. 1. Per una puntuale disamina della disciplina nell'ordinamento europeo, v. FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III. Struttura patrimoniale e finanziaria*, Milano, 2013, 133 ss.

<sup>177</sup> L'art. 141-bis, par. 1, CRD IV, inoltre, dispone che l'ente non rispetta tale requisito quando non dispone dei fondi propri sufficienti a coprire le riserve che deve detenere e i coefficienti previsti dall'art. 92, par. 1, lett. a), b) e c), CRR.

<sup>178</sup> Le banche devono definire procedure, approvate dall'organo di supervisione strategica, volte ad assicurare che l'ammontare delle risorse distribuibili venga calcolato correttamente: Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Sezione VI, par. 1.

<sup>179</sup> Per i criteri di calcolo di tale grandezza, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Sezione VI, par. 1.1: l'AMD si calcola come il risultato del prodotto tra due fattori. Il primo fattore («risorse distribuibili») è costituito dalla somma degli utili di periodo e/o di esercizio (non ricompresi nel capitale primario di classe 1) al netto degli oneri fiscali e delle distribuzioni già effettuate. La base di calcolo del secondo fattore è rappresentata dal capitale primario di classe 1 detenuto dalla banca e non utilizzato per rispettare i coefficienti di capitale (a esclusione del coefficiente di leva finanziaria) e il requisito di fondi propri aggiuntivi («capitale primario di classe 1 disponibile»). Il secondo fattore è pari a: (1) zero (e, quindi, nessuna distribuzione sarà possibile) quando il capitale primario di classe 1 disponibile è compreso tra lo zero e la quarta parte del requisito combinato di riserva di capitale; (2) 0,2 quando il capitale primario di classe 1 disponibile è compreso tra la quarta parte e la metà del requisito combinato di riserva di capitale; (3) 0,4 quando il capitale primario di classe 1 disponibile è compreso tra la metà e i tre quarti del requisito combinato di riserva di capitale; (4) 0,6 quando il capitale primario di classe 1 disponibile è compreso tra i tre quarti e il requisito combinato di riserva del capitale. L'AMD può rappresentare un valore tra lo zero, il 20%, il 40% o il 60% delle risorse distribuibili, in relazione alla minore o maggiore copertura dei *buffer* patrimoniali.

approvare l'AMD, previo parere dell'organo di controllo<sup>180</sup>. La banca che intende procedere a una ripartizione delle risorse distribuibili è inoltre tenuta a comunicare preventivamente all'autorità di vigilanza competente una serie di informazioni, tra cui: (1) l'ammontare dei fondi propri; (2) l'ammontare degli utili di periodo e degli utili di esercizio (che costituiscono uno dei due fattori per il calcolo dell'AMD); (3) l'ammontare dell'AMD e, infine, (4) l'effettiva allocazione dell'AMD<sup>181</sup>.

Un'ulteriore conseguenza derivante dal mancato rispetto del requisito combinato di riserva di capitale e in grado di impattare sulla posizione patrimoniale dell'azionista è l'obbligo per la banca di elaborare un piano di conservazione del capitale, che deve essere approvato dall'organo di supervisione strategica<sup>182</sup>. Oltre che l'indicazione di uno «stato patrimoniale previsionale», il piano di conservazione del capitale deve contenere le misure che la banca intende adottare per rafforzare la propria base patrimoniale, nonché gli interventi previsti per tornare a soddisfare il requisito combinato di riserva di capitale<sup>183</sup>. Ovviamente, tra queste misure l'organo amministrativo potrà prevedere limiti alla distribuzione degli utili.

Al di fuori dei casi in cui l'ente non rispetti il requisito combinato di riserva di capitale o i coefficienti di capitale in condizioni di *stress*<sup>184</sup>, gli amministratori saranno poi tenuti a porre in essere le misure di rafforzamento patrimoniale richieste dall'autorità di vigilanza competente, quando questa rilevi «carenze» e «vulnerabilità» nell'ambito del processo di revisione e

---

<sup>180</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo 1, Sezione VI, par. 1. e, con riferimento alla competenza dell'organo di supervisione strategica, par. 1.1, nt. 4.

<sup>181</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo 1, Sezione VI, par. 1.

<sup>182</sup> Il piano di conservazione del capitale deve essere comunicato alla Banca d'Italia o alla BCE entro cinque giorni lavorativi (prorogabili sino a dieci) dal momento in cui viene accertato un ammontare di capitale di qualità primaria inferiore a quanto necessario per coprire le riserve di capitale. L'autorità di vigilanza competente, nel termine di sessanta giorni, deve verificare l'idoneità del piano a mantenere o a ripristinare il requisito combinato di riserva di capitale. In caso di giudizio negativo, la Banca d'Italia e la BCE possono imporre: (1) la revisione del piano e, nel contempo, richiedere alla banca di porre in essere specifiche misure per incrementare il capitale primario di classe 1 secondo le modalità indicate; (2) criteri di calcolo più stringenti dell'AMD. Le banche sono obbligate ad assicurare il rispetto di quanto previsto nel piano di conservazione del capitale e, in caso di scostamenti, devono informare tempestivamente l'autorità di vigilanza competente. Sul punto, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo I, Sezione VI, par. 2.

<sup>183</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo II, Capitolo I, Sezione VI, par. 2.

<sup>184</sup> In questa fattispecie, oltre alla formulazione degli orientamenti sui fondi propri aggiuntivi, l'autorità di vigilanza deve richiedere l'adozione di un piano di capitalizzazione e potrebbe considerare l'imposizione di ulteriori misure per il rafforzamento patrimoniale dell'ente [EBA, *Orientamenti sulle procedure e sulle metodologie comuni per il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) e sulle prove di stress di vigilanza*, (18 marzo 2022), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), rispettivamente, paragrafi 443 ss. e 447].

valutazione prudenziale<sup>185</sup> (c.d. *Supervisory Review and Evaluation Process*: d'ora in poi, "SREP").

A questi poteri di c.d. *hard law*, si aggiunge la possibilità per la Banca d'Italia e la BCE di emanare raccomandazioni volte a invitare le banche a non distribuire dividendi o, quando venga deciso altrimenti, a tenere una condotta particolarmente prudente<sup>186</sup>.

#### 11. *Il conflitto di interessi del socio nel diritto bancario: il rapporto con la disciplina del diritto societario*

Nell'attuale formulazione introdotta con il recepimento dell'art. 88, par. 1, CRD IV nell'ordinamento italiano<sup>187</sup>, l'art. 53, co. 4, TUB prevede una

---

<sup>185</sup> L'autorità di vigilanza competente può richiedere alle banche di: (1) «utilizzare gli utili netti per rafforzare i fondi propri»; (2) «limitare o vietare le distribuzioni ... agli azionisti»; (3) «applicare una politica di accantonamenti specifica»: EBA (nt. 184), par. 545 e art. 53-*bis*, co. 1, lett. d).

<sup>186</sup> Si pensi, per esempio, a quanto accaduto durante la pandemia Covid-19. Con una prima raccomandazione – che aveva la propria base giuridica nell'art. 4, par. 3, Regolamento SSM – la BCE, seguita dalla Banca d'Italia, raccomandava alle banche di non distribuire dividendi o acquistare azioni proprie per remunerare gli azionisti: BCE, *Raccomandazione sulla distribuzione di dividendi nel corso della pandemia di Covid-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/1*, (27 marzo 2020), in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), I, e, per le banche italiane meno significative, BANCA D'ITALIA, *Raccomandazione sulla distribuzione di dividendi da parte delle banche italiane meno significative durante la pandemia da COVID-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/1*, (27 marzo 2020), in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it). Dopo la decisione di estendere la validità della prima raccomandazione fino al 1° gennaio 2021 [BCE, *Raccomandazione sulla distribuzione di dividendi nel corso della pandemia di Covid-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/19*, (27 luglio 2020), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu), I], la BCE ha richiesto agli enti di valutare con prudenza la distribuzione di dividendi o l'acquisto di azioni proprie, nonché di informare il proprio *joint supervisory team* quando si fossero intraprese queste operazioni [BCE, *Raccomandazione sulla distribuzione di dividendi nel corso della pandemia di Covid-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/35*, (15 dicembre 2020), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu), I]. Tali raccomandazioni avevano lo scopo di rafforzare la solidità patrimoniale delle banche al quale era stata concessa la possibilità di detenere un livello di capitale inferiore ai *buffer* patrimoniali, così da aumentare la loro capacità di assorbire le perdite e mantenere intatta la loro funzione creditizia, nonché di sostegno all'economia reale (soprattutto in riferimento a tale ultima funzione, cfr. il Considerando n. 1 della raccomandazione del 27 marzo 2020 e, in dottrina, FRIGENI - SCIARRONE ALIBRANDI, *Emergenza pandemica e restrizione alle distribuzioni a favore degli azionisti: spunti in tema di corporate purpose*, in *Riv. soc.*, 2020, 499 ss.). Per una disamina critica delle problematiche di diritto societario sollevate dai provvedimenti della BCE e della Banca d'Italia, SANDRELLI, *La raccomandazione della Banca Centrale Europea sulla distribuzione di utili da parte degli enti creditizi*, in *Riv. soc.*, 2020, 516 ss.

<sup>187</sup> L'art. 88, par. 1, CRD IV recita: gli «Stati membri assicurano che l'organo di gestione definisca dispositivi di governance che assicurino un'efficace e prudente gestione dell'ente, comprese la separazione delle funzioni nell'organizzazione e la prevenzione dei *conflitti di interesse* [enfasi aggiunta], ne sorvegli l'attuazione e ne risponda». Il recepimento della

regola peculiare con riferimento al conflitto di interessi dei soci e degli amministratori di banche. La disposizione sancisce, infatti, che «[i]n ogni caso i soci e gli amministratori ... si astengono dalle deliberazioni in cui abbiano un interesse in conflitto, per conto proprio o di terzi»<sup>188</sup> con quello della società bancaria<sup>189</sup>. Prima di individuare il rapporto di tale regola con l'omologa disposizione di diritto comune sui soci, si deve affermare come il dovere di astensione abbia valenza di carattere generale. La dottrina sul tema ha infatti escluso che il campo applicativo della norma ricadesse solo sulle delibere aventi per oggetto la materia complessivamente considerata all'interno dell'art. 53, co. 4, TUB<sup>190</sup>. Il dubbio sorge perché, nella sua prima parte, la norma si riferisce alla possibilità per la Banca d'Italia di disciplinare le «condizioni e i limiti per l'assunzione ... di attività di rischio» da parte delle banche verso «coloro che possono esercitare ... un'influenza sulla gestione della banca o del gruppo bancario nonché dei soggetti a essi collegati» e, successivamente, attribuisce il medesimo potere all'autorità di vigilanza quando «si verifichi in concreto l'esistenza di situazioni di conflitto di interessi»<sup>191</sup>.

---

disposizione europea è avvenuto a opera dell'art. 1, co. 19, d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72. La relazione illustrativa dello schema di decreto legislativo (reperibile su [www.governo.it](http://www.governo.it)) spiega come il «legislatore delegante ... ha fatto proprie le raccomandazioni del FMI che ritiene l'obbligo di astensione un necessario presidio» al conflitto di interessi. L'art. 3, co. 1, lett. f), l. 7 ottobre 2014, n. 154 (la legge delega del decreto legislativo di recepimento della CRD IV) ha rinvenuto le ragioni del «rafforzamento dei presidi relativi ai conflitti di interessi» nella salvaguardia delle «esigenze di trasparenza e correttezza sostanziale».

<sup>188</sup> Quanto alla *ratio* della disposizione in esame, oltre a quanto visto sopra, si deve ritenere che l'ordinamento bancario abbia voluto privilegiare gli strumenti di prevenzione del conflitto, al fine di meglio tutelare gli interessi pubblici [su quest'ultimo punto, SACCO GINEVRI, *Il conflitto di interessi nella gestione delle banche*, Bari, 2016, 145].

<sup>189</sup> Seppure – diversamente dal previgente art. 2373, co. 1, c.c. – l'art. 53, co. 4, TUB non faccia espressamente riferimento all'interesse sociale come pietra di paragone dell'interesse personale del socio nella deliberazione da approvare, tale riferimento pare scontato. La relazione illustrativa al decreto di recepimento della CRD IV, infatti, afferma espressamente come il legislatore abbia inteso ripristinare il previgente «obbligo di astensione dei soci e amministratori in conflitto d'interesse», potendosi ritenere che il mancato riferimento al complemento comparativo («interesse in conflitto *con quello della società*»), presente nel regime che ha ispirato l'intervento normativo, rappresenti una semplice dimenticanza avvenuta in sede di redazione del precetto normativo.

<sup>190</sup> Sul punto, SACCO GINEVRI (nt. 188), 68 ss. e 145 e, successivamente, CAPRIGLIONE - SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Padova, 2019, 201.

<sup>191</sup> A queste ipotesi si riferisce anche l'art. 53, co. 4-ter e 4-quater, TUB. La prima disposizione stabilisce che la «Banca d'Italia individua i casi in cui il mancato rispetto delle condizioni di cui al comma 4 comporta la sospensione dei diritti amministrativi connessi con la partecipazione»: quest'ultima potrebbe essere la sanzione per il mancato rispetto delle condizioni e dei limiti previsti per l'assunzione delle attività di rischio nelle ipotesi di conflitto concretamente rilevate dall'autorità di vigilanza. La seconda previsione stabilisce che la «Banca d'Italia disciplina i conflitti d'interessi tra le banche e i soggetti indicati nel comma 4, in relazione ad altre tipologie di rapporti di natura economica»: il riferimento pare essere in questo caso alla disciplina delle operazioni con parti correlate, che non si applica

Le argomentazioni svolte dalla dottrina per giungere alla conclusione indicata paiono persuasive. Per prima cosa, dal punto di vista letterale, si stabilisce la rilevanza del conflitto di interessi a prescindere dall'operazione considerata, prevedendosi che l'astensione del socio e dell'amministratore debba avvenire «in ogni caso»<sup>192</sup>. Una regola analoga a quella prevista in ambito bancario, inoltre, trova una propria collocazione normativa autonoma (e, cioè, senza associarsi a determinate categorie di operazioni) nel diritto del mercato dei capitali e si applica agli azionisti e agli amministratori di altri intermediari finanziari<sup>193</sup>.

Un'altra questione interpretativa – e di più difficile risoluzione – sollevata dall'introduzione della regola in esame attiene al suo rapporto con la disciplina del conflitto di interessi contenuta nell'art. 2373, co. 1, c.c. Tra le fattispecie normative si può ipotizzare una relazione di integrazione che imponga la loro lettura combinata. La somma delle due disposizioni porterebbe ad una disciplina fondata, in prima battuta, sul dovere di astensione del socio in conflitto di interessi e, in seconda battuta, sulla annullabilità della deliberazione approvata con il voto determinante del socio in posizione di conflitto e idonea ad arrecare un danno alla società anche solo in via potenziale<sup>194</sup>.

La lettura coordinata delle due disposizioni fa sì che nell'ordinamento

---

solo alle operazioni che comportano l'assunzione di attività di rischio, bensì a tutte le transazioni con soggetti collegati che comportano il trasferimento di risorse, servizi o obbligazioni, indipendentemente dalla previsione di un corrispettivo e comprese le operazioni di fusione e di scissione (Circolare 285/2013, Parte Terza, Capitolo 11, Sezione I, par. 3).

<sup>192</sup> Discutendo delle ipotesi di conflitto di interesse degli amministratori, ma con argomentazioni poi riprese avuto riguardo alla posizione degli azionisti, SACCO GINEVRI (nt. 188), 68 s.

<sup>193</sup> Cfr. SACCO GINEVRI (nt. 188), 69. Così recita l'art. 6, co. 2-*novies*, TUF: i «soci e gli amministratori dei soggetti abilitati, fermi restando gli obblighi previsti dall'articolo 2391, primo comma, del codice civile, si astengono dalle deliberazioni in cui abbiano un interesse in conflitto, per conto proprio o di terzi». A ben vedere, dal tenore letterale della disposizione contenuta nel TUF si ricava una conferma indiretta della valenza generale del regime del conflitto di interessi nel diritto bancario. Nella disposizione del TUF, infatti, manca il riferimento al fatto che gli amministratori e i soci devono astenersi «[i]n ogni caso» dalle deliberazioni in cui si trovino in una posizione di conflitto. La precisazione contenuta nell'art. 53, co. 4, TUB può quindi significare che il legislatore abbia inteso rendere autonomo il dovere di astensione dal contenuto complessivo dell'articolo in cui questo è inserito. Ciò, infatti, non è stato necessario nell'analogo art. 6, co. 2-*novies*, TUF nel quale il dovere di astensione trova una propria collocazione autonoma.

<sup>194</sup> Sui presupposti applicativi del conflitto di interessi, *ex multis*, cfr.: LA MARCA (nt. 7), 3 ss.; LIBERTINI - MIRONE - SANFILIPPO (nt. 4), 267 ss.; ANGELICI (nt. 8), 107 ss.; ABRIANI, *L'assemblea*, in *Trattato di diritto commerciale - Vol. 4\** (diretto da Cottino), Padova, 2010, 508 ss.; CIRENEL, *Sub art. 2373*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società - Vol. 2* (diretto da d'Alessandro), Padova, 2010, 770 ss. e dello stesso Autore, *L'art. 2373 c.c. e la "nuova" disciplina del conflitto di interessi del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 678 ss.; PETRAZZINI, *Commento all'art. 2373 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario* (diretto da Cottino - Bonfante - Cagnasso - Montalenti), Bologna, 2004, 581 ss. e, infine, GAMBINO (nt. 5), 188 ss.

bancario si recuperi una formulazione della regola sul conflitto di interessi simile a quella prevista dall'art. 2373 c.c. prima della riforma del diritto societario<sup>195</sup>. Ed è pertanto alla luce della dottrina e giurisprudenza formatasi al tempo che bisogna leggersi la norma derivante dalla combinazione delle due disposizioni. La corrente maggioritaria riteneva che il socio in conflitto fosse sempre legittimato a esercitare il diritto di voto in assemblea<sup>196</sup>: tale conclusione veniva supportata da diversi argomenti. Subordinando l'annullabilità della deliberazione alla prova di resistenza e al danno potenziale, si riteneva che l'art. 2373, co. 2, c.c. previgente fosse espressione di un principio generale per cui si volesse togliere alla minoranza sociale la legittimazione a decidere su un'«operazione di interesse comune» a causa della sua minore conoscenza della «gestione sociale» rispetto alla maggioranza interessata all'affare oggetto della deliberazione<sup>197</sup>. Per un'altra prospettiva, tra il sistema del divieto di voto e l'impugnabilità della deliberazione vi sarebbe stata un'incompatibilità di fondo: l'art. 2373, co. 2, c.c. previgente avrebbe smentito la rilevanza normativa del divieto previsto nel primo comma. In un sistema fondato esclusivamente sul primo regime, infatti, la violazione del dovere di astensione avrebbe dovuto comportare un vizio del voto che, se determinante, sarebbe stato in grado di causare *ex se* l'invalidità della deliberazione a prescindere dalla sua idoneità a cagionare un pregiudizio patrimoniale alla società<sup>198</sup>. Tale regime avrebbe poi condotto a conseguenze pratiche inaccettabili poiché la rilevanza di conflitti meramente

---

<sup>195</sup> Questa era la formulazione della norma prima della riforma avvenuta a opera del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6: il «diritto di voto non può essere esercitato dal socio nelle deliberazioni in cui egli ha, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società (co. 1). In caso d'inosservanza della disposizione del comma precedente, la deliberazione, qualora possa recare danno alla società, è impugnabile a norma dell'articolo 2377 se, senza il voto dei soci che avrebbero dovuto astenersi dalla votazione, non si sarebbe raggiunta la necessaria maggioranza (co. 2). Gli amministratori non possono votare nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità (co. 3). Le azioni per le quali, a norma di questo articolo, non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea (co. 4)». La materia regolata dalla previgente versione dell'art. 2373, co. 4, c.c. è ora disciplinata dall'art. 2368, co. 3, c.c. [cfr. PETRAZZINI (nt. 194), 581] secondo il quale le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto e «quelle per le quali il diritto di voto non è stato esercitato a seguito della dichiarazione del soggetto ... di astenersi per conflitto di interessi non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della deliberazione». Quest'ultima disposizione pare confermare come il socio che si trovi in una posizione di conflitto di interessi rispetto a una deliberazione sia legittimato a esprimere il proprio voto, salvo che decida in autonomia di astenersi [sul punto, ABRIANI (nt. 194), 510].

<sup>196</sup> Sul punto, per tutti, v. le posizioni di: MENGONI (nt. 1), 451 s.; JAEGER (nt. 1), 214 s.; PREITE (nt. 1), 119 s.; GRIPPO (nt. 5), 391 s.; PORTALE - ROMANO, "Ristrutturazione" delle casse di risparmio e conflitto di interessi, in *Banca borsa tit. cred.*, 1992, I, 680 ss.; GAMBINO (nt. 5), 250 ss.

<sup>197</sup> Cfr. GAMBINO (nt. 5), 250 ss. e, per le citazioni nel testo, rispettivamente, 256 e 257; argomenta in maniera analoga PREITE (nt. 1), 117.

<sup>198</sup> Cfr. MENGONI (nt. 1), 449 ss.

astratti avrebbe ostacolato lo svolgimento di determinate operazioni economiche<sup>199</sup>, nonché, in generale, l'«intensità» e la «speditezza» del traffico giuridico<sup>200</sup> o avrebbe condotto a casi ove l'assemblea non avrebbe potuto funzionare<sup>201</sup>. Secondo la prospettiva in esame, infine, il dovere di astensione era considerato privo di portata imperativa<sup>202</sup> poiché sprovvisto di sanzione giuridica, a differenza dell'omologa disposizione sugli amministratori<sup>203</sup>.

Sulla scorta di tali argomenti, la dottrina prevalente, seguita dalla giurisprudenza<sup>204</sup>, giungeva così ad abrogare in via interpretativa (o, quantomeno, a ridimensionare) il dovere di astensione previsto nella formulazione previgente dell'art. 2373, co. 1, c.c.<sup>205</sup>. La riforma del diritto societario, come si evince dai suoi lavori preparatori, ha voluto superare espressamente le incertezze interpretative sollevate nel solco della versione codicistica dell'art. 2373, pur affermando che l'attuale norma «non presenta particolari innovazioni» atteso che la sua formulazione si è allineata

---

<sup>199</sup> Così MENGONI (nt. 1), 450.

<sup>200</sup> Cfr. GRIPPO (nt. 5), 392, che pone particolare enfasi alle ipotesi in cui la «lesione dell'interesse sociale è solo apparente».

<sup>201</sup> Così JAEGER (nt. 1), 215, là dove propone l'esempio del contratto stipulato tra la società e tutti i soci avente per oggetto un bene immobile appartenente a questi ultimi.

<sup>202</sup> In tema, v., però, GAMBINO (nt. 5), 261 s., il quale, a differenza degli altri Autori, esclude che l'art. 2373, co. 1, c.c. previgente «sia privo di portata normativa» poiché il divieto di voto costituisce uno dei «requisiti attinenti al procedimento deliberativo», che, unito a «quelli indicati nel secondo comma», comporta l'«annullabilità della deliberazione assembleare». Anche tale dottrina, tuttavia, riconosce in capo al socio che si trovi in una situazione di conflitto di interessi la piena legittimazione al diritto di voto, depotenziando notevolmente il significato prescrittivo del dovere di astensione.

<sup>203</sup> La violazione della previgente versione dell'art. 2391, co. 1, c.c. («[l] amministratore, che in una determinata operazione ha, per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società, deve darne notizia agli altri amministratori e al collegio sindacale, e deve astenersi dal partecipare alle deliberazioni riguardanti l'operazione stessa») comportava l'imposizione di una multa ai sensi dell'art. 2631, co. 1, c.c.: MINERVINI, *Sulla tutela dell'«interesse sociale» nella disciplina delle deliberazioni assembleari e del consiglio*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, I, 323. La violazione degli obblighi previsti dall'art. 2391, co. 1, c.c. è attualmente punita con la «reclusione da uno a tre anni, se dalla violazione siano derivati danni alla società o a terzi» nell'ambito delle società quotate (o con titoli diffusi tra il pubblico in misura rilevante) e degli enti sottoposti a vigilanza ai sensi del TUB (art. 2629-bis c.c.).

<sup>204</sup> Per un'indicazione esaustiva della giurisprudenza di merito e di legittimità formatasi nel vigore della disciplina previgente sul conflitto di interessi, CIRENEI (nt. 194), 767 s., spec. nt. 45 e PETRAZZINI (nt. 194), 582, spec. nt. 6. Nella giurisprudenza di legittimità, prima della riforma: Cass. civ., 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Dejure*, Cass. civ., 21 marzo 2000, n. 3312, in *Dejure*, Cass. civ., 8 maggio 1992, n. 5498, in *Giur. comm.*, 1993, II, 351 e Cass. civ., 4 maggio 1991, n. 4927, in *OneLEGALE*.

<sup>205</sup> Questo era quanto sostenevano alcuni degli oppositori alla posizione dottrinale prevalente: MINERVINI (nt. 203), 322 e TRIMARCHI, *Invalidità delle deliberazioni di assemblea di società per azioni*, Milano, 1958, 181. Ma v. anche, espressamente, MENGONI (nt. 1), 452, che conclude circa la «bontà della tesi che cancella il divieto di voto apparentemente sancito dal primo comma, ma sostanzialmente smentito dal secondo comma» e FERRARA jr, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1962, 412, secondo cui la «seconda parte della disposizione modifica sostanzialmente la portata della prima».

all'«indirizzo interpretativo formatosi in giurisprudenza»<sup>206</sup> e in dottrina. Predicare un rapporto di integrazione tra l'art. 53, co. 4, TUB e l'attuale art. 2373, co. 1, c.c. con la lente della corrente interpretativa esposta significherebbe prendere atto dell'antinomia di fondo tra le due disposizioni e risolvere l'incompatibilità in favore della regola prevista nel codice civile attraverso un'*interpretatio abrogans* del primo precetto. Questa, peraltro, è stata la via perseguita dalla dottrina là dove si è presentata una situazione analoga a quella discussa: nell'ambito del diritto della crisi si è giunti a sottoporre a riduzione teleologica<sup>207</sup> gli articoli 109, co. 6 e 243, co. 5, d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (c.d. "Codice della crisi e dell'insolvenza"), che prevedono, rispettivamente, nel concordato preventivo e nel concordato all'interno della liquidazione giudiziale l'esclusione dal voto e dal computo delle maggioranze assembleari dei creditori in conflitto di interessi. E ciò, nella sostanza, per ragioni assimilabili a quelle formulate dall'indirizzo interpretativo prevalente formatosi in relazione alla previgente versione dell'art. 2373 c.c.<sup>208</sup>.

Giungere ad affermare la prevalenza del sistema civilistico non pare una conclusione persuasiva. Quest'ultima, infatti, non considererebbe il fatto che il divieto di voto previsto dall'art. 53, co. 4, TUB – a differenza della previgente versione dell'art. 2373, co. 1, c.c. – si deve qualificare come un obbligo giuridico e, come tale, dotato di valenza precettiva autonoma. Alla violazione della fattispecie normativa consegue la sanzione amministrativa prevista dall'art. 144-*sexies* TUB<sup>209</sup>: la regola, dunque, non pare essere obliterabile in via interpretativa poiché provvista di natura imperativa. Per altro verso e in linea generale, pare sempre preferibile un'interpretazione che tende ad attribuire significato a una disposizione di legge, piuttosto che a negarne ogni portata normativa<sup>210</sup>.

Le preoccupazioni che hanno portato la dottrina a "cancellare" il dovere di astensione possono superarsi se si ritiene che la fattispecie del conflitto di interessi presupponga per la sua applicazione non solo la possibilità per il socio in conflitto di ottenere un vantaggio personale<sup>211</sup>

---

<sup>206</sup> Così i lavori preparatori della riforma del diritto societario, reperibili su VIETTI ET AL. (a cura di), *La riforma del diritto societario. Lavori preparatori, testi e materiali*, Milano, 2006, 220.

<sup>207</sup> Sul canone interpretativo, per tutti, MENGONI, *L'argomentazione orientata alle conseguenze*, in *Ermeneutica e dogmatica giuridica*, Milano, 1996, 92 s.

<sup>208</sup> Per la ricostruzione interpretativa indicata nel testo, G. NUZZO, *Il conflitto di interessi dei creditori nei concordati*, Milano, 2019, 180 ss.

<sup>209</sup> L'articolo citato recita: «[i] soci e gli amministratori che violano l'obbligo di astensione di cui all'articolo 53, comma 4, secondo periodo, sono puniti con una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 50.000 a euro 150.000».

<sup>210</sup> Per l'impiego di tale argomento nel dibattito sul coordinamento tra il primo e il secondo comma dell'art. 2373 c.c. nella sua versione previgente, TRIMARCHI (nt. 205), 181.

<sup>211</sup> Sull'interesse del socio a ottenere un vantaggio particolare, cfr. GAMBINO (nt. 5), 205 ss., secondo cui, in sintesi, l'interesse personale: (1) deve essere desumibile da circostanze

sociale<sup>212</sup> o extra-sociale<sup>213</sup>, ma anche l'effettivo esercizio del voto da parte di quest'ultimo a favore di una deliberazione che, se approvata, è idonea ad arrecare un danno alla società. La via interpretativa proposta – aderendo alla concezione sostanziale del fenomeno<sup>214</sup> – vede così le due regole sul conflitto di interessi come due precetti autonomi aventi però alla loro base la medesima fattispecie: mentre per l'art. 2373, co. 1, c.c. questa rileva solo quando è in grado di viziare in maniera determinante la deliberazione, l'art. 53, co. 4, TUB, secondo la ricostruzione proposta, sancirebbe il divieto per il socio in conflitto di direzionare il proprio voto verso una deliberazione capace di pregiudicare anche in via potenziale l'ente, con il solo fine di ottenere un beneficio derivante dalla propria posizione. La violazione di tale dovere può fondare in capo al presidente dell'assemblea il potere di espungere il voto dell'azionista<sup>215</sup> dalla base di calcolo del *quorum deliberativo* e dal computo

---

concrete; (2) può consistere in un «incremento di utilità» e nella possibilità di «evitare un sacrificio»; (3) può riguardare un vantaggio anche di natura non patrimoniale.

<sup>212</sup> In dottrina non si è escluso che il perseguimento di alcune utilità derivanti dal contratto sociale (come la ripartizione degli utili) possa porsi in contrasto con l'interesse comune dei soci: PELLIZZI, *Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 190, che arriva a concludere come «in casi d'evidente utilità collettiva dell'autofinanziamento, la posizione di soci per loro eccezionali motivi interessati al dividendo possa davvero esser giudicata «in conflitto» con l'interesse sociale». Per tale dottrina, l'interesse collettivo in grado di accomunare la posizione dei soci deve rinvenirsi nella «globale produttività dell'impresa sociale e, in funzione di tale produttività, nella robustezza del patrimonio sociale».

<sup>213</sup> Questa, la posizione di ANGELICI (nt. 8), 108, LA MARCA (nt. 7), 6 e dello stesso Autore, *Il conflitto di interessi e l'abuso di potere*, in *Trattato delle società - Tomo II* (diretto da Donativi), Torino, 2022, 1390.

<sup>214</sup> Secondo tale impostazione il «requisito del danno potenziale, da *condizione esterna* di rilevanza di una contrapposizione di interessi in sé apprezzabile, assurge a *elemento strutturale* della fattispecie, dal quale dipende la configurabilità in senso giuridico del conflitto»: GUERRERA (nt. 6), 180 ss., spec. 182 s. Prima della riforma del diritto societario, per la concezione del danno potenziale come requisito connaturato alla fattispecie normativa del conflitto di interessi: CASSOTTANA, *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, Milano, 1991, 91 ss. ed ENRIQUES, *Azione sociale di responsabilità, abuso della minoranza e divieto di voto in capo ai soci amministratori*, in *Giur. comm.*, 1994, II, 131, spec. nt. 22. Escludeva che la nozione di conflitto di interessi in senso tecnico potesse desumersi esclusivamente dal fatto che l'azionista fosse portatore contemporaneamente del proprio interesse di socio e di un interesse esterno: GALGANO, *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia - Vol. 7* (diretto da F. Galgano), Padova, 1988, 251 s. e dello stesso Autore, *Diritto civile e commerciale - Vol. 3\*\**, Padova, 1993, 232.

<sup>215</sup> Seppure in termini generali e attraverso argomentazioni con sfumature diverse, sostenevano la sussistenza in capo al presidente dell'assemblea di un tale potere anche prima che fosse esercitato il diritto di voto: TRIMARCHI (nt. 205), 182; MINERVINI (nt. 203), 322; CASSOTTANA (nt. 214), 71 s., che, nondimeno, ritiene preferibile limitare tale potere ai casi di conflitto più «macroscopici»; DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1992, 448; ENRIQUES (nt. 214), 129 ss.; COTTINO, *Le società. Diritto commerciale - Vol. 1\*\**, Padova, 1999, 362 s. Oltre alla dottrina che giungeva a un'*interpretatio abrogans* del previgente art. 2373, co. 1, c.c., *contra*, tra i molti: SALANITRO, *Il presidente dell'assemblea nelle società di*

delle dichiarazioni validamente espresse<sup>216</sup>. Nella prospettiva pubblicistica, la condotta del socio può comportare l'applicazione della pena prevista

---

*capitali*, in *Riv. soc.*, 1961, 998 ss., ritenendo, tuttavia, che il compito di determinare la «rilevanza dei voti ... al fine dell'approvazione della delibera» spetterebbe agli amministratori o al notaio a cui sarebbe attribuito il compito di calcolare i voti; PETTITI, *Note sul presidente dell'assemblea di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1963, 497 s., sostenendo come il potere di esclusione violi il «libero esercizio dei diritti dei soci», che sarebbero privati della possibilità di scegliere tra l'accettazione o l'impugnazione della deliberazione [argomentazione, questa, criticata in relazione al fatto che non sussisterebbe in capo al socio alcun potere di accettare la deliberazione; tale posizione soggettiva, se ritenuta sussistente, avrebbe poi potuto trovare un limite nel potere di impugnazione della delibera da parte di altri azionisti e nel potere di esclusione del socio in conflitto da parte del presidente dell'assemblea: GAMBINO (nt. 5), 254]; dopo l'abrogazione del dovere di astensione, nelle società di diritto comune la corrente prevalente esclude l'esistenza del potere in capo al presidente dell'assemblea di escludere il socio in conflitto dalla votazione: sul punto, v. MASSA FELSANI, *Il ruolo del presidente nell'assemblea della s.p.a.*, Milano, 2004, 250 ss. e ALAGNA, *Il presidente dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 2005, 142 ss.

<sup>216</sup> Prima della riforma del diritto societario, cfr. SALAFIA, *Il conflitto di interessi nelle società di capitali*, in *Società*, 1996, 394, ENRIQUES (nt. 214), 131, MORANO, *Il presidente dell'assemblea di società per azioni*, in *Società*, 2000, 413, RICCIO, *Sul presidente dell'assemblea nelle società di capitali*, in *Contratto e impresa*, 1998, 442 e dello stesso Autore, *Il presidente, può, dunque, escludere dal quorum deliberativo il voto espresso dal socio in conflitto?*, in *Contratto e impresa*, 2001, 1079 s. Il fatto che l'attuale art. 2368, co. 3, c.c. preveda che le azioni per le quali non possa essere esercitato il diritto di voto e quelle per le quali il socio in conflitto abbia dichiarato di astenersi «non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione della delibera» non pare impedire la soluzione prospettata nella trattazione. Il dovere di astensione imposto dal diritto bancario si deve leggere come un divieto a votare nella direzione indicata nel testo. Le azioni possedute dal socio in conflitto, dunque, non gli permettono di esprimere il voto in favore di deliberazioni capaci di avvantaggiarlo e cagionare un danno potenziale alla società. La fattispecie potrebbe così rientrare direttamente nella prima ipotesi prevista dall'art. 2368, co. 3, c.c., benché nell'ambito del diritto societario comune parte della dottrina ritenga possibile applicare analogicamente la seconda ipotesi contemplata dalla disposizione quando i soci in conflitto «abbiano partecipato alla votazione, esprimendo un voto potenzialmente pregiudizievole per la società» [SACCHI (nt. 7), 164]. Nemmeno valgono posizioni contrarie che intendano escludere un simile potere in capo al presidente dell'assemblea in ragione di una comparazione degli interessi in gioco. Se è potenzialmente vero che la soluzione accolta nel testo può creare un «forte rischio di disparità di trattamento tra i soci, in relazione alla diversa competenza od obiettività del presidente dell'assemblea» o realizzare incertezze per i possibili «ribaltamenti» di maggioranza [in tal senso, PREITE (nt. 1), 119 s.], non si può trascurare che – tramite la disciplina in esame – il diritto bancario mostra una netta preferenza per misure di risoluzione preventiva del conflitto di interessi, a fronte dei peculiari interessi pubblici che l'impresa bancaria chiama in gioco e a prescindere dai possibili inconvenienti che queste possano comportare. Per agevolare l'accertamento del conflitto di interessi da parte del presidente dell'assemblea, si potrebbe valorizzare la dottrina [SACCO GINEVRI (nt. 188), 147 s.] che ha interpretato l'art. 53, co. 4, TUB nel senso di conferire al socio la possibilità di votare in conformità all'interesse sociale bancario, all'esito di uno specifico sub-procedimento assembleare in cui l'azionista dovrebbe: (1) dichiarare «il proprio interesse personale in contrasto»; (2) dichiarare «la propria intenzione di voto, illustrandone la conformità all'interesse sociale bancario»; (3) votare «in conformità con la dichiarazione iniziale».

nell'ordinamento bancario ovvero il pagamento della sanzione amministrativa nei limiti previsti dall'art. 144-*sexies* TUB<sup>217</sup>.

## 12. *Le competenze assembleari sulla remunerazione e sul compenso del personale*

Come visto nel secondo Capitolo (*supra*, Cap. II, n. 8), il diritto bancario regola puntualmente il contenuto dei sistemi di remunerazione con particolare riferimento alla parte variabile della retribuzione spettante al personale delle banche.

Nelle decisioni da adottare sulla remunerazione, la disciplina speciale non prevede solo il contributo dell'organo amministrativo, bensì dispone anche il coinvolgimento dell'assemblea in una pluralità di occasioni. L'organo di supervisione strategica ha il compito di elaborare, sottoporre all'assemblea, attuare e riesaminare con cadenza annuale la politica di remunerazione<sup>218</sup>, se del caso con l'ausilio del comitato remunerazioni<sup>219</sup>. Secondo uno schema analogo a quello visto sul processo elettivo degli amministratori di banche, dopo aver elaborato la *policy* richiesta dalla legge l'organo amministrativo deve predisporre e comunicare all'assemblea un'«informativa chiara e completa sulle politiche e sulle prassi di remunerazione e incentivazione da adottare» affinché quest'ultima possa votare in maniera informata<sup>220</sup>. L'organo amministrativo, inoltre, può

---

<sup>217</sup> Tale sanzione non ha avuto alcuna rilevanza pratica: la Banca d'Italia, a quanto consta, non ha mai imposto sanzioni amministrative ad amministratori e soci sulla scorta di tale articolo (la lista dei provvedimenti sanzionatori dal 2015 è reperibile su [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)).

<sup>218</sup> Cfr. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione II, par. 2 e, nell'ordinamento europeo, EBA, *Orientamenti per sane politiche di remunerazione ai sensi della direttiva 2013/36/UE*, (2 luglio 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), par. 28.

<sup>219</sup> Per le funzioni del comitato remunerazioni, nell'ordinamento italiano, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione II, par. 2.

<sup>220</sup> L'informativa ha come obiettivo quello di far comprendere all'assemblea: le «ragioni, le finalità e le modalità di attuazione delle politiche di remunerazione; la loro neutralità rispetto al genere; il controllo svolto sulle medesime; le caratteristiche relative alla struttura dei compensi; la loro coerenza rispetto agli indirizzi e agli obiettivi definiti; la conformità alla normativa applicabile; le principali informazioni sul processo di identificazione del personale più rilevante e sui relativi esiti, ivi comprese quelle relative alle eventuali esclusioni ...; le eventuali modificazioni rispetto ai sistemi e ai processi già approvati; l'evoluzione delle dinamiche retributive, anche rispetto al trend del settore; eventuali parti delle presenti disposizioni che risultino in contrasto con il diritto nazionale di paesi terzi in cui sono insediate società del gruppo». In ambito europeo, EBA (nt. 218), par. 46, secondo cui l'informativa deve avere per oggetto: «a. le componenti della remunerazione; b. [le] principali caratteristiche e obiettivi dei pacchetti della remunerazione e il loro allineamento con la strategia aziendale e di rischio, inclusi la propensione al rischio e i valori aziendali dell'ente; c. [le] modalità per garantire che la politica di remunerazione sia neutrale rispetto

formulare all'assemblea la proposta di incrementare il rapporto tra remunerazione fissa e variabile rispetto a quanto previsto in linea generale nell'ordinamento bancario<sup>221</sup>.

Oltre a stabilire il compenso per gli amministratori da essa nominati, l'assemblea deve approvare la politica di remunerazione e incentivazione<sup>222</sup>, il piano di incentivazione basato su strumenti finanziari<sup>223</sup>, nonché l'incremento del rapporto tra componente fissa e variabile della remunerazione.

Gli amministratori e l'assemblea partecipano alle decisioni sulla remunerazione del personale con ruoli diversi. Guardando alla ripartizione di competenze nel procedimento, si comprende come le regole conformative della discrezionalità previste dalla disciplina speciale in tale ambito<sup>224</sup> trovino diretta applicazione solo nei confronti dei componenti dell'organo amministrativo, che è incaricato di elaborare la proposta avente per oggetto la politica di remunerazione e le altre decisioni da presentare in assemblea. Gli Orientamenti europei pongono esplicitamente in capo a tale organo

---

al genere; d. [le] modalità con cui si tiene conto dei punti di cui alla lettera b) negli aggiustamenti *ex ante/ex post*, in particolare per il personale più rilevante».

<sup>221</sup> Per tale decisione sono dettate regole particolari sull'informativa ai soci e sul procedimento nell'ambito dei gruppi bancari. Nella prima prospettiva, la «delibera assembleare è assunta su proposta dell'organo con funzione di supervisione strategica, che indichi almeno: le funzioni a cui appartengono i soggetti interessati dalla decisione con indicazione, per ciascuna funzione, del loro numero; le ragioni sottostanti alla proposta di aumento; le implicazioni, anche prospettiche, sulla capacità della banca di continuare a rispettare tutte le regole prudenziali» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 1.2.). Nei gruppi bancari l'assemblea competente a fissare un limite superiore rispetto a quello legale è quella della banca in cui il personale interessato dalla decisione svolge la propria attività professionale. La società capogruppo può votare a favore dell'incremento di tale soglia nelle società controllate solo quando la politica di remunerazione del gruppo consenta agli enti nel perimetro consolidato di elevare tale limite o se l'assemblea della capogruppo si sia espressa favorevolmente [EBA (nt. 218), par. 48 e, in particolare, lett. b, nn. i e ii].

<sup>222</sup> Tale atto comprende anche i criteri per la determinazione degli importi da erogare nel caso di conclusione anticipata del rapporto di lavoro o cessazione dalla carica: sul punto, v. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione II, par. 1 e EBA (nt. 218), par. 44 e 45. Seppure le disposizioni di vigilanza distinguano tra approvazione delle politiche di remunerazione e approvazione dei criteri di determinazione degli importi da erogare in caso di cessazione del rapporto di lavoro, per il legislatore europeo, i pagamenti a fine contratto sono disciplinati nelle politiche di remunerazione [art. 92, par. 2, CRD IV e EBA (nt. 218), paragrafi 162 ss.].

<sup>223</sup> Questo documento deve essere approvato autonomamente dall'assemblea, sebbene diversi elementi vengano regolati dalla politica di remunerazione poiché gli strumenti finanziari costituiscono una parte del compenso variabile [si pensi, a tal proposito, al fatto che la parte variabile del compenso deve essere composta per il 50% da strumenti finanziari (art. 94, par. 1, lett. l, CRD IV e Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione III, par. 2.1., n. 3), nonché alle regole sull'equilibrio delle diverse tipologie di strumenti finanziari [EBA (nt. 218), par. 276].

<sup>224</sup> Sul punto, *supra*, Cap. II, n. 8.

(sempre con il supporto del comitato remunerazioni) la responsabilità circa l'adozione, il mantenimento e il controllo delle politiche di remunerazione per verificare che queste operino secondo le regole previste dal diritto bancario<sup>225</sup>. E per gli ordinamenti nazionali (come quello italiano) che prevedono la loro approvazione assembleare viene ribadito come l'organo amministrativo sia sempre «responsabile delle proposte presentate» e della loro successiva implementazione<sup>226</sup>.

Gli azionisti paiono dunque avere un ruolo (secondario) di monitoraggio sul sistema di remunerazione delineato dall'organo di supervisione strategica<sup>227</sup>, da esercitare attraverso la sola approvazione o rigetto delle proposte da questo presentate<sup>228</sup> sulla scorta delle indicazioni contenute nell'informativa pre-assembleare<sup>229</sup>. E, quanto alle politiche di remunerazione, la conclusione dovrebbe valere a prescindere dalla qualificazione giuridica che si intenda assegnare all'approvazione assembleare<sup>230</sup>.

L'assemblea ha un ruolo di secondo piano anche se si considerano le competenze previste dal diritto societario comune. Salvo che non sia già previsto al momento della nomina<sup>231</sup>, l'assemblea stabilisce il compenso degli

---

<sup>225</sup> EBA (nt. 218), par. 28.

<sup>226</sup> EBA (nt. 218), par. 47.

<sup>227</sup> In tema, v. PRESTI, *Le politiche di remunerazione degli amministratori*, in MONTALENTI - NOTARI (a cura di), *La nuova società quotata: tutela degli stakeholders, sostenibilità e nuova governance*, 2022, 206, là dove sostiene che l'«attuale disciplina della remunerazione degli amministratori di società quotate rafforza il potere degli amministratori e correlativamente riduce quello dei soci» poiché la competenza esclusiva a predisporre il documento spetta esclusivamente ai primi e l'«assemblea può solo approvarla e rifiutarla», senza alcuna possibilità di proporre alternative o emendamenti.

<sup>228</sup> Cfr. CHILOIRO, *Le remunerazioni degli amministratori delle banche: profili di diritto societario*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 99 s., che, sebbene affermi l'esistenza in capo all'assemblea del potere di «chiedere agli amministratori di apportare modifiche alle *policy*» (spec. 100), ritiene, in termini generali che «[s]arebbe difficilmente immaginabile un ruolo propositivo dell'assemblea» (spec. 99). Del medesimo Autore, sulla competenza assembleare relativa alle politiche di remunerazione, *La remunerazione degli esponenti bancari*, Milano, 2023, 96 ss.

<sup>229</sup> Sul punto, con riferimento alle politiche di remunerazione, cfr. Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione II, par. 1: l'«approvazione delle politiche di remunerazione e incentivazione da parte dell'assemblea è volta ad accrescere il grado di consapevolezza e il monitoraggio degli azionisti in merito ai costi complessivi, ai benefici e ai rischi del sistema di remunerazione e incentivazione prescelto».

<sup>230</sup> Sul punto, CHILOIRO (nt. 228), 99 s., secondo cui, a fronte della ridotta valenza precettiva delle politiche di remunerazione, la delibera assembleare non è qualificabile come un'«approvazione o autorizzazione di un atto degli amministratori», bensì come una «linea di indirizzo alla quale l'operato degli amministratori dovrà essersi conformato o dovrà conformarsi in futuro».

<sup>231</sup> Secondo una lettura coordinata con l'art. 2364, co. 1, n. 3, c.c., conclude che il riferimento alla determinazione del compenso all'atto della nomina *ex art.* 2389, co. 1, c.c. rinvii ai «casi di determinazione extra-assembleare ... come avviene in presenza di una fissazione statutaria dei compensi»: CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel*

amministratori e del comitato esecutivo<sup>232</sup> e, se lo statuto lo prevede, fissa un tetto complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, compresi quelli a cui lo statuto attribuisce particolari cariche<sup>233</sup>. Per prima cosa, con particolare riferimento ai compensi variabili<sup>234</sup>, l'esercizio di tale prerogativa dovrebbe in linea di principio avvenire in conformità a quanto previsto dalla politica di remunerazione precedentemente approvata, rimanendo la scelta degli azionisti vincolata al sistema di remunerazione in questa delineato. Tali competenze, inoltre, non sono idonee a incidere in maniera significativa sulla stabilità dell'ente poiché queste non impattano sul potere in capo all'organo amministrativo, sentito il collegio sindacale, di stabilire i compensi dei principali *risk-taker* (gli amministratori delegati e, secondo parte della dottrina, i componenti del comitato esecutivo<sup>235</sup>) o di conformare i compensi spettanti al personale apicale a esso subordinato<sup>236</sup> (per esempio, i direttori generali o i capi delle funzioni di controllo interno). Nella prassi, infine, il potere dell'assemblea si riduce alla determinazione di un compenso fisso da riconoscere ai componenti dell'organo amministrativo<sup>237</sup>; tipologia di

---

*sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale, Sez. IV - Tomo 4.VI\** (fondato da Buonocore e diretto da Costi), Torino, 2019, 127.

<sup>232</sup> Artt. 2364, co. 1, n. 3 e 2389, co. 1, c.c.

<sup>233</sup> Art. 2389, co. 3, c.c. In dottrina si ritiene che una specifica previsione statutaria sia necessaria solo quando il tetto per la remunerazione di tutti gli amministratori debba comprendere anche quella di coloro che ricoprono particolari cariche: CALANDRA BUONAURA (nt. 231), 129. Parte della dottrina, inoltre, ritiene legittima una clausola statutaria che attribuisca all'assemblea la competenza a determinare la remunerazione complessiva dei singoli amministratori che siano muniti di particolari cariche: MAUGERI - POMPILI, *Compensi degli amministratori*, in *Trattato delle società - Tomo II* (diretto da Donativi), Torino, 2022, 1870, nt. 1290.

<sup>234</sup> Sebbene l'art. 2389, co. 2, c.c. preveda che i compensi «possono essere costituiti in tutto o in parte da partecipazioni agli utili o dall'attribuzione del diritto di sottoscrivere a prezzo predeterminato azioni di futura emissione» è pacifico in dottrina che tali tipologie hanno carattere esemplificativo: per tutti, MAUGERI - POMPILI (nt. 233), 1879, ove altri riferimenti bibliografici.

<sup>235</sup> Così MAUGERI - POMPILI (nt. 233), 1871, nt. 1295 e, con argomentazione analoga, MAUGERI, *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2013, 356 s.

<sup>236</sup> Per una puntuale indicazione di tali soggetti, Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione II, par. 2.

<sup>237</sup> Gli statuti delle principali banche italiane attribuiscono all'assemblea il potere di determinare la parte fissa del compenso per coloro che ricoprono la carica di amministratore: tale pratica può trovare la propria motivazione nella particolare complessità tecnica del compito di individuare i compensi variabili degli amministratori esecutivi [CALANDRA BUONAURA (nt. 231), 130 e MAUGERI - POMPILI (nt. 233), 1875]. Così l'art. 21.1. dello statuto di Banco BPM s.p.a. (reperibile su [www.gruppobancobpm.it](http://www.gruppobancobpm.it)). La regola precisa anche che il riparto del compenso fisso deliberato dall'assemblea, ove non specificato dalla stessa, è stabilito dal consiglio di amministrazione; analogamente, art. 13, co. 1 dello statuto di Mediobanca s.p.a. (reperibile su [www.mediobanca.com](http://www.mediobanca.com)). Sebbene l'art. 26, co. 1 dello statuto di Unicredit s.p.a. non specifichi la natura fissa o meno del compenso annuale deliberato dall'assemblea, ciò è desumibile dall'allegato uno all'ultima Relazione sulla Politica di Gruppo in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti (reperibile su

compenso, questa, che non chiama in causa gli interessi protetti dal diritto bancario e non è oggetto di specifica disciplina da parte di quest'ultimo poiché si basa su criteri che «non creano incentivi all'assunzione di rischi e non dipendono dalle *performance* della banca»<sup>238</sup>.

### 13. *Il diritto bancario come limite esterno alla posizione giuridica degli azionisti*

La disciplina speciale esaminata pone limiti molto incisivi alla posizione giuridica dell'azionista di banca. Con riferimento al dovere di verifica preventiva dei *fit&proper*, lo spazio di discrezionalità lasciato dal diritto bancario agli azionisti nella selezione degli esponenti aziendali con funzione di amministrazione, direzione e controllo è estremamente ridotto rispetto a quanto accade nel diritto societario comune e, come si è visto riguardo ai candidati all'organo amministrativo, la violazione dell'obbligo comporta l'esercizio delle misure di *enforcement* private e pubbliche indicate (*supra*, n. 7). Il diritto al rimborso del valore delle azioni in caso di recesso dal contratto sociale può essere impedito quando l'autorità di vigilanza nega l'autorizzazione sulla scorta delle condizioni previste dal CRR. L'autorizzazione pubblica è poi richiesta dal diritto bancario nel regime delle modifiche statutarie, nonché delle fusioni e scissioni. La ripartizione degli utili generati dall'attività di impresa può essere compressa poiché gli amministratori delle banche non in linea con il requisito combinato di riserva di capitale possono proporre la distribuzione di dividendi solo nel limite dell'AMD o di quanto previsto nel piano di conservazione del capitale. L'autorità di vigilanza, al termine dello SREP, può infine richiedere all'organo amministrativo di non distribuire l'utile o limitarne la ripartizione agli azionisti sotto forma di dividendi.

Rimane da chiedersi se le limitazioni all'esercizio dei diritti di natura amministrativa (come il diritto di selezionare i candidati all'organo amministrativo e il diritto voto) o alle aspettative e ai diritti patrimoniali del socio (rispettivamente, la distribuzione dell'utile generato dall'impresa e la liquidazione delle partecipazioni sociali) siano in grado di segnalare la

---

*www.unicreditgroup.eu*) ove, peraltro, sono previsti compensi aggiuntivi per la partecipazione a comitati endo-consiliari. L'art. 16.2 dello statuto di Intesa Sanpaolo s.p.a. (reperibile su *www.group.intesasanpaolo.com*), inoltre, attribuisce all'assemblea la possibilità di prevedere un compenso maggiore per coloro che ricoprono alcune cariche (come quella di presidente o vice-presidente).

<sup>238</sup> Questa, la definizione contenuta nelle disposizioni di vigilanza: la remunerazione fissa «ha natura stabile e irrevocabile» ed è «determinata e corrisposta sulla base di criteri prestabiliti e non discrezionali – quali, in particolare, i livelli di esperienza professionale e di responsabilità – che non creano incentivi all'assunzione di rischi e non dipendono dalle *performance* della banca» (Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo IV, Capitolo 2, Sezione I, par. 3).

modificazione degli scopi che gli azionisti devono perseguire attraverso l'esercizio delle loro prerogative sociali. Pure conformando direttamente i poteri connessi alla protezione degli interessi pubblici, la disciplina sui *fit&proper* non orienta la discrezionalità rimasta in capo agli azionisti: nessuna norma impone a questi di proteggere i fornitori del capitale di debito e la stabilità del sistema finanziario al di là dei "paletti" fissati dalla disciplina speciale. In altri termini, a differenza di quanto accade per gli amministratori, non ci sono norme espressive di un diverso fine che deve essere perseguito dai soci. Questi ultimi possono, per esempio, selezionare e votare i candidati amministratori più graditi tra quelli giudicati idonei in relazione alle caratteristiche personali previste dal diritto bancario, non potendosi ritenere vigente nel nostro ordinamento l'obbligo di individuare e incaricare i soggetti maggiormente qualificati sul mercato.

Negli altri casi, invece, la disciplina speciale non conforma in alcun modo la condotta dei soci alla sana e prudente gestione, spettando la salvaguardia dei "beni" protetti dall'ordinamento bancario agli amministratori e all'autorità di vigilanza secondo le rispettive competenze. Sulla scorta del loro ruolo, ricostruito alla luce diritto bancario, gli amministratori devono formulare proposte di deliberazione, nonché elaborare progetti di fusione e scissione coerenti con la disciplina speciale o le aspettative della vigilanza. Sempre questi devono poi limitare *ex ante* il diritto al rimborso delle azioni in relazione al quale venga esercitato il diritto di recesso o, al di fuori di quanto avviene nelle banche popolari e cooperative, fare in modo che vengano soddisfatte le condizioni per l'autorizzazione pubblica alla liquidazione delle partecipazioni sociali. L'autorità di vigilanza ha il potere di autorizzare le proposte di modifica statutaria elaborate dagli amministratori o dai soci e approvate da questi ultimi, nonché i documenti – eventualmente modificati dall'assemblea – sul quale si basano le operazioni straordinarie (la fusione e la scissione).

Le diverse previsioni analizzate sono dunque da qualificare come limiti esterni<sup>239</sup> che conformano direttamente le prerogative degli azionisti o che comprimono la loro posizione in via riflessa attraverso la previsione di doveri

---

<sup>239</sup> In questo senso, può condividersi l'osservazione di BRESCIA MORRA (nt. 124), 45, spec. nt. 47, secondo cui per dimostrare l'esistenza di alterazioni del diritto societario comune occorre porre l'attenzione sulla qualità dei vincoli imposti dal diritto bancario. Vista in questa prospettiva, la qualificazione della posizione degli azionisti di banca come «interesse legittimo» [così: FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria* (intervento al convegno "Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli"), in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2016, 809 ss., che ritiene ancora valida la conclusione a cui era giunto FERRI, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'attività bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1975, I, 5] non parrebbe richiedere solo l'individuazione di limiti normativi alle prerogative o alle aspettative connesse alla partecipazione sociale, bensì dovrebbe presupporre l'individuazione di norme in grado di segnalare la conformazione dei poteri discrezionali agli interessi pubblici, anche al di fuori degli specifici vincoli previsti nell'ordinamento bancario.

o poteri in capo a terzi il cui esercizio è funzionale alla protezione degli interessi pubblici.

La conclusione raggiunta non muta anche se si guarda alla disciplina del conflitto di interessi bancario e alle competenze assembleari sulla remunerazione del personale più rilevante, considerate espressive della funzionalizzazione del diritto di voto, rispettivamente, alla sana e prudente gestione o alla stabilità del sistema finanziario. In relazione alla prima fattispecie normativa, la ricostruzione svolta sul conflitto di interessi impedisce di ritenere che la disciplina speciale imponga una generale tensione della dichiarazione di voto all'interesse sociale bancario<sup>240</sup>. Come per l'orientamento consolidato accade nel diritto societario comune, il socio può sempre perseguire liberamente il proprio interesse personale, purché non voti in favore di una deliberazione che possa recare un pregiudizio patrimoniale alla società<sup>241</sup>. La presenza di una doppia sanzione (l'espunzione del voto viziato e l'impugnazione della deliberazione) non può mutare la qualificazione del conflitto di interessi come limite esterno al libero apprezzamento del socio nell'esercizio delle sue prerogative. Il conflitto di interessi presenta poi sempre un significato rilevante solamente in *negativo*: dal divieto di esercitare il diritto di voto per soddisfare un proprio interesse particolare in contrasto con quello della società non si può ricavare *in positivo*<sup>242</sup> che il socio debba in ogni caso perseguire la realizzazione in positivo dell'interesse sociale, nel senso che, per esempio, tra due possibili opzioni l'azionista deve scegliere quella si traduce in un migliore soddisfacimento dei "beni" (il lucro e la sana e prudente gestione) a cui l'attività della società bancaria deve tendere. La conformazione dell'esercizio

---

<sup>240</sup> Questa è la posizione [a cui aderisce SACCO GINEVRI (nt. 188), 148, spec. nt. 40] di CALANDRA BUONAURA, *L'influenza del diritto europeo sulla disciplina bancaria*, (2015), in [www.orizzontideldirittocommerciale.it](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it), 6, secondo cui il dovere di astensione dei soci in conflitto «pare assumere il significato di una funzionalizzazione del voto al perseguimento dell'interesse sociale imposta dal rispetto del principio della sana e prudente gestione della banca».

<sup>241</sup> In tal senso, v. FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile italiano - Vol. X\*\*\** (fondato da Vassalli), Torino, 1987, 628, là dove osserva come l'azionista «può avvalersi del voto per realizzare un suo interesse particolare tutte le volte che la realizzazione di questo interesse non importi un danno per la società».

<sup>242</sup> Seppure con riferimento al problematico rapporto tra i commi 2 e 3 dell'art. 41 Cost., sostiene come la sola «apposizione di limiti *negativi*» non possa «*caducare in radice*» la «tesi della funzionalizzazione dell'impresa»: MINERVINI, *Contro la «funzionalizzazione» dell'impresa privata*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, I, 620 s., che, infatti, afferma provocatoriamente: il «divieto di un rallentato ritmo produttivo in che cosa differisce dall'obbligo di adozione di un determinato ritmo produttivo, che si dichiari normale?». Sulla scorta di tali considerazioni, l'Autore conclude come rientri nell'art. 41, co. 2, Cost. l'«imposizione agli operatori economici privati dei fini *generici* della massima produttività e della giustizia sociale», mentre debbano ricomprendersi nell'art. 41, co. 3, Cost. le «misure direttive dell'attività economica, consistenti nella determinazione agli operatori economici di dati fini *specifici*». Nondimeno, come ritiene GAMBINO (nt. 5), 299, «[è] sempre necessario individuare con precisione i caratteri e i confini di tale funzionalizzazione».

del diritto di voto agli interessi protetti dal diritto bancario non può nemmeno ricavarsi in relazione alla valenza sistematica delle regole sulla remunerazione del personale delle banche. Il fatto che gli azionisti (tramite, per esempio, la votazione sulla politica di remunerazione) debbano monitorare il rispetto da parte degli amministratori delle regole che conformano la loro azione alla tutela degli interessi pubblici non dice nulla su quali siano gli obiettivi che devono ispirare l'esercizio delle loro prerogative<sup>243</sup>. La competenza a determinare il compenso degli amministratori a cui lo statuto non attribuisca particolari cariche non chiama in causa alcuna esigenza di tutela in relazione agli obiettivi della disciplina speciale (*supra*, n. 12).

Nel diritto bancario, infine, non si rinvengono norme che impongono ai soci doveri positivi di partecipazione allo svolgimento dell'attività sociale e tale esito non può nemmeno essere ricostruito in relazione alla funzionalizzazione della posizione giuridica degli azionisti ai "beni" sottesi all'ordinamento bancario. La torsione della discrezionalità di questi ultimi verso la tutela dei detentori del capitale di debito e della stabilità del sistema finanziario, come argomentato, non pare predicabile. Si può, dunque, concludere che l'ordinamento bancario non altera i due corollari fondamentali sulla posizione dell'azionista nella società per azioni<sup>244</sup>: al di fuori dei limiti esterni che conformano direttamente il potere di scelta degli esponenti aziendali e nel rispetto dei vincoli previsti dal diritto societario comune, i soci possono perseguire liberamente i propri interessi e non sono tenuti a collaborare positivamente allo svolgimento dell'attività sociale.

La diversa ricostruzione della posizione degli amministratori e degli azionisti a cui si è giunti attraverso l'analisi dell'ordinamento bancario potrebbe trovare la propria giustificazione – oltre che dal punto di vista della natura dei vincoli normativi imposti alla relativa attività – nel diverso ruolo che essi giocano all'interno della società per azioni. La legge, in primo luogo, attribuisce agli amministratori il compito esclusivo di gestire l'impresa e di compiere le operazioni necessarie per attuare l'oggetto sociale ai sensi dell'art. 2380-*bis*, co. 1, c.c., sicché la loro azione è fisiologicamente diretta a incidere in maniera significativa la situazione economica dell'ente

---

<sup>243</sup> Per tale motivo, quanto agli azionisti, non pare potersi condividere la conclusione di MÜLBERT - WILHELM, *CRD IV Framework for Banks' Corporate Governance*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019, 262 s., secondo cui «*since one of the Directive's main goals is to promote financial stability and since decisions, other than those on remuneration, may impact financial stability even more strongly, it would be very much in line with the Directive generally to subject decisions that may affect financial stability to the public interest-criterion, ie to require the decision-making body – the management body and the shareholder meeting, respectively – to take financial stability into account, at least*».

<sup>244</sup> In questa prospettiva, può condividersi quanto affermato da CERA (nt. 117), 12, ove sostiene che il «socio della società bancaria viene a trovarsi nella posizione di un "normalissimo" socio».

credizio. Incidenza, che, quanto ai soci, non si può certamente dire rilevante considerate le ridotte competenze gestorie ascrivibili all'assemblea<sup>245</sup>. Il diritto bancario, pertanto, orienta la discrezionalità rimasta in capo agli organi sociali solo ove ciò risulta necessario al soddisfacimento dei propri obiettivi e questo accade, in particolare, nei confronti di coloro che – dovendo assumere rischi durante il normale svolgimento della loro attività – sono nella posizione di condizionare anche in via prospettica la conservazione del patrimonio dell'ente, con possibili riflessi sulla tutela dei depositanti e la tenuta del sistema finanziario.

La diversa interazione tra l'interesse pubblico e i soggetti coinvolti nel fenomeno societario (gli amministratori e gli azionisti di banca) non deve in nessun modo sorprendere. La logica secondo cui un interesse rappresenta per alcuni (gli amministratori) un obiettivo da perseguire in positivo e per altri (gli azionisti) un limite esterno all'esercizio dei poteri discrezionali non è aliena alle logiche del diritto societario comune. L'interesse sociale (comunque inteso) è – almeno per la corrente maggioritaria – anche in quell'ordinamento il “bene” al quale l'azione gestoria deve sempre tendere e, nel contempo, rappresenta il confine entro il quale i soci possono perseguire i propri interessi personali. La ricostruzione proposta, dunque, non devia rispetto alle modalità con il quale l'ordinamento conforma la società per azioni.

#### *14. La ricaduta applicativa della ricostruzione nelle delibere di rafforzamento patrimoniale della banca*

Alla luce della ricostruzione offerta, la più importante ricaduta applicativa è rappresentata dal fatto che – a eccezione di quanto si vedrà sui soci qualificati – gli azionisti sono liberi di votare come meglio credono sulle proposte di deliberazione volte a rafforzare il patrimonio della società bancaria. Gli azionisti, dunque, ben potrebbero rigettare la proposta formulata dall'organo amministrativo di impiegare tutto l'utile (o la sua parte distribuibile) per incrementare la dotazione patrimoniale dell'ente creditizio o votare negativamente l'approvazione di un aumento di capitale, anche quando tali misure siano funzionali a ripristinare il rispetto dei requisiti prudenziali.

Pure riguardo alle deliberazioni volte a incrementare il patrimonio netto, con riferimento al diritto societario, valgono le considerazioni di carattere generale svolte nel primo paragrafo e il diritto bancario non modifica le conclusioni argomentabili a partire dalla dottrina e dalla giurisprudenza consolidate.

---

<sup>245</sup> Sul punto, D'ALESSANDRO, *Il conflitto di interessi nei rapporti tra socio e società*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 6 s.

In primo luogo, non pare sussistere un dovere appuntabile ai soci di fornire risorse economiche da imputare al capitale sociale quando la società non è più in grado di rispettarne l'ammontare minimo previsto dalla legge. La legge detta, infatti, specifici rimedi che si possono attivare in tale circostanza; e, in nessun caso, prevede una coazione dell'azionista a partecipare ad incrementi di patrimonio dell'ente. Nel caso di riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale, se è vero che l'organo amministrativo è tenuto a convocare l'assemblea «senza indugio ... per deliberare la riduzione ... ed il contemporaneo aumento del medesimo o la trasformazione della società» (art. 2447 c.c.), rimane sempre in capo ai soci la scelta di non impedire<sup>246</sup> o provocare<sup>247</sup> lo scioglimento *ex art.* 2484, co. 1, n. 4, c.c.<sup>248</sup>, decidendo di

---

<sup>246</sup> Secondo un primo orientamento, le deliberazioni di trasformazione o aumento del capitale sociale sono da qualificare come «condizioni risolutive dello scioglimento» con «efficacia *ex tunc*»: NOBILI, *La riduzione del capitale*, in *Il nuovo diritto delle società - Vol. 3*, Torino, 2007, 337.

<sup>247</sup> Secondo un secondo e prevalente orientamento, la mancata adozione delle deliberazioni idonee a risolvere la situazione in cui il capitale scenda al di sotto del limite minimo legale comporta lo scioglimento della società: così STANGHELLINI, *Sub art. 2447*, in CAMPOBASSO - CARRIELLO - TOMBARI (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari - Tomo II* (diretto da Abbadessa - Portale), Milano, 2016, 2734. In questa prospettiva, cfr. RORDORF, *La responsabilità degli amministratori di s.p.a. per operazioni successive alla perdita del capitale*, in *Società*, 2009, 278 s.

<sup>248</sup> Il riconoscimento in capo ai soci di tale opzione è pacifico in dottrina: da ultimo, nella manualistica, GINEVRA, *Le azioni. Creazione ed estinzione*, in CIAN (a cura di), *Diritto commerciale. Diritto delle società - Vol. 3*, Torino, 2024, 297 e CAMPOBASSO (nt. 5), 524. Cfr. anche STANGHELLINI (nt. 247), 2734. L'alternativa "ricapitalizza o liquida" sembra avere quale presupposto dogmatico la libertà dei soci nella determinazione del loro investimento, al di fuori delle fattispecie in cui il diritto della crisi prevede ricapitalizzazioni forzose: in tema, v. DONATI, *Le ricapitalizzazioni forzose*, Milano, 2020, 137 ss. Prima della riforma del diritto societario, sostenevano espressamente che gli «azionisti potranno adottare quella, fra le deliberazioni previste dalla legge (riduzione e reintegrazione del capitale; trasformazione; formale messa in liquidazione con nomina del liquidatore), che riterranno più opportuna [enfasi aggiunta]» e che deve essere loro consentita la «massima libertà di scelta fra le alternative possibili»: NOBILI - SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. 6\** (diretto da Colombo e Portale), Torino, 1993, 387. Seppure con riferimento all'ipotesi di inerzia dell'assemblea, gli A. precisano in precedenza che la condotta dei soci può essere valutata alla stregua dell'art. 1375 c.c. (spec. 385 s.). Argomentando *a contrario* dalla mancanza delle cautele previste dall'art. 2445 c.c. nel caso di aumento del capitale sociale, sostiene che i «soci sono gli unici legittimati a valutare la convenienza dell'investimento e, sulla base di questa valutazione, a fondare la decisione se aderire o meno al contratto»: FENGHI, *Capitale sociale e oggetto sociale: osservazioni e problemi*, in *Riv. soc.*, 1979, 597. Pure ragionando intorno all'art. 2253 c.c. in materia di società di persone, afferma che dalla norma non si possa ricavare l'obbligo dei soci di fornire le risorse necessarie per lo svolgimento dell'attività sociale: MARASÀ, *Le società - Vol. I*, in IUDICA - ZATTI (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Milano, 2000, 160 s., ove ulteriori riferimenti sul punto. Secondo l'A. l'impostazione contraria renderebbe indeterminabile l'obbligo di prestare i conferimenti.

abbandonare le alternative offerte dalla legge<sup>249</sup>.

Tale considerazione trova poi conferma nel fatto che non è ricavabile dal sistema in via interpretativa un diritto alla vita dell'ente. La disciplina descritta e la possibilità per gli azionisti di provocare lo scioglimento della società con delibera ai sensi dell'art. 2484, co. 1, n. 6 c.c. sono sufficientemente chiari nel segnalare che la società per azioni è un veicolo che non gode di una propria autonomia, bensì rimane uno strumento per lo svolgimento dell'iniziativa economica nella piena disponibilità degli azionisti, che, come lo hanno avviato, possono porvi termine in qualsiasi momento<sup>250</sup>.

L'assenza di un dovere di patrimonializzare la società quando essa non è in grado di soddisfare i requisiti minimi di capitale dovrebbe escludere che un simile precetto valga anche nelle ipotesi in cui la quota di patrimonio netto sia considerata insufficiente, a prescindere dal rispetto del livello prescritto dalla legge. Se, infatti, una simile regola non rileva per ipotesi in cui è in gioco

---

<sup>249</sup> Per un'argomentazione analoga a quella svolta nel testo, Trib. Milano, 28 novembre 2014 (nt. 7). Rimane da precisare che nel diritto della crisi – al fine di permettere l'applicazione dei meccanismi ivi previsti – il legislatore dispone la sospensione degli artt. 2446, co. 2 e 3, 2447, nonché della causa di scioglimento di cui all'art. 2484, co. 1, n. 4, c.c. con particolare riferimento alla composizione negoziata della crisi, agli accordi di ristrutturazione e al concordato preventivo: cfr., rispettivamente, artt. 20, co. 1, 64, co. 1, 89, co. 1, Codice della crisi e dell'insolvenza. In tema, da ultimo, v. RACUGNO, *La riduzione del capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2023, 731 ss.

<sup>250</sup> Benché in relazione al previgente art. 2448, co. 1, n. 5, c.c., NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni* (diretto da Abbadessa - Portale) - Vol. 7\*\*\*, Torino, 1997, 344 s. e PORTALE, *Dell'opposizione alla proroga di «impresa comune»: abus d'égalité o libertà di iniziativa economica?*, in *Riv. dir. privato*, 1997, 551. Successivamente, v. A. NUZZO, *L'abuso della minoranza. Potere, responsabilità e danno nell'esercizio del voto*, Torino, 2003, 176 ss. Una dottrina, peraltro, ha identificato tra gli interessi sociali l'«interesse a contribuire a determinare la durata del proprio investimento in rapporto alle proprie esigenze economiche personali», PREITE (nt. 1), 22 ss., spec. 25. Argomentano a partire dal principio della libertà di iniziativa economica: da ultimo, CARRARO (nt. 3), 94; OPPO, *Principi*, in *Trattato di Diritto Commerciale - Tomo I* (diretto da Buonocore), Torino, 2001, 40 s., là dove sostiene che «libertà dei privati deve essere libertà non solo di fare ma di non fare e di cessare»; nell'ambito delle fattispecie che prevedono la gestione coattiva dell'impresa, pur argomentando che lo stesso può trovare un vincolo temporaneo nell'utilità sociale, riconosce la valenza del principio (anche nella sua accezione di «libertà di cessare»): RIVOLTA, *Per una riflessione sistematica sulle gestioni coattive dell'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, I, 42. Seppure la giurisprudenza di legittimità aderisca sia alla teoria dell'eccesso di potere che a quella dell'abuso del diritto di voto, sicché se ne ricorrono i presupposti la delibera volontaria di scioglimento può essere dichiarata invalida, anche in tale ambito è ricorrente l'affermazione secondo cui nell'interesse sociale «non è ricompreso l'interesse della società alla prosecuzione della propria attività, giacché la stessa disciplina legale del fenomeno societario consente che la maggioranza dei soci ponga fine all'impresa comune senza subordinare tale decisione ad alcuna condizione»: Cass. civ., 29 settembre 2020 (nt. 6) e Cass. civ., 12 dicembre 2005 (nt. 6). Nella giurisprudenza di merito: Trib. Napoli, 29 dicembre 2022; Trib. Milano (ord.), 19 novembre 2021 e, Trib. Milano, 4 marzo 2021 e, infine, Trib. Milano, 28 novembre 2014 (nt. 7), tutte reperibili su [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it).

la sopravvivenza dell'ente, a maggior ragione la stessa non può valere per i casi nel quale quest'ultima non è in discussione. In questa prospettiva, nelle ipotesi di riduzione del capitale per perdite, il legislatore non arriva mai a imporre la ricapitalizzazione dell'ente, preoccupandosi solamente di fare in modo che il capitale nominale corrisponda a quello reale<sup>251</sup>. Ad una medesima conclusione, salvo un'autorevole eccezione<sup>252</sup>, giunge la letteratura giuridica maggioritaria che esclude l'esistenza in capo al socio di un dovere di fornire alla società risorse economiche (nella forma del capitale sociale o, in

---

<sup>251</sup> In tema, v. NOBILI (nt. 246), 317, che richiama il pensiero di GUERRERA, *Sub artt. 2446 e 2447*, in NICCOLINI - STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali - Vol. 2*, Napoli, 2004, 1201, secondo cui le norme darebbero attuazione al «principio di effettiva corrispondenza fra capitale reale e nominale». Per la considerazione che l'«operazione di riduzione del capitale non ha un impatto sul patrimonio della società, risolvendosi appunto in un mero adeguamento dello statuto alla consistenza del patrimonio netto, già ridottasi per effetto delle perdite»: STANGHELLINI (nt. 247), 2713. Da ultimo, v. RACUGNO (nt. 249), 713 ss. Nella manualistica, cfr. CAMPOBASSO (nt. 5), 521, là ove afferma che la «riduzione del capitale per perdite consiste nell'adeguare la cifra del capitale sociale nominale all'attuale minor valore del capitale reale». Nell'ambito della riduzione volontaria del capitale sociale *ex art. 2445*, peraltro, è venuto meno il riferimento all'esuberanza del capitale sociale rispetto all'oggetto sociale: l'antecedente art. 2445, co. 1, c.c. era uno dei perni sul quale si fondava l'esistenza di un principio in forza del quale il capitale doveva essere parametrato all'attività della società [così GINEVRA (nt. 248), 291, nt. 59]. In dottrina, seppure vi siano voci contrarie, si ritiene che la norma attribuisca all'assemblea la «piena libertà» di deliberare la riduzione reale del capitale sociale, con il solo limite del conflitto di interessi e dell'abuso di maggioranza: NOBILI (nt. 246), 299 ss. Ciò, in linea con i principi ispiratori della riforma delle società di capitali e, in particolare, con l'art. 4, co. 9, lett. c), l. 3 ottobre 2001, n. 366, ove si richiede al governo di ampliare le «ipotesi di riduzione reale del capitale determinandone le condizioni al fine esclusivo della tutela dei creditori». Con particolare riferimento alla tesi che verrà indicata successivamente, ritiene che l'«inadeguatezza del capitale rispetto all'oggetto sociale non rileva neppure di per sé durante la vita della società ... perché sono sanzionate solo la riduzione del rapporto del capitale con il patrimonio ... e la riduzione dal di sotto del limite legale (artt. 2446-2447)»: DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1999, 144.

<sup>252</sup> In tema, tra gli scritti dell'Autore (per una prima versione della teoria, che, nondimeno, condivide i propri argomenti con la più recente posizione, PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, 70 ss.), v. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, 3 ss. e, aggiornato alla riforma della società dei capitali, dello stesso Autore, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. 1\*\** (diretto da Colombo - Portale), 2004, Torino, 34 ss. Gli argomenti a supporto della tesi da ultimo sostenuta sono: (1) l'ipotesi di scioglimento della società prevista dall'art. 2484, co. 1, n. 2, c.c., nel senso che tali norme comprendono l'ipotesi di insufficienza materiale del capitale sociale (spec. 71 ss.); (2) la contrarietà di un'iniziativa economica «non seria» al principio sancito dall'art. 1322, co. 2, c.c. (spec. 96 ss.). In ragione dell'art. 3, co. 2 e 3, Codice della crisi e dell'insolvenza e dell'impossibilità di sostenere la precedente tesi a fronte della possibilità di costituire una s.r.l. con capitale sociale di € 1 ai sensi dell'art. 2463-bis, co. 1, n. 3, c.c., in un ultimo scritto, l'A. ritiene che il principio di adeguatezza debba ora avere quale parametro di riferimento il patrimonio netto: PORTALE, *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2022, 1151 ss.

generale, delle altre voci del patrimonio netto) grossomodo sufficienti rispetto all'oggetto sociale<sup>253</sup>, in ragione di una pluralità di argomenti ulteriori a quelli indicati in precedenza<sup>254</sup>.

---

<sup>253</sup> Risulta pur vero che la regola per cui il capitale sociale (o il patrimonio netto) non deve mai essere «manifestamente insufficiente per il conseguimento dell'oggetto sociale» è un «precetto» formulato «in negativo» [da ultimo, PORTALE (nt. 252), 82 s.; bisogna sottolineare che, nella sua prima versione, la teoria postulava un rapporto di congruità tra capitale e oggetto sociale: PORTALE (nt. 252), 76]. Nondimeno, tale precetto comporta in positivo che i soci debbano approntare risorse economiche da imputare al capitale sociale o al patrimonio netto almeno in linea di principio coerenti con l'attività sociale svolta. Seppure principalmente indagata con riferimento alla fase di costituzione della società, la teoria vale anche *durante societate*: ciò pare potersi desumere in PORTALE (nt. 252), 124, ove l'A. parla della «problematicità di una responsabilità per colpa omissiva a carico dei soci (= omesso aumento del capitale sociale) nell'ipotesi di sottocapitalizzazione successiva dipendente da mancato adeguamento del capitale sociale ... da perdite rilevanti». Cfr. anche GINEVRA (nt. 248), 248 e MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005, 184 s.

<sup>254</sup> Senza pretese di esaustività, le principali obiezioni alla teoria indicata nella nota precedente si articolano come segue: (1) la lacuna nel dettato normativo italiano è solo apparente, poiché il «legislatore si è preoccupato solo di fissare un minimo di capitale sociale» [così NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, 1981, 18 e, in precedenza, nella medesima prospettiva, FENGGI (nt. 248), 593 s.; più di recente, in questo senso, cfr. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2023, 317]; (2) il controllo di legalità (anche sostanziale) a cui sarebbe tenuto il notaio sia in fase di costituzione che nell'ambito di un aumento di capitale dovrebbe necessariamente ricadere sul «merito dell'iniziativa economica» [MAUGERI (nt. 252), 185; con particolare riferimento al previgente giudizio di omologazione da parte del tribunale: per tutti, NICCOLINI, *op. cit.*, 19]; (3) lo scioglimento per impossibilità di conseguire l'oggetto sociale non potrebbe essere interpretato nel senso di richiedere un capitale sufficientemente adeguato, poiché l'esistenza di altre fonti di finanziamento impedirebbe l'insorgere della fattispecie [CAMPOBASSO (nt. 5), 153; anche se con riferimento alla sottocapitalizzazione nominale, SPOLIDORO, *Capitale sociale*, in *Enciclopedia del diritto*, Milano, 2000, 230; v. anche ANGELICI, *Società per azioni*, in *Enciclopedia del diritto*, Milano, 1990, 1018; nella medesima prospettiva, TANTINI, *Capitale e patrimonio nelle società per azioni*, Padova, 1980, 48]; (4) tra le cause di nullità della società il cui contratto è già iscritto nel registro delle imprese vi è solo l'ipotesi di mancanza di ogni indicazione con riferimento all'ammontare del capitale sociale [MAUGERI (nt. 253), 187; ANGELICI, *op. cit.*, 1018; per l'osservazione che la costituzione di una società sottocapitalizzata comporterebbe la nullità del relativo contratto per impossibilità di conseguire l'oggetto sociale: MARASÀ (nt. 248), 160; in precedenza, v. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1995, 289] (5) la disciplina sui prestiti dei soci (art. 2467 c.c.) e, in particolare, la previsione della specifica sanzione ivi prevista, segnalerebbe che la sottocapitalizzazione materiale non può fondare una responsabilità illimitata dell'azionista che ha provocato tale situazione: CAMPOBASSO (nt. 5), 153, nt. 30; (6) le nuove norme sul Codice della crisi e dell'insolvenza testimoniano semmai il dovere degli amministratori di verificare la continuità aziendale in relazione all'incongruità delle risorse patrimoniali e finanziarie rispetto all'oggetto sociale (v., *infra*, nt. 255). Indica altri rimedi in grado di mitigare l'esigenza a cui intende rispondere la teoria in discussione (come l'applicazione analogica alle s.p.a. dell'art. 2467 c.c. e la responsabilità degli amministratori per distribuzioni idonee a mettere in pericolo l'equilibrio patrimoniale della società), MAUGERI, *Sub art. 2327 c.c.*, in CAMPOBASSO - CARRIELLO - TOMBARI (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari - Tomo I* (diretto da Abbadessa - Portale), Milano,

Il diritto societario pare imporre un obbligo di patrimonializzazione solo agli amministratori. Questi ultimi, secondo le competenze loro proprie, sono tenuti ad istituire un assetto organizzativo adeguato, all'interno del quale è possibile ricomprendere l'assetto patrimoniale della società gestita<sup>255</sup>. Nell'ordinamento bancario, un simile dovere dovrebbe poi discendere in via autonoma dal fatto che i requisiti prudenziali costituiscono un limite esterno per gli amministratori di banca (*supra*, n. 10) e, come dimostrato, la loro azione discrezionale deve orientarsi alla tutela degli interessi pubblici (*supra*, cap. II, n. 11). Questo non significa che gli amministratori debbano sempre proporre all'assemblea aumenti di capitale quando la situazione patrimoniale della società non lo richiede o che gli utili debbano essere accantonati in ogni esercizio anche se l'ente rispetta in vincoli dettati dalla disciplina sul capitale sociale (di fonte normativa o fissati dalla vigilanza pubblica): i componenti dell'organo amministrativo dovranno valutare con estrema cautela se e come le circostanze esterne (per esempio, il contesto geopolitico di appartenenza) in grado di deteriorare la situazione economica della banca richiedano una deliberazione di rafforzamento patrimoniale e, quantomeno, rendere conto delle loro valutazioni ai soci nella proposta di deliberazione sulla destinazione

---

2016, 167. Per ulteriori riferimenti di dottrina, cfr. STELLA RICHTER *jr*, *La costituzione delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società - Vol. I* (diretto da Abbadessa - Portale), Torino, 2007, 287. La giurisprudenza pronunciata dopo la riforma del diritto societario è conforme alla dottrina maggioritaria: benché con riferimento ad una fattispecie relativa ad una s.r.l. semplificata, cfr. Trib. Milano, 3 dicembre 2019, in *Giur. it.*, 2020, 2708, con commento di FREGONARA, *S.r.l. semplificate, sottocapitalizzazione ed obblighi organizzativi ex art. 2086 c.c.*; concludendo che la «scelta in ordine alle modalità per dotare la società di adeguati mezzi patrimoniali per provvedere ai suoi scopi è rimessa all'assemblea», Trib. Torino, 4 settembre 2013, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2015, II, 607, con nota di FELICETTI, *Osservazioni in tema di "scindibilità progressiva" nell'aumento di capitale di s.p.a. (e di sua congruità o meno all'oggetto sociale)*.

<sup>255</sup> Nell'ambito del diritto societario comune: SANFILIPPO, *L'atto costitutivo e lo statuto*, in *Trattato delle società - Tomo II* (diretto da Donativi), Torino, 2022, 103; GINEVRA - PRESCIANI, *Il dovere di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, 1234 ss. e, in precedenza, considerando anche la normativa secondaria relativa ad imprese attive in ambito finanziario, BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 11. Nel senso che l'«eventuale presenza di una crisi pre-concorsuale costituisce un elemento di necessaria considerazione per strutturare "adeguatamente" l'organizzazione interna»: LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, 2016, 86 s. Da ultimo, cfr. HOUBEN, *Quel che resta del capitale: l'esperienza italiana e le prospettive della repubblica popolare cinese. Dal capitale congruo al patrimonio funzionale alla solvibilità prospettica?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, I, 410 ss., secondo cui, anche in relazione alle nuove norme sulla rilevazione dello stato di crisi, il «dovere di valutare la non manifesta inadeguatezza del patrimonio entra a far parte degli obblighi di corretta gestione degli amministratori, e se ne ammette allora l'esistenza in tutte le tipologie capitalistiche, comprese le s.r.l.». Prima della riforma del diritto societario, parrebbe presupporre un simile dovere SPOLIDORO (nt. 254), 231 s., là ove sostiene che gli amministratori e i «soci-gestori» devono rispondere dei danni cagionati dalla «prosecuzione della gestione di una società materialmente sottocapitalizzata» (spec. 231).

dell'utile<sup>256</sup>.

Considerata la libertà dei soci nella determinazione dell'assetto patrimoniale della società, il quadro delineato presenta quale naturale conseguenza che la loro condotta possa essere censurata solo in casi patologici. I limiti esterni al diritto di voto del socio, come già indicato, sono rappresentati dal conflitto di interessi e dall'abuso di tale prerogativa sociale. A differenza del primo limite alla discrezionalità, il secondo è di natura mobile, non essendo espressamente disciplinato dal legislatore e prescindendo dai parametri previsti da legislatore con riferimento alla figura delineata nell'art. 2373 c.c.

La giurisprudenza e la letteratura giuridica sono giunti a delineare gli elementi tipologici dell'abuso negativo nel caso di operazioni volte a incrementare la dotazione patrimoniale della società (sostanzialmente, gli aumenti di capitale): la fattispecie ricorre quando alcuni azionisti minoritari impediscono l'approvazione di una deliberazione economicamente essenziale per la continuazione o la sopravvivenza della società, così da arrecare volontariamente un pregiudizio a quest'ultima e, di riflesso, ai soci di maggioranza<sup>257</sup> e senza che la loro condotta risponda a una giustificazione sorretta da un interesse giuridicamente apprezzabile<sup>258</sup>. Certamente le delibere volte ad assicurare il rispetto da parte delle società bancarie dei requisiti prudenziali sono essenziali per la sopravvivenza dell'ente creditizio e i soci di maggioranza possono subire dei danni conseguenti all'attivazione dei rimedi attinenti al diritto bancario della crisi. Il nodo cruciale sta nell'individuare il confine tra l'arbitrarietà del rifiuto espresso dagli azionisti di minoranza e la sua legittimità. Il voto negativo è generalmente ritenuto legittimo quando ispirato da ragioni considerate meritevoli di tutela. In questa prospettiva, diverse sono le risposte date al problema di comprendere quali

---

<sup>256</sup> Basti considerare, per esempio, i possibili effetti sul sistema bancario (o solo su alcune banche) di una pandemia o di sanzioni economiche irrogate nei confronti di uno Stato. In alcuni casi, sono proprio le autorità di vigilanza competenti a segnalare la necessità di rafforzare il patrimonio della banca: v., con riferimento alla pandemia Covid-19, *supra*, n. 10.

<sup>257</sup> In dottrina, cfr. MAZZONI, *Gli azionisti di minoranza nella riforma delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 1998, I, 501 e, da ultimo, PINTO (nt. 7), 903, nonché CARRARO (nt. 3), 97. Con particolare riferimento all'esperienza giuridica francese, A. NUZZO (nt. 250), 65 ss. e PORTALE (nt. 7), 158 s. Nella giurisprudenza di merito, v. Trib. Milano, 28 novembre 2014 (nt. 7) e, nella giurisprudenza arbitrale, Collegio arbitrale, 18 dicembre 2006, in *Corriere giuridico*, 2007, 1443.

<sup>258</sup> Cfr. RORDORF, *Minoranza di blocco ed abuso di potere nelle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Corriere giuridico*, 2007, 1454 e A. NUZZO (nt. 250), 22 e 28, 162, che, per la verità, parla di «genuino dissenso sulle scelte riferite all'impresa sociale» (spec. 22). Seppure con riferimento all'abuso di maggioranza, v. CASSOTTANA (nt. 214), 155 ss.; PREITE (nt. 1), 95 ss.; GAMBINO (nt. 5), 304; CERRAI - MAZZONI (nt. 5), 77 s. Nella giurisprudenza, quanto alle delibere negative aventi per oggetto aumenti di capitale, cfr. Trib. Milano, 28 novembre 2014 (nt. 7) e Collegio arbitrale, 18 dicembre 2006 (nt. 257), 1444, il quale riporta le considerazioni di RORDORF (nt. 7), 811.

possano essere le ragioni giustificatrici della condotta tenuta dal socio.

Da un lato, la dottrina ha sostenuto che la lesione della posizione di alcuni soci può trovare la propria giustificazione nel perseguimento da parte degli altri membri della compagine di un interesse anche personale, ma pur sempre di natura sociale<sup>259</sup> (in particolare, la volontà di ottenere lo scioglimento della società in relazione alle proprie esigenze economiche individuali<sup>260</sup>). Secondo un'impostazione più rigorosa rispetto alla

---

<sup>259</sup> In tema, benché sulla posizione degli azionisti di maggioranza, v. CASSOTTANA (nt. 214), 157. Secondo l'A. non può essere considerato anti-sociale l'«interesse del socio a non essere posto di fronte all'alternativa tra l'effettuare nuovi conferimenti o il vedere diminuita la propria partecipazione alla società in termini reali ed a ritenere pertanto preferibile la liquidazione della propria residua quota» [qualifica come rilevante tale interesse, che sarebbe superiore anche a quello della società qualora la stessa possa reperire risorse finanziarie con mezzi diversi da un aumento di capitale: Trib. Torino, 4 settembre 2013 (nt. 254), 607 s.; in dottrina, CARRARO (nt. 3), 103]; farebbe eccezione il solo caso in cui il «rifiuto di votare risulti, in via di fatto, contrario agli stessi interessi finanziari dell'azionista di minoranza» (spec. 77). Una simile impostazione teorica sembra essere adottata anche da PREITE (nt. 1), 24 s., ove ricomprende tra gli interessi sociali (il cui perseguimento è funzionale a giustificare eventuali pregiudizi cagionati ad alcuni membri della compagine sociale) alcuni interessi che possono essere in concreto considerati come personali e, in quanto tali, appuntabili solo ad alcuni azionisti. In tema, v. anche FERRARI, *L'abuso del diritto nelle società*, Padova, 1998, 140 ss. e, in particolare, 146, ove si sostiene che il «rifiuto di votare in favore di una proposta di deliberazione può costituire una forma di abuso proprio allorché sia espresso un voto negativo del tutto immotivato, contrario ad ogni ragionevolezza e contrario non solo all'interesse sociale ma addirittura non corrispondente ad alcun apprezzabile interesse (intra-societario) del socio di minoranza». Da ultimo, seppure argomenti in relazione al principio della libertà di iniziativa economica, tale posizione è assimilabile a quella di CARRARO (nt. 3), 97 ss.

<sup>260</sup> Benché argomenti attraverso la facoltà della maggioranza di sciogliere in via anticipata la società, tra gli interessi sociali PREITE (nt. 1), 25, ricomprende l'«interesse a contribuire a determinare la durata del proprio investimento in rapporto alle proprie esigenze economiche personali». In tema v. anche CARRARO (nt. 3), 102, che, nondimeno, ritiene che il voto negativo possa ritenersi giustificato in relazione a una diversa valutazione di natura economica sull'operazione operata dai soci di minoranza. *Contra*, A. NUZZO (nt. 250), 185 ss., secondo cui la «minoranza non è titolare di un interesse negoziale allo scioglimento anticipato della società, presupposto per la liquidazione della quota» (spec. 185) e, in fattispecie ove è in gioco il risanamento dell'impresa, l'interesse ad ottenere la liquidazione della quota potrebbe «rivelarsi di fatto “non apprezzabile”, essendo andato perduto il capitale sociale» (spec. 189). La prima parte del ragionamento non pare persuasiva: come si è visto nel testo, l'interesse segnalato dagli A. sopra indicati potrebbe essere ricavato dal potere di scelta tra ricapitalizzazione (o trasformazione) e scioglimento che il legislatore attribuisce ai soci nel momento in cui il capitale scende al di sotto del minimo legale e si può manifestare attraverso il veto da parte della minoranza sociale all'operazione straordinaria. In questo caso, il conflitto tra interesse alla continuazione e alla cessazione dell'attività di impresa trova composizione attraverso il principio maggioritario. Tale ragionamento dovrebbe valere, *a fortiori*, anche nelle ipotesi in cui il rafforzamento patrimoniale sia necessario per conseguire l'oggetto sociale, con la conseguenza che il voto negativo comporta lo scioglimento *ex art.* 2484, co. 1, n. 2, c.c. Un dovere di voto positivo, infine, cozzerebbe con la circostanza per cui il legislatore, anche nelle ipotesi di sottocapitalizzazione materiale, non impone mai una coazione a partecipare ad aumenti di capitale. Quanto alla seconda argomentazione, il diritto

precedente, il voto negativo dovrebbe essere esclusivamente espressione di un giudizio contrario all'operazione di rafforzamento patrimoniale con particolare riferimento ai suoi effetti positivi verso la società o all'interesse comune dei soci, anche in relazione all'esistenza di possibili soluzioni alternative capaci di rispondere maggiormente all'interesse sociale<sup>261</sup>. Basti considerare il caso di un aumento di capitale che preveda una compensazione tra i conferimenti da effettuare e i crediti per finanziamento che i soci intenzionati a esercitare il diritto di opzione vantino verso la società<sup>262</sup>. In questa fattispecie e nella prospettiva appena indicata, il voto negativo si giustifica in relazione al fatto che l'operazione non è chiaramente idonea a raggiungere lo scopo per la quale è stata elaborata.

La lesione della posizione dei soci di minoranza, infine, dovrebbe rispondere a canoni di adeguatezza e proporzionalità rispetto all'obiettivo che l'operazione di ristrutturazione patrimoniale intende perseguire<sup>263</sup>, nonché essere accompagnata dalla comunicazione di dati per permettere una compiuta valutazione della proposta di deliberazione<sup>264</sup>. In questo senso, a

---

di voto potrebbe, per esempio, trovare la propria motivazione nell'esistenza di riserve occulte [A. NUZZO (nt. 250), 189, nt. 25], ma anche nella volontà dei soci di minoranza di non affrontare ulteriori esborsi nel caso in cui il risanamento non vada a buon fine. In una prospettiva volta ad analizzare i limiti degli azionisti di maggioranza in relazione alla tutela dei creditori, pare aderire alla prima corrente dottrinale citata, DONATI (nt. 248), 143, là dove ritiene che «sembra potersi senz'altro escludere che i soci abbiano un legittimo motivo per contrastare la ricapitalizzazione interna, quando essi non possono concretamente attendersi di conservare meglio il valore della loro partecipazione sociale ... in caso di liquidazione del patrimonio».

<sup>261</sup> Pur non ricostruendo l'interesse sociale in senso istituzionalistico, cfr. A NUZZO (nt. 250), 187 s., ove afferma che il veto opposto dalla minoranza ad un piano di risanamento è legittimo quando manifesti un dissenso al modello di salvataggio configurato, a meno che l'operazione sia l'unica «ragionevolmente possibile» in relazione al proprio obiettivo. Nella medesima prospettiva teorica, sostiene che il «comportamento del socio e l'espressione di voto da parte sua in assemblea – ancorché legittimamente ispirati da uno scopo “egoistico” – risultino compatibili col rispetto dell'interesse comune anche agli altri soci (l'interesse sociale, appunto) senza il quale la pretesa di far prevalere le proprie personali motivazioni su quella altrui risulterebbe priva di adeguata giustificazione»: RORDORF, *Minoranza di blocco ed abuso di potere nelle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Corriere giuridico*, 2007, 1453 s.

<sup>262</sup> L'esempio è tratto da Trib. Milano, 28 novembre 2014 (nt. 7), che, peraltro, a fronte di una simile giustificazione non ha ritenuto arbitrario e strumentale il voto del socio di minoranza.

<sup>263</sup> Sulla scorta della giurisprudenza tedesca, cfr. CASSOTTANA (nt. 214), 162 ss. In tema, v. anche PREITE (nt. 1), 55, che critica lo studio citato in precedenza poiché non è in grado di indicare i «valori ed interessi tutelati dall'ordinamento» come fondamento normativo di «tale nozione di adeguatezza». Nella prospettiva indicata all'interno della trattazione, v. il ragionamento di A. NUZZO (nt. 250), 169 ss., là ove ritiene lesiva della clausola di buona fede e correttezza la deliberazione di approvazione di un aumento di capitale senza sovrapprezzo quando la previsione di quest'ultimo elemento nell'operazione non avrebbe leso alcun interesse dei soci di maggioranza.

<sup>264</sup> Con particolare riferimento all'ultima prospettiva indicata nel testo, cfr. FERRARI (nt. 259), 144 ss. e, successivamente, benché con riferimento alle ipotesi di blocco di un aumento di

titolo esemplificativo, il voto negativo sarebbe giustificato: quando l'operazione osteggiata, pur essendo idonea a sanare la situazione patrimoniale della società, comporta un pregiudizio ai soci superiore rispetto a una possibile soluzione alternativa; oppure quando il voto immotivato consegue alla carenza di informazioni sufficienti a permettere un'adeguata ponderazione circa la bontà dell'operazione.

La scelta di provocare la liquidazione dell'ente al posto della sua ricapitalizzazione potrebbe, dunque, non essere ritenuta abusiva quando in concreto sorretta da almeno una delle motivazioni sopra indicate e, ovviamente, se le giustificazioni vengono accolte dall'organo giudicante, anche in relazione alle circostanze del caso concreto<sup>265</sup>.

Da ciò discende che – al di là dei casi ove sia rinvenibile e accertato un conflitto di interessi o un abuso per il diritto societario – il voto negativo espresso dal socio, dal punto di vista del diritto bancario, si deve ritenere legittimo e non può avere alcuna ricaduta sulla validità della delibera negativa adottata o far sorgere pretese risarcitorie (da responsabilità “deliberativa” o da manifesta sottocapitalizzazione materiale dell'ente) per il mancato “salvataggio” dell'ente creditizio in capo agli altri membri della compagine sociale e ai creditori della banca.

Facendo venire meno l'incentivo “indiretto” a votare positivamente le deliberazioni di rafforzamento patrimoniale rappresentato dalla responsabilità personale del socio ed escludendo *a priori* qualsiasi ipotesi di approvazione giudiziale di tali deliberazioni o di efficacia vincolante della sentenza che dichiara invalida la delibera verso i soci<sup>266</sup>, la ricostruzione

---

capitale necessario per il salvataggio dell'impresa, A. NUZZO (nt. 250), 187. La giurisprudenza francese escludeva l'abuso nel caso in cui non vi fosse trasparenza sulle proposte di deliberazione portate in assemblea: PORTALE (nt. 7), 158.

<sup>265</sup> Almeno in linea di principio, la giurisprudenza sembra aderire a entrambe le posizioni quando sostiene che l'abuso del diritto di voto e l'eccesso di potere sono in grado di giustificare l'invalidità di una deliberazione assembleare per violazione dei principi di buona fede e correttezza: da ultimo, v. Cass. civ., 29 settembre 2020 (nt. 7), là ove afferma che «deve pertanto ritenersi che l'abuso della regola di maggioranza ... è ... causa di annullamento ... allorché la deliberazione non trovi alcuna giustificazione nell'interesse della società ... oppure sia il risultato di una intenzionale attività fraudolenta dei soci maggioritari diretta a provocare la lesione dei diritti di partecipazione e degli altri diritti patrimoniali spettanti ai soci di minoranza “uti singuli”».

<sup>266</sup> La percorribilità e l'efficacia delle soluzioni configurate in dottrina per risolvere lo stallo derivante da delibere negative dichiarate invalide, come visto (*supra*, n. 1, nt. 7), rimangono controverse. La dichiarazione in via giudiziale di una delibera positiva potrebbe poi non essere sufficiente a evitare l'applicazione degli strumenti offerti dal diritto della crisi bancaria. Come si vedrà successivamente, le misure di intervento precoce possono trovare applicazione in un ampio numero di ipotesi, delineate attraverso *standard* in grado, come tali, di lasciare all'autorità di vigilanza competente ampi margini di discrezionalità. In particolare, le fattispecie rilevanti sono la violazione attuale e prospettica dei requisiti di capitale, nonché la sussistenza di gravi irregolarità nell'amministrazione (art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. *a* e *b*, TUB). Quando di intensità maggiore, i medesimi presupposti sono idonei a giustificare l'avvio dell'amministrazione straordinaria di una banca. Gli amministratori, inoltre, vista la

proposta non lascia alcun vuoto normativo: là dove manca il contributo degli azionisti alla protezione degli interessi pubblici sottesi all'ordinamento bancario, verranno in gioco i rimedi offerti dal diritto della crisi bancaria. La mancata approvazione di delibere essenziali per il rispetto della disciplina sul capitale potrebbe condurre, a seconda della gravità dei casi e quando l'autorità di vigilanza accerti la sussistenza dei relativi presupposti, all'attuazione delle misure di intervento precoce<sup>267</sup> o all'avvio del procedimento di amministrazione straordinaria<sup>268</sup>. Quando si prevede che la carenza

---

conflittualità tra loro e gli azionisti potrebbero sempre chiedere alla Banca d'Italia lo scioglimento degli organi con funzione di amministrazione e controllo (art. 70, co. 1, TUB). Non è assolutamente detto che tali misure siano poi capaci di risolvere la situazione di carenza patrimoniale dell'ente poiché non esautorano la competenza dell'assemblea ad approvare le deliberazioni volte a incrementare il patrimonio dell'ente. In questa evenienza, non resta che il ricorso ai rimedi più drastici, ovvero la risoluzione dell'ente (per i suoi presupposti, v. art. 17, co. 1, lett. a e b, d.lgs. 180/2015) o la liquidazione coatta amministrativa (per i suoi presupposti, v. l'art. 80, co. 1, TUB).

<sup>267</sup> Per i presupposti dell'applicazione delle misure di intervento precoce, cfr. l'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. a) e b), TUB. La Banca d'Italia può disporre l'attuazione del piano di risanamento quando: «risultano violazioni dei requisiti del regolamento (UE) n. 575/2013, delle disposizioni di attuazione della direttiva 2013/36/UE ... oppure si preveda la violazione dei predetti requisiti anche a causa di un rapido deterioramento della situazione della banca» (lett. a). A livello europeo, sono poi tipizzate tre fattispecie, che si riferiscono: (1) al «punteggio SREP complessivo e [alle] combinazioni predefinite del punteggio SREP complessivo nonché [ai] punteggi riguardanti i singoli elementi dello SREP»; (2) a «cambiamenti o anomalie sostanziali rilevati durante il monitoraggio dei principali indicatori finanziari e non finanziari nell'ambito dello SREP, che rivelano il sussistere dei presupposti per un intervento precoce»; (3) a «eventi significativi che indicano il sussistere dei presupposti per un intervento precoce»: EBA, *Orientamenti sulle condizioni che attivano il ricorso alle misure di intervento precoce*, (29 luglio 2015), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), par. 7. La Banca d'Italia può disporre la rimozione degli esponenti aziendali quando «risultano gravi violazioni di disposizioni legislative, regolamentari o statutarie o gravi irregolarità nell'amministrazione ovvero quando il deterioramento della situazione della banca o del gruppo bancario sia particolarmente significativo, e sempre che gli interventi indicati nella lettera a) o quelli previsti negli articoli 53-*bis* e 67-*ter* non siano sufficienti per porre rimedio alla situazione» (lett. b). Nell'ambito del primo requisito previsto dall'ordinamento italiano, oltre al mancato rispetto dei requisiti di capitale, potrebbe rientrare l'ipotesi in cui si manifesti una carenza di capitale in condizioni di *stress* poiché la regola sembra consentire una valutazione prospettica della situazione patrimoniale dell'ente. Nel secondo ambito e, in particolare, tra le «gravi irregolarità nell'amministrazione», potrebbero rientrare ipotesi ove la mancata assunzione di misure di rafforzamento patrimoniale testimoni un'accentuata conflittualità tra amministratori e soci di maggioranza: CECCHINATO, *L'amministrazione straordinaria delle banche tra vigilanza prudenziale e gestione della crisi*, in *Riv. dir. banc.*, 2021, II, 324.

<sup>268</sup> Per i presupposti dell'amministrazione straordinaria, cfr. art. 70, co. 1, TUB: la «Banca d'Italia può disporre lo scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e di controllo delle banche quando ricorrono le violazioni o le irregolarità di cui all'articolo 69-*octiesdecies*, comma 1, lettera b), oppure sono previste gravi perdite del patrimonio ovvero quando lo scioglimento è richiesto con istanza motivata dagli organi amministrativi ovvero dall'assemblea straordinaria». Tra le «gravi perdite di patrimonio» o le «gravi irregolarità nell'amministrazione» potrebbe rientrare anche un significativo disallineamento con gli

patrimoniale dell'ente si possa manifestare in uno scenario economico avverso<sup>269</sup>, il legislatore ha la possibilità, inoltre, di prevedere interventi di sostegno pubblico straordinario<sup>270</sup> (la c.d. ricapitalizzazione precauzionale) ove il piano di rafforzamento elaborato dalla banca venga considerato insufficiente dall'autorità di vigilanza<sup>271</sup>. In quest'ultima fattispecie e a differenza delle altre ipotesi, l'aumento di capitale diretto a risolvere la deficitaria situazione patrimoniale dell'ente viene disposto dal Ministro dell'Economia e delle Finanze<sup>272</sup>, con la sottrazione della relativa competenza

---

orientamenti sui fondi propri aggiuntivi: CECCHINATO (nt. 267), 330. Per la maggiore severità con cui devono essere accertati i presupposti "patrimoniali" di tali procedure rispetto alla misura di cui all'art. 69-*octiesdecies*, co. 1, lett. b), v. *supra*, Cap. II, n. 15, nt. 262.

<sup>269</sup> Sul punto, art. 14, co. 1, d.l. 23 dicembre 2016, n. 237, diretto a disciplinare la ricapitalizzazione precauzionale di Banca Monte dei Paschi di Siena (per una disamina degli avvenimenti che hanno condotto alla crisi dell'ente e delle diverse soluzioni per il suo "salvataggio": BANCA D'ITALIA, *La ricapitalizzazione precauzionale di MPS: domande e risposte*, in [www.bancaitalia.it](http://www.bancaitalia.it)). Si veda anche l'art. 15, co. 1, d.l. 8 gennaio 2019, n. 1, diretto a disciplinare la ricapitalizzazione di Banca Carige – Cassa di risparmio di Genova e Imperia, che, tuttavia, fa genericamente riferimento alle carenze di capitale emerse dalle prove di *stress* rilevanti. Come si evince dall'audizione alla Camera dei deputati del vice direttore generale della Banca d'Italia, il presupposto indicato nel testo per predisporre una ricapitalizzazione precauzionale trova conferma anche in questo secondo episodio [PANETTA, *Audizione nell'ambito dell'istruttoria legislativa sul disegno di legge C. 1486, di conversione in legge del decreto-legge n. 1 del 2019, recante misure urgenti a sostegno della Banca Carige Spa - Cassa di risparmio di Genova e Imperia*, (gennaio 2019), in [www.camera.it](http://www.camera.it), 11, secondo cui per ricorrere alla ricapitalizzazione precauzionale le risorse pubbliche devono essere impiegate «per soddisfare un fabbisogno di capitale rilevato nello scenario avverso di una prova di *stress*, ma non per ripianare perdite già emerse o prevedibili, quali quelle che possono essere accertate nel corso dell'attività ispettiva dell'autorità di vigilanza o che possono emergere nello scenario di base di una prova di *stress*»].

<sup>270</sup> La ricapitalizzazione precauzionale è disciplinata nell'ordinamento italiano dall'art. 18 d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180, che recepisce l'art. 32, par. 4, lett. d) della Direttiva 2014/59/UE (c.d. "BRRD"). La norma esclude che un ente bancario si trovi in una situazione di dissesto o rischio di dissesto quando (1) «necessita di un sostegno finanziario pubblico straordinario» al fine di «evitare o porre rimedio a una grave perturbazione dell'economia e preservare la stabilità finanziaria» e (2) l'intervento «viene concesso in una delle seguenti forme: i) una garanzia dello stato a sostegno degli strumenti di liquidità forniti dalla banca centrale alle condizioni da essa applicate; ii) una garanzia dello Stato sulle passività di nuova emissione; iii) la sottoscrizione di fondi propri o l'acquisto di strumenti di capitale effettuati a prezzi e condizioni che non conferiscono un vantaggio alla banca». Il sostegno finanziario pubblico deve poi essere: «i) erogato previa approvazione ai sensi della disciplina sugli aiuti di stato e, nei casi di cui alla lettera a), punti i) e ii), [essere] riservato alle banche con patrimonio netto positivo; ii) [essere] adottato su base cautelativa e temporanea, in misura proporzionale alla perturbazione dell'economia; e iii) non [venire] utilizzato per coprire perdite [che l'ente] ha registrato o verosimilmente registrerà nel prossimo futuro».

<sup>271</sup> Così, rispettivamente, art. 14, co. 5, d.l. 23 dicembre 2016, n. 237 e art. 13, co. 2, d.l. 8 gennaio 2019, n. 1.

<sup>272</sup> Sempre tenendo come riferimento i decreti-legge sino a ora adottati, art. 18, co. 3, lett. a), d.l. 23 dicembre 2016, n. 237 e art. 17, co. 3, lett. a), d.l. 8 gennaio 2019, n. 1.

all'assemblea<sup>273</sup>. La mancata ricapitalizzazione o l'insuccesso delle soluzioni

<sup>273</sup> Per la legittimità della deroga alla competenza assembleare ad approvare gli aumenti di capitale quando è in gioco la protezione della stabilità finanziaria dell'Unione europea, cfr. CGUE, 8 novembre 2016, causa C-41/15, *Dowling e a. c. Minister for Finance*, con nota di DE STASIO, *La seconda direttiva europea sul capitale sociale e la deroga nella crisi sistemica bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, II, 1 ss., che afferma come il cambio di paradigma della Corte di Giustizia sia dovuto alla protezione dell'euro (spec. 18). La decisione riguarda la legittimità di un'ordinanza ingiuntiva emessa dalla Corte Suprema irlandese su proposta del Ministero delle Finanze avente per oggetto l'aumento di capitale di una banca, che è avvenuto senza l'approvazione dell'assemblea generale degli azionisti [ora prevista nel diritto europeo dall'art. 68, par. 1, Direttiva (UE) 2017/1132] e ha comportato l'emissione di azioni al di sotto del loro valore nominale (per un commento a tale decisione, RULLI, *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, Torino, 2017, 78 ss., SUPINO, *Salvataggio delle banche, ricapitalizzazione e limiti alla governance bancaria*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, II, 117 ss. e SICLARI, *Modificazioni del capitale della società bancaria, stabilità finanziaria dell'Unione Europea e garanzie dei soci*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, II, 109 ss.). Benché il regime dell'amministrazione straordinaria preveda diverse norme dirette a svolgere il ruolo dell'assemblea [nell'ordine: (1) la sospensione delle funzioni delle assemblee (art. 70, co. 2, TUB); (2) l'attribuzione esclusiva ai commissari del potere di convocare l'assemblea (art. 72, co. 6, TUB); (3) l'attribuzione ai commissari straordinari del potere di esercitare le azioni sociali di responsabilità (art. 72, co. 5, TUB)], quest'ultima mantiene la propria competenza ad approvare gli eventuali aumenti di capitale che si rendano necessari per ripristinare l'equilibrio patrimoniale della banca [CECCHINATO (nt. 267), 342, spec. nt. 117.]. Durante la crisi di Banca Carige, infatti, la buona riuscita dell'aumento di capitale proposto all'assemblea dai commissari straordinari è stata resa possibile grazie alla mancata partecipazione al voto dell'azionista di maggioranza che si era in precedenza espresso negativamente contro una simile operazione [nella cronaca giornalistica, LA REPUBBLICA, *Banca Carige, via libera all'aumento di capitale dall'assemblea degli azionisti*, (settembre 2019), in [www.repubblica.it](http://www.repubblica.it)]. L'operazione di rafforzamento patrimoniale si è finalizzata attraverso l'intervento dello Schema volontario promosso dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (d'ora in poi, "FITD"), di Cassa Centrale Banca e di altri azionisti (FITD, *Schema volontario di intervento. Relazione e Rendiconto*, (2019), in [www.fitd.it](http://www.fitd.it), 12). A fronte del mancato rispetto dei requisiti di capitale e delle rilevanti anomalie nella governance dell'ente (ONADO, *E poi non ne rimase nessuno. Agatha Christie, il sistema bancario meridionale e la Banca Popolare di Bari*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2020, 541 ss.), durante l'amministrazione straordinaria della Banca Popolare di Bari, l'assemblea straordinaria ha approvato nel giugno 2020 la trasformazione dell'ente in società per azioni e un aumento di capitale. Il capitale di nuova emissione è stato sottoscritto dal FITD e dalla Banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale (d'ora in poi, "MCC"), che è una società controllata dall'Agenzia nazionale per l'attrazione investimenti e lo sviluppo d'impresa s.p.a. (c.d. "Invitalia") a cui il ministero dell'economia si era impegnato a effettuare versamenti in conto capitale per una somma massima di novecento milioni (art. 1, co. 1, d.l. 16 dicembre 2019, n. 142). Il FITD si è poi impegnato a trasferire a MCC le azioni per un prezzo simbolico: FITD, *Le banche intervengono per il salvataggio e il rilancio della Banca Popolare di Bari con l'erogazione di 1.170 milioni di euro*, (maggio 2020), in [www.fitd.it](http://www.fitd.it). L'intervento del FITD non è avvenuto nell'ambito della c.d. crisi delle quattro banche (Cassa di Risparmio di Ferrara, Banca delle Marche, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio) poiché la Commissione europea aveva attestato la natura pubblica delle risorse erogate dal fondo (con la conseguente qualificazione come aiuto di stato) e l'insorgere di uno dei presupposti che rendeva obbligatorio l'avvio della risoluzione [BARBAGALLO, *Cassa di Risparmio di Ferrara, Banca delle Marche, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti, Banca Popolare dell'Etruria e*

di mercato alla crisi dell'ente, quando sussistono le relative condizioni<sup>274</sup> e al di fuori delle ipotesi di squilibrio patrimoniale ipotetico<sup>275</sup>, potrebbe poi condurre alla risoluzione dell'ente<sup>276</sup> o alla sua liquidazione coatta amministrativa<sup>277</sup> all'interno del quale possono attivarsi una pluralità di strumenti al fine di risolvere la situazione precaria della banca.

### 15. *La posizione giuridica degli azionisti titolari di partecipazioni qualificate*

---

*del Lazio*, (dicembre 2017), in *www.bancaditalia.it.*, 19 ss.]. Nell'ambito del c.d. caso Tercas, il Tribunale dell'Unione Europea (con sentenza del 19 marzo 2019, cause riunite T-98/16, T-196/16 e T-198/16, *Repubblica italiana et al. c. Commissione europea*, in *www.curia.europa.eu*) ha dichiarato l'illegittimità della decisione della Commissione europea, escludendo l'imputabilità degli interventi del FITD allo Stato italiano per l'assenza di un mandato pubblico all'esecuzione dell'intervento di assistenza patrimoniale (nn. 94 ss.) e per la mancata dimostrazione del coinvolgimento delle autorità di vigilanza italiane nella relativa decisione (nn. 107 ss.). Tale pronuncia è stata poi confermata nel giudizio successivo al ricorso della Commissione europea avanti alla CGUE (sentenza del 2 marzo 2021, causa C-425/19, *Commissione europea c. Repubblica italiana e a.*, in *www.curia.europa.eu*). Fino a tali pronunce, gli interventi del FITD, come già visto nella crisi di Banca Carige, sono avvenuti per mezzo dello Schema volontario: tale strumento è un'associazione non riconosciuta a cui hanno aderito alcune banche consorziate al FITD con l'obiettivo di promuovere la tutela della stabilità del settore bancario (FITD, *cit.*, 9). Per una disamina del ruolo del FITD nell'ambito delle crisi indicate, per tutti, MACCARONE, *Gli aiuti di stato alle banche in crisi: l'esperienza del FITD*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2022, 588 ss.

<sup>274</sup> Sul punto, art. 17, co. 2, d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180 (d'ora in poi, "d.lgs. 180/2015").

<sup>275</sup> A differenza della violazione dei requisiti di secondo pilastro, infatti, il mancato rispetto degli orientamenti sui fondi propri aggiuntivi non è un presupposto del procedimento di risoluzione dell'ente: EBA, *Orientamenti sull'interpretazione delle diverse situazioni nelle quali un ente è considerato in dissesto o a rischio di dissesto*, (6 agosto 2015), in *www.eba.europa.eu*, par. 19, lett. a) e par. 20, lett. a). Nel caso di Banca Monte dei Paschi di Siena, per esempio, la Banca d'Italia ha escluso l'apertura di una procedura di risoluzione proprio perché l'ente «era solvibile e mostrava una carenza di capitale solo nello scenario avverso, per definizione ipotetico, di uno *stress test*» [BANCA D'ITALIA (nt. 269)].

<sup>276</sup> L'insufficienza delle misure preventive per la soluzione di una crisi è, infatti, uno dei presupposti della risoluzione dell'ente. L'art. 17, co. 1, lett. a) e b), d.lgs. 180/2015, tra le condizioni per avviare la procedura, oltre al dissesto o al rischio di dissesto (i cui presupposti sono contenuti nell'art. 17, co. 2, d.lgs. 180/2015), prevede i casi in cui «non si [possano] ragionevolmente prospettare misure alternative che permettono di superare la situazione di cui alla lettera a) in tempi adeguati, tra cui l'intervento di uno o più soggetti privati o di un sistema di tutela istituzionale, o un'azione di vigilanza, che può includere misure di intervento precoce o l'amministrazione straordinaria ai sensi del Testo Unico Bancario».

<sup>277</sup> Il Ministro dell'economia e delle finanze, su proposta della Banca d'Italia, può disporre con decreto la liquidazione coatta amministrativa delle banche quando, pur ricorrendo i presupposti della risoluzione, non vi è la sussistenza dell'interesse pubblico ai sensi dell'art. 20, co. 2, d.lgs. 180/2015 (art. 80, co. 1, TUB).

Il diritto bancario pone specifiche condizioni alla possibilità di acquistare o incrementare una partecipazione qualificata in una società bancaria<sup>278</sup>. Ciò avviene anche in sede di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria<sup>279</sup>: la disciplina speciale si preoccupa di garantire che i partecipanti al capitale in grado di assumere una posizione di rilievo nell'assetto proprietario di una banca possiedano qualità personali e risorse economiche adeguate all'esercizio dei poteri attribuiti dalla legge<sup>280</sup> e, in caso di acquisizione, abbiano elaborato un progetto e una strategia complessiva tale da non mettere in pericolo la stabilità dell'ente.

Sulla base di quanto previsto dalla CRD IV, nell'ordinamento italiano sono previsti cinque criteri per la valutazione di idoneità dell'azionista qualificato<sup>281</sup>: (1) la sua reputazione<sup>282</sup>; (2) il rispetto dei *fit&proper* da parte

---

<sup>278</sup> Per l'indicazione delle acquisizioni soggette ad autorizzazione preventiva, v. l'art. 19, co. 1, TUB, poi specificato dalle fonti secondarie rilevanti a livello italiano ed europeo. Ai sensi dell'art. 22, co. 1, TUB rilevano anche le «partecipazioni acquisite o comunque possedute per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona» o le ipotesi che «conducono a una delle situazioni indicate dall'articolo 19, comma 1, per effetto dei diritti di voto o delle quote di capitale posseduti attraverso società, anche non controllate, che a loro volta hanno diritti di voto o quote di capitale nella banca, tenendo conto della demoltiplicazione prodotta dalla catena partecipativa». L'art. 22-bis TUB, infine, definisce la nozione rilevante di concerto (co. 1), individua i casi in cui il concerto si presume o è escluso e determina le modifiche agli accordi già stipulati che rilevano ai fini degli obblighi di autorizzazione o comunicazione (co. 2). Nella normazione secondaria, v. BANCA D'ITALIA, *Disposizioni in materia di assetti proprietari di banche e altri intermediari finanziari*, 26 luglio 2023, Parte Prima. In ambito europeo, EBA - EIOPA - ESMA, *Orientamenti comuni per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni qualificate nel settore finanziario*, (20 dicembre 2016), in [www.eiopa.europa.eu](http://www.eiopa.europa.eu), paragrafi 5, 6 e 7, nonché BCE, *Guida alle procedure relative alle partecipazioni qualificate*, (marzo 2023), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu), par. 4.2.

<sup>279</sup> Art. 14, co. 1, lett. d), TUB e, nell'ordinamento europeo, art. 14, par. 2, CRD IV.

<sup>280</sup> Cfr. ROSA, *I nuovi requisiti dei partecipanti al capitale delle banche e l'ordinamento della s.p.a.*, in *Banca impr. soc.*, 2019, 113, che, tuttavia, pone l'accento sulla relazione biunivoca tra la qualità degli assetti proprietari e la qualità della gestione delle banche. Per un analogo collegamento, v. GUCCIONE - PALMIERI, *Il socio persona fisica titolare di partecipazioni qualificate di una banca*, *Dir. banca e mercato finanz.*, 2018, 563 s. Sottolinea tali elementi in relazione al fatto che il «socio non usi la sua posizione di influenza sul governo della banca per ottenere vantaggi personali»: DE BIASI, *Note preliminari su chi possa essere l'ottimale proprietario di una banca (universale)*, in *Banca impr. soc.*, 2017, 480 e, similmente, ROTONDO, *Sub art. 19*, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021, 105. Tale collegamento non sembra esaurire la *ratio* dell'intervento normativo: l'ordinamento richiede l'autorizzazione a prescindere da potenziali conflitti di interesse e dal grado di influenza sulla gestione che l'azionista intende esercitare. Quest'ultimo elemento, infatti, incide esclusivamente sull'intensità della valutazione compiuta dall'autorità di vigilanza in relazione al principio di proporzionalità [EBA - EIOPA - ESMA (nt. 278), par. 8.1 e BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Terza, par. 1].

<sup>281</sup> Sul punto, v. l'art. 19, co. 5, TUB e, nell'ordinamento europeo, l'art. 23, par. 1, CRD IV.

<sup>282</sup> L'esame della reputazione comprende ora la valutazione sull'onorabilità, sulla competenza e sulla correttezza del potenziale acquirente [BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Terza, par. 1]. Attualmente, l'esame dovrebbe essere limitato alla valutazione del requisito

di coloro che svolgeranno funzione di amministrazione e direzione nell'ente vigilato; (3) la sua solidità finanziaria; (4) il rispetto dei requisiti prudenziali da parte dell'impresa vigilata; (5) l'assenza del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo. Sulla base della ripartizione di competenze delineata a livello europeo, la valutazione preventiva del rispetto delle condizioni richieste dal diritto bancario verrà effettuata dall'autorità di vigilanza nazionale competente<sup>283</sup>. Sarà poi la BCE a dover negare l'autorizzazione all'avvio dell'attività bancaria o a vietare l'acquisizione e i successivi incrementi della partecipazione<sup>284</sup> sulla base, rispettivamente, del progetto di decisione<sup>285</sup> o della proposta formulata dalla Banca d'Italia<sup>286</sup>.

Il regime di autorizzazione non comporta di per sé alcun dovere di condotta in capo all'azionista qualificato nella prospettiva di promuovere e tutelare gli interessi pubblici protetti dal diritto bancario.

Seppure nell'ordinamento italiano venga attualmente richiesto il solo rispetto del requisito di onorabilità poiché il decreto attuativo *ex art. 25, co. 2, TUB* non è stato ancora formalmente adottato<sup>287</sup>, la previsione del criterio di correttezza<sup>288</sup> è volto a salvaguardare la reputazione che il pubblico ripone nella banca mentre il criterio della competenza risponde all'esigenza di assicurare che il potenziale acquirente, a seconda del ruolo che giocherà nella

---

di onorabilità sulla base della disciplina contenuta nel d.m. 18 marzo 1998, n. 144. La concreta individuazione delle qualità personali dell'azionista qualificato, infatti, è demandata dall'art. 25, co. 2, TUB a un decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, che è stato di recente posto in consultazione (*Schema di decreto ministeriale recante il regolamento in materia di requisiti di onorabilità e criteri di competenza e correttezza dei partecipanti al capitale di banche, degli intermediari finanziari, dei confidi minori, degli istituti di moneta elettronica e degli istituti di pagamento, ai sensi degli articoli 25, 110, comma 1-ter, 112, comma 2, 114-quinques.3, comma 1-ter, 114-undecies, comma 1-ter, 114-undecies, comma 1-ter*, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385: d'ora in poi, "Schema di decreto"). Tuttavia, fino all'entrata in vigore della disciplina attuativa, la normativa di recepimento della CRD IV prevede l'applicazione della versione previgente della norma (art. 2, co. 8, d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72), come modificata nel suo terzo comma dall'art. 3, co. 5, d.lgs. 8 novembre 2021, n. 182.

<sup>283</sup> Sebbene tra i compiti attribuiti alla BCE vi sia il potere di rilasciare o revocare l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria e il potere di valutare le acquisizioni o gli incrementi di partecipazioni qualificate in enti creditizi (art. 14, co. 1, lett. *a e c*, Regolamento SSM), le relative domande devono essere presentate alla Banca d'Italia, che deve elaborare e notificare alla BCE un progetto di decisione o una proposta di decisione (art. 14, par. 2 e art. 15, par. 2, Regolamento SSM).

<sup>284</sup> Per i profili procedurali e valutativi del procedimento amministrativo, cfr. BCE (nt. 278).

<sup>285</sup> Il progetto di decisione si ritiene adottato dalla BCE, salvo che questa non sollevi obiezioni entro un termine di dieci giorni, prorogabile una sola volta per il medesimo periodo e per i casi debitamente giustificati: art. 14, par. 3, Regolamento SSM.

<sup>286</sup> La BCE può decidere se «vietare l'acquisizione sulla base dei criteri di valutazione stabiliti dal pertinente diritto dell'Unione e conformemente alla procedura ed entro i termini per la valutazione ivi stabiliti»: art. 15, par. 3, Regolamento SSM.

<sup>287</sup> In tema, v. nt. 282.

<sup>288</sup> Articoli 4 e 5 Schema di decreto e, in ambito europeo, EBA - ESMA - EIOPA (nt. 278), paragrafi 10.9 e seguenti.

*governance* della banca<sup>289</sup>, possieda un'adeguata esperienza nell'acquisizione e nella gestione di partecipazioni sociali in società non finanziarie o finanziarie<sup>290</sup>. Quando il potenziale acquirente è una persona giuridica la rilevanza dei *fit&proper* per coloro che svolgeranno funzione di amministrazione e controllo nella società partecipata sono le medesime che si sono viste quando si è analizzata la relativa disciplina (*supra*, n. 2). Con riferimento al rispetto di tali condizioni, sembra potersi escludere che l'ordinamento abbia inteso porre in capo agli azionisti qualificati dei doveri fiduciari verso i beneficiari ultimi della disciplina speciale in materia bancaria<sup>291</sup>. Tale argomento pare confondere, infatti, la finalità delle condizioni per l'autorizzazione in discussione con lo scopo ultimo che deve informare l'azione dei soggetti a cui queste si applicano. Mancano poi norme che, come accade per gli amministratori, mostrano il mutamento degli obiettivi che l'azionista qualificato deve perseguire nell'esercizio delle proprie prerogative.

La medesima conclusione vale anche con riferimento alla valutazione della solidità finanziaria del partecipante qualificato e della capacità della banca di rispettare i requisiti prudenziali dopo l'acquisizione. Prendendo le mosse dal primo criterio, l'autorità di vigilanza deve verificare che il socio abbia la capacità di finanziare il progetto di acquisizione in maniera sostenibile e che sia in grado di mantenere (di norma, per un periodo di tre anni) l'equilibrio della propria situazione patrimoniale, economica e finanziaria, nonché di assicurare il «regolare esercizio dell'attività dell'impresa vigilata nel medio termine» (almeno tre anni)<sup>292</sup>. Quanto al secondo criterio, l'autorità di vigilanza intende verificare, tenuto conto delle informazioni fornite dal potenziale acquirente<sup>293</sup>, che la banca possa continuare a rispettare per un periodo di almeno tre anni la disciplina speciale ad essa applicabile e che venga assicurato l'efficace esercizio dell'attività di vigilanza anche nel caso in cui l'ente entri a far parte di un gruppo<sup>294</sup>. Come indicato dagli Orientamenti europei, in particolare, il vaglio ricade sul rispetto dei requisiti prudenziali (compresi i limiti alle grandi esposizioni), nonché sui

---

<sup>289</sup> Ai sensi dell'art. 6, co. 6, Schema di decreto, la «valutazione è limitata alla competenza generale di cui al comma 2, lettera a), quando il partecipante al capitale non può o non intende esercitare sulla gestione dell'intermediario un'influenza notevole, come definita dalle disposizioni emanate ai sensi dell'articolo 19, comma 9, del Testo unico bancario».

<sup>290</sup> Art. 6 Schema di Decreto e, in ambito europeo, EBA - ESMA - EIOPA (nt. 278), paragrafi 10.23 e seguenti.

<sup>291</sup> Così, invece, ROSA (nt. 280), 144 ss.

<sup>292</sup> Così BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Terza, par. 2.3.; in termini analoghi, EBA - ESMA - EIOPA (nt. 278), par. 12.1 e 12.2 e BCE (nt. 278), par. 5.2.3.

<sup>293</sup> BANCA D'ITALIA, *Disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia in materia di informazioni e documenti da trasmettere alla Banca d'Italia nell'istanza di autorizzazione all'acquisto di una partecipazione qualificata*, 26 ottobre 2021 e, nell'ordinamento europeo, EBA - ESMA - EIOPA (nt. 278), allegato I.

<sup>294</sup> BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Terza, par. 2.4. e, in ambito europeo, EBA - ESMA - EIOPA (nt. 278), par. 13.1, 13.4 e 13.5.

«requisiti connessi con gli accordi di *governance*, il controllo interno, la gestione dei rischi e la conformità»<sup>295</sup>. Entrambe le verifiche costituiscono un giudizio prognostico sulla capacità dell'ente di disporre delle risorse economiche per soddisfare i coefficienti prudenziali e di rispettare la disciplina speciale bancaria avuto particolare riguardo alle regole sulla *governance* interna per un ragionevole periodo di tempo dopo l'acquisizione. In questa prospettiva, non sembra possibile ritenere che le aspettative della vigilanza sull'assistenza finanziaria e, per esempio, quando venga acquisita una partecipazione di controllo, sull'istituzione di una struttura societaria e organizzativa coerente con quanto previsto nel piano industriale<sup>296</sup> e con la disciplina speciale<sup>297</sup> possa equipararsi all'imposizione in capo all'azionista qualificato di doveri diretti a tali fini<sup>298</sup>. Né tali contegni sono ricavabili in via sistematica nell'ambito dello statuto generale dell'azionista di banca ricostruito durante la trattazione (in particolare, *supra*, n. 13). Certamente non tenere le condotte indicate potrebbe comportare un pregiudizio significativo alla reputazione dell'azionista qualificato agli occhi della vigilanza: altro è dire, però, che le mere intenzioni manifestate da quest'ultimo in sede di autorizzazione possano fondare pretese giuridicamente vincolanti in capo all'autorità competente e rientrare tra le ipotesi idonee ad attivare i rimedi esercitabili verso il provvedimento di autorizzazione.

Diverso è il caso in cui tali condotte costituiscano l'oggetto di

---

<sup>295</sup> EBA - ESMA - EIOPA (nt. 278), par. 13.4 e BCE (nt. 278), par. 5.2.4.

<sup>296</sup> Tra le informazioni da comunicare quando il progetto di acquisizione porti a una partecipazione qualificata pari o superiore al 50%, infatti, vi è il piano industriale, che deve indicare l'«impatto dell'operazione sull'organizzazione e sull'assetto di governo societario dell'impresa *target*»: BANCA D'ITALIA (nt. 293), Parte F, Sezione II. Per i criteri valutativi quantitativi e qualitativi del piano industriale, BCE (nt. 278), par. 5.2.4.2.

<sup>297</sup> Al di fuori dei casi in cui si renda necessaria una modifica statutaria (ove, peraltro, si avrà il procedimento di cui all'art. 56 TUB), è chiaro che la concreta conformazione della struttura societaria e organizzativa spetti agli amministratori indipendentemente da quanto previsto nel piano industriale. Quando l'acquisizione riguardi una partecipazione qualificata, tuttavia, l'autorità di vigilanza potrebbe presumere che l'azionista sia comunque in grado di influire sulla gestione, per esempio, paventando l'esercizio delle proprie prerogative (come la revoca) o esprimendo la propria posizione nell'ambito del canale di dialogo aperto con gli amministratori (in tema, v. *supra*, Cap. II, n. 1). Tale ultimo rilievo è comune in dottrina: per tutti, GUCCIONE - PALMIERI (nt. 280), 563 s.

<sup>298</sup> Non pare dunque condivisibile quanto sostenuto da GUCCIONE - PALMIERI (nt. 280), 567, secondo cui la valutazione da parte delle autorità di vigilanza competenti dei criteri per rilasciare l'autorizzazione comporterebbe l'indiretta imposizione al socio del «compimento futuro di determinate condotte».

specifiche dichiarazioni di impegno<sup>299</sup> od obblighi<sup>300</sup> richiesti dalla Banca d'Italia o dalla BCE ai fini dell'autorizzazione all'avvio dell'attività bancaria o all'acquisto e incremento di partecipazioni qualificate. I contegni imposti dall'autorità di vigilanza competente dovrebbero variare a seconda del "peso" della partecipazione nel capitale dell'ente: se l'azionista acquisisce il controllo della società a seguito dell'operazione, l'autorità potrebbe

---

<sup>299</sup> Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo I, Capitolo 1, Sezione IV, par. 1, la quale, con riferimento all'autorizzazione all'attività bancaria, prevede che: la «Banca centrale europea e la Banca d'Italia possono richiedere ai partecipanti specifiche dichiarazioni di impegno volte a tutelare la sana e prudente gestione della banca». In riferimento all'acquisto o all'incremento di partecipazioni qualificate: BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Seconda, Capo II, par. 2 e Parte Quarta, par. 3, nt. 3. Tali previsioni rappresentano il portato dei cc.dd. protocolli di autonomia gestionale previsti dall'art. 28, co. 4, d.lgs. 10 ottobre 1990, n. 287 e disciplinati dal d.m. 5 giugno 1991, par. 2, nonché dalla deliberazione 19 aprile 1993 del Comitato Interministeriale per il Credito e il Risparmio che, al punto 6, indicava tra i motivi di revoca dell'autorizzazione la violazione degli impegni assunti dal partecipante nei confronti della Banca d'Italia. La fattispecie era stata poi regolata direttamente in BANCA D'ITALIA, *Istruzioni di vigilanza per gli enti creditizi*, Cap. XLVII, agosto 1993. Per l'evoluzione della disciplina di tale istituto, LUCARINI ORTOLANI, *Banche e partecipazioni*, Milano, 1994, 158 s., GUACCERO, *La partecipazione del socio industriale nelle società per azioni bancaria*, Milano, 1997, 315 ss. e BRESCIA MORRA (nt. 124), 41 ss. In ambito europeo, cfr. EBA - ESMA - EIOPA (nt. 278), par. 13.3: l'«autorità di vigilanza interessata dovrebbe prendere in considerazione non soltanto gli elementi oggettivi, quali la partecipazione prevista nell'impresa interessata, l'onorabilità del candidato acquirente, la sua solidità finanziaria e la struttura del suo gruppo, ma anche le intenzioni dichiarate del candidato acquirente nei confronti dell'impresa interessata, espresse nella sua strategia (compreso quanto riflesso nel piano commerciale). Quanto precede potrebbe essere supportato da impegni adeguati assunti dal candidato acquirente al fine di soddisfare i requisiti prudenziali secondo i criteri di valutazione delineati nelle direttive e nei regolamenti settoriali»; BCE (nt. 278), par. 6.5.: gli «impegni possono essere definiti come meccanismi atti a fornire sufficienti rassicurazioni all'autorità di vigilanza circa il superamento di specifiche problematiche relative ai criteri per la valutazione della partecipazione qualificata. Essi sono assunti dal candidato acquirente riguardo a una serie di aspetti. Possono fornire rassicurazioni all'autorità competente circa la conformità del progetto di acquisizione o incremento di partecipazione qualificata ai pertinenti criteri di valutazione, ad esempio mantenendo i coefficienti patrimoniali dell'impresa target dopo l'acquisizione o l'incremento della partecipazione. Gli impegni devono essere assunti prima dell'autorizzazione e del perfezionamento dell'operazione».

<sup>300</sup> BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Seconda, Capo II, par. 2 e, in ambito europeo, BCE (nt. 278), par. 6.5: «gli obblighi sono disposizioni accessorie che impongono al candidato acquirente di intraprendere determinate azioni o di astenersi da esse. Gli obblighi possono essere imposti quali misure attuative (ad esempio obblighi di segnalazione) oppure al fine di risolvere potenziali problematiche successive al progetto di acquisizione o di incremento di una partecipazione qualificata ... In particolare, agli obblighi è possibile ricorrere per assicurare la continua conformità ai criteri di valutazione». La Banca d'Italia e la BCE possono inoltre subordinare l'autorizzazione a condizioni sospensive o formulare raccomandazioni non giuridicamente vincolanti nei confronti dell'azionista qualificato quando, sebbene siano rispettati tutti i criteri, venga identificata una «problematica cui sarebbe auspicabile porre rimedio» [BCE (nt. 278), par. 6.5 e, con riferimento alla possibilità di imporre condizioni, v. BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Seconda, Capo II, par. 2].

subordinare l'autorizzazione non solo alla promessa<sup>301</sup> di fornire assistenza finanziaria alla società, ma anche all'impegno a che non venga modificata la sezione del piano industriale relativa all'organizzazione societaria e aziendale senza debita motivazione. Il mancato rispetto di quanto contenuto nella dichiarazione di impegno o degli obblighi può essere sanzionato attraverso la revoca dell'autorizzazione a operare come azionista qualificato<sup>302</sup>. Secondo quanto previsto dall'art. 24, co. 1, TUB, tale provvedimento comporta la sterilizzazione del diritto di voto e delle situazioni soggettive che consentono di influire sulla società, nella misura in cui la partecipazione eccede la soglia rilevante per l'autorizzazione<sup>303</sup>. La sospensione del diritto di voto può essere accertata preventivamente dal presidente dell'assemblea sulla base delle informazioni a lui disponibili<sup>304</sup>. Nel caso in cui l'azionista qualificato partecipi all'assemblea ed esprima la propria dichiarazione di voto nonostante l'esistenza della causa di sospensione, la deliberazione o l'atto assunto con il suo contributo determinante possono essere impugnati secondo la disciplina prevista nel diritto comune. L'impugnazione può essere proposta anche dalla

---

<sup>301</sup> Qualifica le dichiarazioni di impegno contenute nei protocolli di autonomia gestionale come promesse unilaterali tipiche e, come tali, in grado di produrre effetti obbligatori verso la società, PISANI, *Protocolli di autonomia gestionale e gruppi finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1995, I, 225 ss. Classifica i protocolli di autonomia gestionale tra gli atti unilaterali *inter vivos* aventi contenuto patrimoniale *ex art.* 1324 c.c., con la conseguenza che la violazione degli obblighi assunti può far sorgere la responsabilità civile verso l'ente creditizio: ANTONUCCI, *La disciplina dei conflitti d'interesse fra proprietà ed ente creditizio. Il protocollo d'autonomia*, in FRIGNANI ET AL. (a cura di), *Diritto antitrust italiano*, 1993, Bologna, 1332 s. Pur condividendosi la qualificazione giuridica della dichiarazione di impegno si dovrebbe, tuttavia, escludere che la loro violazione possa fondare una pretesa risarcitoria in capo alla società: le fonti secondarie italiane indicano che tali dichiarazioni sono rivolte esclusivamente all'autorità di vigilanza competente e costituiscono parte del procedimento di autorizzazione all'avvio dell'attività bancaria o all'acquisto e incremento di partecipazioni qualificate. In questa seconda ipotesi, la reazione alla mancata ottemperanza delle promesse, dunque, è da ricercare esclusivamente tra le sanzioni pubbliche previste nel relativo regime normativo. Tali considerazioni devono ritenersi valide anche per la fattispecie degli obblighi che – pur potendo essere imposti dopo l'autorizzazione all'acquisto o all'incremento della partecipazione qualificata – costituiscono comunque promesse effettuate nei confronti dell'autorità di vigilanza competente.

<sup>302</sup> Con particolare riferimento alle dichiarazioni di impegno, BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Quarta, par. 3, nt. 3. Pur essendo il Regolamento SSM muto sul punto, in dottrina si ritiene che la competenza a sospendere o a revocare il provvedimento di autorizzazione all'acquisto o incremento di una partecipazione qualificata sia da attribuire alla BCE: ROTONDO (nt. 280), 110 s. e VENTURI, *Sub art. 19*, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia - Tomo I* (diretto da Capriglione), Padova, 2018, 226 s.

<sup>303</sup> Ciò salvo il caso in cui la partecipazione attribuisca la «possibilità di esercitare il controllo o l'influenza notevole sull'impresa vigilata» ove la «sospensione dei diritti di voto si estende all'intera partecipazione»: BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Quarta, par. 1, la cui applicazione è richiamata dal par. 3, che disciplina il provvedimento di sospensione e di revoca dell'autorizzazione.

<sup>304</sup> BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Quarta, par. 4.

Banca d'Italia entro centottanta giorni dalla data della deliberazione, dell'iscrizione nel registro delle imprese o del deposito nel relativo ufficio. La partecipazione sociale per cui l'autorizzazione all'acquisto venga revocata, infine, deve essere alienata entro il termine stabilito dalla stessa Banca d'Italia<sup>305</sup>.

La revoca potrebbe seguire ad azioni di *moral suasion* attuate dall'autorità di vigilanza competente. Si pensi al caso del titolare di una partecipazione qualificata che si è impegnato a prestare supporto patrimoniale e finanziario alla banca e non abbia approvato un aumento di capitale determinante per ripristinare i coefficienti prudenziali o non abbia sottoscritto le azioni offerte in opzione nell'ambito dell'operazione. L'autorità di vigilanza potrebbe invitare l'azionista a dare corso agli impegni sottoscritti in una successiva occasione ove si tenti di giungere a una soluzione di mercato alla crisi dell'ente, prospettando l'adozione di un provvedimento di revoca quando l'azionista venga meno al proprio impegno.

Alla luce delle considerazioni svolte, la posizione del titolare di partecipazioni qualificate, salvo il regime di autorizzazione previsto dalla disciplina speciale, non sembra differire da quella tratteggiata nel paragrafo precedente. Le condotte contenute nelle dichiarazioni di impegno o negli obblighi assunti verso l'autorità di vigilanza competente costituiscono ulteriori limiti esterni in grado di vincolare in maniera diretta e particolarmente penetrante la discrezionalità dei titolari di partecipazioni rilevanti nelle banche. Al di fuori di questi, però, l'azionista qualificato rimane libero di esercitare come meglio crede le proprie prerogative, non esistendo nemmeno nel regime normativo in esame regole che gli impongono di perseguire positivamente gli interessi pubblici negli spazi di libertà lasciati dal diritto bancario. Si pensi all'ipotesi già prospettata di dichiarazione di impegno od obbligo avente per oggetto l'assistenza finanziaria della banca quando i coefficienti prudenziali sono al di sotto della soglia legale: in questo caso, anche se raccomandato dall'autorità di vigilanza competente, l'azionista qualificato potrebbe rifiutare la proposta degli amministratori di aumentare il capitale o riportare gli utili a nuovo quando non sussista il presupposto indicato<sup>306</sup>, senza che vi sia alcun rischio di incorrere nella revoca

---

<sup>305</sup> Sul punto, rispettivamente, v. art. 24, co. 1, 2 e 3, TUB. Si veda, inoltre, BANCA D'ITALIA (nt. 278), Parte Quarta, par. 2.

<sup>306</sup> Si pensi al caso dei provvedimenti adottati dalla BCE e dalla Banca d'Italia durante la pandemia Covid-19 (*supra*, n. 10) o al caso in cui l'autorità emani nei confronti della banca orientamenti sui fondi propri aggiuntivi. Questi ultimi non sono vincolanti per l'ente vigilato: i «*target* di capitale individuano livelli obiettivo dei mezzi patrimoniali dell'intermediario finalizzati, principalmente, ad assicurare che i requisiti patrimoniali di Primo Pilastro e quelli aggiuntivi (“requisiti patrimoniali totali”) siano rispettati nel continuo, anche in caso di deterioramento del contesto economico e finanziario. Fatta salva l'esigenza di rispettare i requisiti patrimoniali totali, l'eventuale disallineamento dai valori obiettivo non determina conseguenze immediate e automatiche e non costituisce, di per sé, una fattispecie sanzionabile ma induce la Vigilanza a valutare se rafforzare o comunque modificare l'azione

all'autorizzazione o che il suo voto possa essere considerato illegittimo. La previsione di tali strumenti (le dichiarazioni di impegno o gli obblighi) pare, infine, avere un valore sistematico che va oltre la propria collocazione normativa. Il potere della vigilanza pubblica di imporre specifiche regole di condotta ai soci qualificati esclude che al di fuori delle fattispecie esaminate possa affermarsi in via generalizzata la sussistenza in capo agli azionisti del dovere di assicurare la sana e prudente gestione dell'ente, declinata nel rispetto della disciplina prudenziale e delle regole sulla *governance* interna da parte della banca. Se tale vincolo fosse già identificabile interpretativamente nell'ordinamento bancario, la richiesta di sottoscrivere dichiarazioni di impegno o assumere obblighi a coloro che intendono partecipare al capitale sociale della banca in maniera rilevante sarebbe del tutto superflua e priva di significato. Tale approdo conferma le conclusioni raggiunte nel paragrafo precedente: oltre alle fattispecie da ultimo discusse e ai limiti esterni imposti dal diritto societario comune, la disciplina speciale sui *fit&proper* rappresenta l'unica ipotesi di conformazione diretta della condotta degli azionisti di banca.

---

correttiva intrapresa» (Circolare 269/2008, Parte Seconda, Sezione I, Capitolo II, II.4.5). In ambito europeo, BCE, *Orientamenti di secondo pilastro*, in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu). Quando all'esito dello SREP venga accertato il ripetuto disallineamento agli orientamenti sui fondi propri aggiuntivi senza la preventiva autorizzazione dell'autorità di vigilanza competente, quest'ultima deve considerare l'imposizione di misure di capitale aggiuntivo (*supra*, n. 10) o di altre misure correttive (*supra*, Cap. II, n. 15) [EBA (nt. 184), par. 586 e Circolare 285/2013, Parte Prima, Titolo III, Capitolo 1, Sezione V, par. 5].

## CONCLUSIONI

Per concludere il lavoro di ricerca è opportuno svolgere alcune riflessioni di sintesi così da fornire la chiave di lettura complessiva della tesi proposta e meglio illuminare alcune prospettive future di sviluppo della materia.

Le banche esercitano un'attività di impresa che almeno nella sua forma tradizionale coinvolge interessi pubblici come l'esercizio del credito, la tutela del risparmio e, più in generale, la stabilità del sistema finanziario. La particolare struttura finanziaria di tali imprese, le molteplici interconnessioni con altri enti e il ruolo chiave della fiducia riposta dal pubblico nel settore bancario fanno sì che la situazione di difficoltà di una banca possa comportare rilevanti esternalità negative. La crisi finanziaria, del resto, ha mostrato come gli effetti possano addirittura propagarsi verso l'economia mondiale.

La risposta del legislatore a tale evento ha portato a un'evoluzione degli strumenti tradizionali con il quale il diritto bancario mitiga il pericolo di esternalità negative. Si è passati da una regolamentazione principalmente incentrata sul capitale sociale a un imponente intervento normativo diretto a conformare gli assetti societari e organizzativi delle banche. La piena comprensione dell'impatto di tale evoluzione sul ruolo degli amministratori e dei soci richiede di indagare il rapporto tra il diritto societario comune e il diritto bancario.

Alla luce della tradizionale concezione sul rapporto tra regole private e pubbliche, le due discipline sono da considerare come sistemi normativi ispirati da obiettivi divergenti: il primo è funzionale a risolvere gli *agency problem* che permeano la relazione tra i diversi soggetti coinvolti nel fenomeno societario, mentre il secondo è diretto a evitare gli effetti negativi derivanti dalla crisi di una banca. Il corollario di tale impostazione è l'ininfluenza della disciplina speciale sullo scopo lucrativo che, nonostante i recenti sviluppi in materia, rappresenterebbe il parametro di riferimento per la gestione dell'ente. Gestione, che dovrebbe tendere alla massimizzazione dei risultati economici dell'impresa una volta rispettati i vincoli imposti dal diritto bancario.

Il *framework* normativo introdotto dopo la crisi finanziaria ha mutato il paradigma tradizionale in relazione al ruolo degli amministratori di banche. Ciò traspare con particolare chiarezza nella prospettiva internazionale e, in particolare, nei principi formulati dal Comitato di Basilea per la supervisione bancaria. Secondo l'influente organismo internazionale la *governance* delle banche deve essere diretta a soddisfare l'interesse degli *stakeholder* in maniera sostenibile e in conformità all'interesse pubblico. La formula generica trova poi un'importante precisazione: l'interesse degli azionisti è da considerare secondario rispetto a quello dei depositanti.

Nonostante la puntuale indicazione formulata dal Comitato di Basilea, il legislatore europeo ha deciso di non introdurre alcuna clausola volta a mutare direttamente gli scopi al quale deve tendere l'azione degli amministratori nell'esercizio di poteri discrezionali. Alcuni indici normativi, tuttavia, mostrano come il cambio di paradigma si manifesti anche nel contesto normativo europeo e italiano. Dal primo angolo visuale, la CRD IV richiede espressamente al comitato remunerazioni di considerare l'interesse pubblico nello svolgimento dell'attività di supporto all'organo amministrativo circa la configurazione del sistema di remunerazione del personale. Gli Orientamenti dell'EBA sulla *governance* interna esplicitano in via generale quanto previsto dalla Direttiva: le strategie di *business* e le politiche più rilevanti della banca devono essere elaborate nella prospettiva di considerare gli interessi finanziari dell'ente e la sua solvibilità di lungo periodo. Come detto, pure l'ordinamento italiano palesa in termini piuttosto chiari il mutamento di paradigma: nel definire l'indipendenza di giudizio, il d.m. 169/2020 afferma che gli amministratori non solo devono adempiere a quanto previsto dalla disciplina speciale, ma devono agire nell'interesse della sana e prudente gestione. Per le disposizioni di vigilanza, invece, i componenti dell'organo amministrativo devono agire nell'interesse complessivo della società bancaria indipendentemente dagli azionisti che li hanno votati, segnalando una parziale frattura nel legame fiduciario tra soci e amministratori. La disciplina sulla remunerazione del personale contenuta nella fonte secondaria italiana è, infine, espressiva di quanto l'ordinamento si attende dalla gestione di una banca, che non si può ridurre al solo rispetto dei doveri conformativi previsti dal diritto bancario, ma deve favorire un'assunzione di rischi prudente.

La compresenza di più obiettivi a cui deve tendere l'azione degli amministratori porta con sé il problema di identificare il criterio con cui dirimerne le ipotesi di incompatibilità. Il livello di rischio prediletto dai soci potrebbe, per esempio, non coincidere con quello ritenuto ottimale per la protezione dei detentori del capitale di debito e della stabilità del sistema finanziario. Gli interessi pubblici rappresentano il fine prevalente a cui la gestione della banca deve tendere: il dettato normativo italiano ed europeo si dovrebbe interpretare alla luce della gerarchia proposta dal Comitato di Basilea i cui principi costituiscono il fondamento dell'intervento normativo europeo successivo alla crisi finanziaria. Tale conclusione trova poi conferma se si considera uno dei principali obiettivi che ha animato la CRD IV: l'esigenza di evitare che le banche assumano rischi eccessivi nello svolgimento della loro attività di impresa. Affermare la prevalenza dello *shareholder value* rispetto ai "beni" protetti dal diritto bancario nelle ipotesi di conflitto non può che tradursi in una gestione imprudente. La considerazione del diritto societario comune e del diritto bancario come due "mondi" separati potrebbe porsi dunque in contrasto con lo spirito dell'evoluzione della disciplina in materia.

Il mutamento del diritto societario comune nell'ordinamento bancario e il conseguente superamento della ricostruzione tradizionale fornisce il criterio con il quale gli amministratori devono intraprendere scelte gestorie non direttamente regolate dalla disciplina speciale e, quindi, discrezionali. Si pensi alla fondamentale determinazione della propensione al rischio: tale scelta gestoria è volta a fissare *ex ante* gli obiettivi dell'ente in termini di rischio e rendimento e influenza l'elaborazione dei piani strategici e del modello di *business*. Affermare che gli interessi pubblici protetti dal diritto bancario costituiscono la finalità prevalente che guida l'adozione di tale atto significa concludere che l'organo amministrativo, tra le grandezze "rischio e rendimento", debba dare maggiore peso alla prima componente, senza trascurare come la stabilità economica dell'ente dipenda anche dalla produzione di rendimenti in misura accettabile, secondo quanto indicato dalle aspettative della vigilanza.

Una volta ricostruito il ruolo degli amministratori nella *governance* delle banche, la tesi si concentra sulla figura dell'azionista per comprendere se le conclusioni raggiunte sui componenti dell'organo amministrativo possano estendersi pure a loro. In questa prospettiva, vengono analizzati i diversi limiti ai diritti e alle aspettative patrimoniali dei soci di banca contenuti nella disciplina speciale sui *fit&proper*, sull'autonomia statutaria e le operazioni straordinarie, sulla liquidazione delle azioni dopo l'esercizio del diritto di recesso e, infine, sulla ripartizione degli utili. L'esame delle discipline indicate induce a ritenere che i vincoli previsti dal diritto bancario debbano qualificarsi come limiti esterni. I *fit&proper* si atteggiano nei confronti dei soci esclusivamente come regole da rispettare nella selezione di coloro che svolgeranno funzioni di amministrazione, direzione e controllo, non essendovi alcuna norma espressiva di un mutamento del fine che deve animarli nell'esercizio delle loro prerogative. Negli altri casi, pur non essendo direttamente conformata, la posizione giuridica degli azionisti è limitata in via riflessa poiché la protezione degli interessi pubblici spetta all'organo amministrativo o all'autorità di vigilanza competente attraverso i doveri e i poteri a loro attribuiti dall'ordinamento bancario.

Il dovere di astensione del socio in conflitto di interessi e le competenze assembleari sui sistemi di remunerazione sono state ritenute in dottrina segnaletiche della funzionalizzazione del diritto di voto, rispettivamente, alla sana e prudente gestione o alla stabilità del sistema finanziario. L'adesione alla concezione sostanziale del conflitto di interessi e il mero ruolo di monitoraggio dell'assemblea sulle proposte formulate dall'organo amministrativo in materia di remunerazione portano a confermare come il socio sia libero di perseguire i propri interessi in assenza di un'espressa indicazione di legge. Nell'ordinamento bancario, infine, non vi è alcuna norma che imponga in capo agli azionisti un dovere positivo di collaborazione all'attività sociale. Sebbene nel regime delle partecipazioni qualificate l'autorità di vigilanza competente possa imporre vincoli di

condotta più stringenti, la natura dei limiti non cambia e la conclusione rimane nella sostanza inalterata anche con riferimento alle persone fisiche e giuridiche titolari di partecipazioni rilevanti.

Da un punto di vista sistematico, la diversa posizione degli amministratori e dei soci nella disciplina della *governance* bancaria non deve, a ben vedere, stupire. Il diritto bancario muta il fine che deve essere perseguito dagli organi sociali solo ove questo ha un impatto decisivo sulla protezione dei propri obiettivi. Gli amministratori hanno infatti il compito esclusivo di gestire l'impresa, compiendo tutte le operazioni necessarie al fine di attuare l'oggetto sociale. L'azione dei componenti dell'organo amministrativo determina il livello di rischio dell'ente e, pertanto, ha una diretta incidenza sulla sua situazione patrimoniale. Se gli amministratori gestiscono in maniera prudente la banca, del resto, si riduce significativamente la probabilità che venga assorbito il capitale necessario a rispettare i requisiti prudenziali. Diversamente, l'assemblea ha ridotte competenze gestorie e, per conseguenza, non può in via fisiologica mettere a repentaglio i "beni" sottesi all'ordinamento bancario. Nell'ipotesi in cui vi siano carenze di capitale e il contributo dei soci è decisivo per il rafforzamento patrimoniale della banca, nonché – di riflesso – per la tutela degli interessi pubblici, l'eventuale "cortocircuito" derivante dal mancato supporto a misure che si rendano necessarie per "patrimonializzare" l'ente trova la propria soluzione nei rimedi offerti dal diritto della crisi.

Il diritto bancario è in continua evoluzione. Le recenti proposte di riforma che modificheranno il CRR e la CRD IV non mutano nella sostanza la ricostruzione offerta dalla tesi. Ciò che rimane incerto è se il legislatore, considerato il buono stato di salute delle banche europee e l'elevato costo del capitale, intenderà superare la disciplina introdotta dopo la crisi finanziaria, rendendo meno gravosi i requisiti prudenziali e le regole sulla *governance* delle banche. In questo scenario, il ruolo degli azionisti e, soprattutto, degli amministratori potrebbe mutare significativamente.

## BIBLIOGRAFIA E INDICE DEI DOCUMENTI

ABBADESSA, *L'amministrazione delle società bancarie secondo il sistema tradizionale*, in DI CATALDO (a cura di), *La governance delle società bancarie*, Milano, 2014.

ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Milano, 1975.

ABRIANI, *L'assemblea*, in *Trattato di diritto commerciale - Vol. 4\** (diretto da Cottino), Padova, 2010.

ACCETTELLA, *L'accordo di Basilea III: contenuti e processo di recepimento all'interno del diritto dell'UE*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2013, I.

ADMATI - HELLWIG, *The Bankers' New Clothes*, Oxford, 2013.

ALAGNA, *Il presidente dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 2005.

ALEXANDER, *Principles of Banking Regulation*, Cambridge, 2019.

ALEXANDER, *Corporate governance and banks: The role of regulation in reducing the principal-agent problem*, in *Journal of Banking Regulation*, 2006.

ALFANO, *Fit & proper nel governo delle banche. Idoneità individuale e adeguatezza collettiva nella prospettiva della diversity degli esponenti*, Bari, 2023.

ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Milano, 1979.

ALLEN - CARLETTI - GU, *The roles of banks in financial systems*, in BERGER - MOLYNEUX - WILSON (a cura di), *The Oxford Handbook of Banking*, Oxford, 2017.

ALVARO - MAUGERI - STRAMPELLI, *Investitori istituzionali, governo societario e codici di stewardship*, (2019), in [www.consob.it](http://www.consob.it).

ALVARO ET AL., *Business judgement rule e mercati finanziari. Efficienza economica e tutela degli investitori*, (2016), in [www.consob.it](http://www.consob.it).

AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e business judgement rule*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi* (diretto da Irrera), Bologna, 2016.

AMATUCCI - MOLLO, *La remunerazione degli amministratori di banche e di imprese di investimento nella Direttiva 2013/36/UE*, in *AGE*, 2014.

AMOROSINO, *Il Tribunale UE annulla la decisione della BCE di assoggettare Banca CARIGE ad amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. banc.*, 2022, II.

AMOROSINO, *Corte costituzionale e rimborso dei soci recedenti delle banche popolari: determinante regolatoria europea ed interrogativi irrisolti*, in *Riv. dir. banc.*, 2018, II.

- AMOROSINO, *La regolazione pubblica delle banche*, Padova, 2016.
- AMOROSINO, *La funzione amministrativa di vigilanza sulle banche nel nuovo T.U. delle leggi in materia creditizia*, in ID. (a cura di), *Le banche. Regole e mercato*, Milano, 1995.
- ANDENAS - CHIU, *The Foundations and Future of Financial Regulation. Governance for Responsibility*, Routledge, 2016.
- ANGELICI, *Introduzione* (intervento al convegno “Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli”), in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2016.
- ANGELICI, *Note minime sull’«interesse sociale»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2014, I.
- ANGELICI, *Interesse sociale e business judgement rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, I.
- ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* (già diretto da Cicu - Messineo - Mengoni e continuato da Schlesinger), Milano, 2012.
- ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgement rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I.
- ANGELICI, *Società per azioni*, in *Enciclopedia del diritto*, Milano, 1990.
- ANNUNZIATA, *Atti delle Autorità e Istituzioni europee, tra soft law e controllo della Corte*, (2021), in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).
- ANNUNZIATA, *The Remains of the Day: Eu Financial Agencies, Soft Law and the Relics of Meroni*, (2021), in [www.ebi-europa.eu.com](http://www.ebi-europa.eu.com).
- ANNUNZIATA, *Noterelle a margine della nuova disciplina sugli esponenti aziendali di banche e intermediari*, in *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e ruolo del legislatore*, Milano, 2016.
- ANTONUCCI, *I poteri di removal degli esponenti aziendali nell’ambito del Single Supervisory Mechanism*, in *Banca impr. soc.*, 2016.
- ANTONUCCI, *Despecializzazione e principio di proporzionalità*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2014, I.
- ANTONUCCI, *La disciplina dei conflitti d’interesse fra proprietà ed ente creditizio. Il protocollo d’autonomia*, in FRIGNANI ET AL. (a cura di), *Diritto antitrust italiano*, 1993, Bologna.
- ARDIZZONE, *Il ruolo del presidente nelle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2014.
- ARMOUR ET AL., *Principles of Financial Regulation*, Oxford, 2016.
- ARMOUR - GORDON, *Systemic Harms and Shareholder Value*, in 6 *Journal of Legal Analysis*, (2014).
- ARRIGONI - RESTELLI, *Il caso Silicon Valley Bank e la proporzionalità nella disciplina europea delle banche*, in *Società*, 2023.

ARRIGONI - RESTELLI, *Stabilità e proporzionalità nella disciplina delle banche. Il caso del credito cooperativo italiano*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, I.

ARRIGONI - RIVOLTI, *Fit and Proper Requirements in the EU Banking Sector. A Step Further*, in *EBOR*, 2022.

ASCARELLI, *Fideiussione; conflitto di interessi e deliberazioni del consiglio; oggetto e capacità sociale*, in *Riv. soc.*, 1959.

ASCARELLI, *Ordinamento giuridico e processo economico*, in *Problemi giuridici - Vol. 1*, Milano, 1959.

ASCARELLI, *Interesse sociale e interesse comune nel voto*, in *Studi in tema di società*, Milano, 1952.

ASCARELLI, *La funzione del diritto speciale e le trasformazioni del diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, I.

ASCARELLI, *Sulla protezione delle minoranze nelle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1930, I.

ASQUINI, *I battelli del reno*, in *Riv. soc.*, 1959.

ASSOCIAZIONE DI FONDAZIONI E DI CASSE DI RISPARMIO SPA, *Fondazioni di origine bancaria. XXVII rapporto annuale*, (2022), in [www.acri.it](http://www.acri.it).

ASSOCIAZIONE ITALIANA FINANCIAL INDUSTRY RISK MANAGERS, *Il ruolo del RAF nella governance delle banche*, (2017), in [www.aifirm.it](http://www.aifirm.it).

AULETTA, *Il diritto assoluto di esclusione nelle società di persone*, in *Scritti giuridici in onore di Francesco Carnelutti*, Padova, 1950.

AVGOULEAS, *Bank Leverage Ratios and Financial Stability: A Micro- and Macroprudential Perspective*, (2015), in [www.levyinstitute.org](http://www.levyinstitute.org).

BAINBRIDGE, *Caremark and Enterprise Risk Management*, in 34 *Journal of Corporation Law*, (2009).

BAINBRIDGE, *Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance*, (2002), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

BAKER - WURGLER, *Do Strict Capital Requirements Raise the Cost of Capital? Bank Regulation, Capital Structure, and the Low Risk Anomaly*, (2015), in [www.hbs.edu.com](http://www.hbs.edu.com).

BALDAN - GERETTO - ZAN, *Managing Banking Risk with the Risk Appetite Framework: a Quantitative Model for the Italian Banking System*, (2014), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI, *86ª Relazione annuale*, (26 giugno 2016), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

BANCA D'ITALIA, *Orientamenti in materia di valutazione dei requisiti e criteri di idoneità allo svolgimento dell'incarico degli esponenti aziendali delle banche LSI, degli intermediari*

*finanziari, dei confidi, degli istituti di moneta elettronica, degli istituti di pagamento, delle società fiduciarie e dei sistemi di garanzia dei depositanti*, (2023), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

BANCA D'ITALIA, *Aspettative di vigilanza sui rischi climatici ed ambientali*, (8 aprile 2022), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

BANCA D'ITALIA, *Raccomandazione sulla distribuzione di dividendi da parte delle banche italiane meno significative durante la pandemia da COVID-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/1*, (27 marzo 2020), in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

BANCA D'ITALIA, *Comunicazione - Accertamento ex art. 56 TUB sulle proposte di modifica dello statuto*, (20 settembre 2010), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

BANCA D'ITALIA, *Bollettino di Vigilanza n. 3*, (marzo 2007), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

BANCA D'ITALIA, *Disposizioni di vigilanza in materia di procedura di valutazione dell'idoneità degli esponenti di banche, intermediari finanziari, istituti di moneta elettronica, istituti di pagamento e sistemi di garanzia dei depositanti*.

BANCA D'ITALIA, *La ricapitalizzazione precauzionale di MPS: domande e risposte*, in [www.bancaiditalia.it](http://www.bancaiditalia.it).

BANCA D'ITALIA, *Programmi di acquisto di titoli pubblici e privati dell'Eurosistema*, in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

BANCO BPM, *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari*, (2023), in [www.gruppo.bancobpm.it](http://www.gruppo.bancobpm.it).

BANCO BPM, *Composizione quali-quantitativa del Consiglio di Amministrazione*, (2022), in [www.gruppo.bancobpm.it](http://www.gruppo.bancobpm.it).

BARBAGALLO, *Cassa di Risparmio di Ferrara, Banca delle Marche, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio*, (2017), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

BARCELLONA, *Shareholderism versus stakeholderism*, Milano, 2022.

BARCELLONA, *Business judgement rule e interesse sociale nella "crisi". L'adeguatezza degli assetti organizzativi alla luce della riforma del diritto concorsuale*, Milano, 2020.

BCE, *Supervisory Manual*, (gennaio 2024), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *Guida alle procedure relative alle partecipazioni qualificate*, (marzo 2023), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *Aggregated results of SREP 2022*, (2023), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *Impugnazione proposta il 21 dicembre 2022 dalla Banca centrale europea avverso la sentenza del Tribunale (Quarta Sezione ampliata) del 12 ottobre 2022, causa T-502/19, Francesca Corneli/BCE Banca centrale europea avverso la sentenza del Tribunale (Quarta Sezione ampliata)*, (21 dicembre 2022), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

BCE, *Guide to fit and proper assessments*, (dicembre 2021), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *Guide on the supervisory approach to consolidation in the banking sector*, (12 gennaio 2021), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *Raccomandazione sulla distribuzione di dividendi nel corso della pandemia di Covid-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/35*, (15 dicembre 2020), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

BCE, *Guide on climate-related and environmental risk. Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*, (novembre 2020), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *Raccomandazione sulla distribuzione di dividendi nel corso della pandemia di Covid-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/19*, (27 luglio 2020), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

BCE, *Raccomandazione sulla distribuzione di dividendi nel corso della pandemia di Covid-19 e che abroga la raccomandazione BCE/2020/1*, (27 marzo 2020), in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

BCE, *Guida alla valutazione delle domande di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria*, (gennaio 2019), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *SSM Supervisory Manual. European banking supervision: functioning of the SSM and supervisory approach*, (marzo 2018), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *Additional clarification regarding the ECB's competence to exercise supervisory powers granted under national law (SSM/2017/0140)*, (31 marzo 2017), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *SSM supervisory statement on governance and risk appetite*, (giugno 2016), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *Asset purchase programmes*, in [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

BCE, *Orientamenti di secondo pilastro*, in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).

BCE, *Pandemic emergency purchase programme (PEPP)*, in [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

BEBCHUCK - SPAMANN, *Regulating Bankers' Pay*, in 98 *The Georgetown Law Journal*, (2010).

BEBCHUCK - TALLARITA, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, (2020), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

BECCALLI - MASSIAH, *Gestione bancaria avanzata*, Milano, 2023.

BECHT - BOLTON - RÖELL, *Why bank governance is different*, in *Oxford Review of Economic Policy*, 2011.

BELLISARIO, *L'invalidità della deliberazione negativa e la tutela del socio*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2022.

- BELTRATTI - STOULZ, *The Credit Crisis Around the Globe: Why Did Some Banks Perform Better?*, (2011), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- BENEDETTI, *L'applicabilità della business judgement rule alle decisioni organizzative degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 2019.
- BEVIVINO, *Gli stress test bancari. Inquadramento e regolazione*, Padova, 2022.
- BEVIVINO, *I requisiti degli strumenti di capitale primario di classe I*, in *Ricerche giuridiche*, 2019.
- BIGLIAZZI GERI, *Contributo ad una teoria dell'interesse legittimo nel diritto privato*, Milano, 1967.
- BINDER, *Leading Wherever They Want? CSR, ESG and Directors' Duties*, (2023), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- BINDER, *Corporate Governance of Financial Institutions. In Need of Cross-Sectoral Regulation*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019.
- BINDER, *Governance of Investment Firms Under MiFID II*, in BUSCH - FERRARINI (a cura di), *Regulation of the EU Financial Markets. MiFID II and MiFIR*, Oxford, 2017.
- BINDER, *The Banking Union and the Governance of Credit Institutions: A Legal Perspective*, in *EBOR*, 2015.
- BINDER, *Vorstandshandeln zwischen öffentlichem und Verbandsinteresse. Pflichten- und Kompetenzkollisionen im Spannungsfeld von Bankaufsichts- und Gesellschaftsrecht*, in *ZGR*, 2013.
- BLANDINI, *Profili procedurali della rimozione dei componenti degli organi di amministrazione e controllo delle banche*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2019, I.
- BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a.*, Milano, 2004.
- BONELLI, *Responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2003, I.
- BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992.
- BORDIGA, *Gli obblighi degli amministratori nel contesto del codice della crisi e dell'insolvenza*, in GINEVRA ET AL. (a cura di), *Liber Amicorum per Aldo A. Dolmetta. L'orizzonte è una linea che non c'è*, Pisa, 2023.
- BORGIOI, *La responsabilità solidale degli amministratori di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978.
- BRESCIA MORRA, *Le norme europee sulla corporate governance delle banche: un ritorno all'antico?*, in CALLEGARI - CERRATO - DESANA (a cura di), *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti - Tomo II*, Torino, 2022.
- BRESCIA MORRA, *Società per azioni bancaria: proprietà e gestione*, Milano, 2000.

BROGI, in MONTALENTI - NOTARI (a cura di), *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, Milano, 2018.

BROGI-LAGASIO, *Do bank board matter? A literature review on the characteristics of banks' Board of Directors*, (2018), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

BROZZETTI, *Il diritto europeo della banca e della finanza tra passato e futuribile*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2023, I.

BROZZETTI, *La legislazione bancaria europea. Le revisioni del 2019-2020*, Milano, 2020.

BRUNER, *Corporate Governance Reform in Post-Crisis Financial Firms: Two Fundamental Tensions*, in *60 Arizona Law Review*, (2018).

BUCCHETTI - SANTONI, *Corporate Governance in the Banking Sector*, Cham, 2022.

BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I.

BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE, *Governing Financial Institutions: Law and Regulation, Conduct and Culture*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019.

CALANDRA BUONAURA, *Corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi nella Società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2020, I.

CALANDRA BUONAURA, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, in *Trattato di diritto commerciale, Sez. IV - Tomo 4.VI\** (fondato da Buonocore e diretto da Costi), Torino, 2019.

CALANDRA BUONAURA, *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*, in *Banca impr. soc.*, 2019.

CALANDRA BUONAURA, *La corporate governance delle banche tra autonomia e regolamentazione*, in MONTALENTI - NOTARI (a cura di), *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, Milano, 2018.

CALANDRA BUONAURA, *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2015.

CALANDRA BUONAURA, *L'influenza del diritto europeo sulla disciplina bancaria*, (2015), in [www.orizzontideldirittocommerciale.it](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it).

CALANDRA BUONAURA, *Crisi finanziaria, governo delle banche e sistemi di amministrazione e controllo*, in BENAZZO - CERA - PATRIARCA (a cura di), *Il diritto delle società oggi. Innovazioni e persistenze*, 2011, Torino.

CALANDRA BUONAURA, *Le fondazioni bancarie come investitori di lungo periodo*, in *Banca impr. soc.*, 2010.

- CALANDRA BUONAURA, *Funzione amministrativa e interesse sociale*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milano, 2010.
- CALANDRA BUONAURA, *La banca: l'impresa e i contratti*, in *Trattato di diritto commerciale - Vol. VI* (diretto da Cottino), Padova, 2001.
- CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea*, Milano, 1985.
- CALDERAZZI, Sub art. 56, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021.
- CALDERAZZI, *La funzione organizzativa del capitale nell'impresa bancaria*, Torino, 2020.
- CALDERAZZI, *La funzione di controllo nell'impresa bancaria*, Torino, 2018.
- CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. Diritto delle società - Vol. 2*, Torino, 2020.
- CAPELLI, *Le remunerazioni*, in *Il testo unico finanziario - Vol. 2* (diretto da Cera - Presti), 2020.
- CAPOLINO, *La vigilanza bancaria: prospettive ed evoluzione dell'ordinamento italiano*, in D'AMBROSIO (a cura di), *Scritti sull'Unione Bancaria. Quaderni di Ricerca Giuridica*, (2016), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).
- CAPPIELLO, *The EBA and the Banking Union*, in *EBOR*, 2015.
- CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali (disciplina europea e specificità della normativa italiana)*, in DE ANGELIS - MARTINA - URBANI (a cura di), *La riforma societaria alla prova dei suoi primi dieci anni*, Padova, 2015.
- CAPRIGLIONE, *La governance bancaria tra interessi d'impresa e regole prudenziali*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2014, I.
- CAPRIGLIONE - PELLEGRINI, *Le società bancarie*, in *Trattato delle società - Tomo IV* (diretto da Donativi), Torino, 2022.
- CAPRIGLIONE - SACCO GINEVRI, *Metamorfosi della governance bancaria*, Torino, 2019.
- CARLETTI, Sub art. 56, *Commentario breve al testo unico bancario* (diretto da Costi - Vella), Padova, 2019.
- CARNELUTTI, *Tutela penale della minoranza nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956.
- CARNELUTTI, *Eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1926, I.
- CAROLI - VALENTINO, *La strategia di outsourcing*, in *AGE*, 2011.
- CARRARO, *Sull'essenza del voto nella prospettiva dell'abuso*, in *Riv. soc.*, 2023.
- CARRARO, *Abuso e frode nel diritto societario*, Milano, 2021.

- CASELLI, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. IV* (diretto da Colombo e Portale), Torino, 1991.
- CASSOTTANA, *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, Milano, 1991.
- CASTRO CARVALHO ET AL., *Proportionality in banking regulation: a cross-country comparison*, (2017), in [www.bis.org](http://www.bis.org).
- CECCHINATO, *L'amministrazione straordinaria delle banche tra vigilanza prudenziale e gestione della crisi*, in *Riv. dir. banc.*, 2021, II.
- CERA, *Gli azionisti di società quotate in Italia tra varietà di interessi e discipline*, in *Giur. comm.*, 2023, I.
- CERA, *Ruolo delle Fondazioni, investimenti pazienti e ritorni sostenibili*, in *Ilsole24Ore*, 21 febbraio 2023.
- CERA, *Le società con azioni quotate nei mercati*, Bologna, 2022.
- CERA, *Assesti proprietari delle banche italiane e "interessi" societari: problemi e questioni*, in MONTALENTI - NOTARI (a cura di), *La banca nel nuovo ordinamento europeo: luci e ombre*, Milano, 2018.
- CERA, *Il buon governo delle banche tra autonomia privata e vigilanze pubbliche*, in *Riv. soc.*, 2015.
- CERA, *Eternalizzazioni di gestione, mandato generale e rappresentanza legale nelle società per azioni*, in *Riv. dir. priv.*, 2013.
- CERA, *Autonomia statutaria delle banche e vigilanza*, Milano, 2001.
- CERRAI - MAZZONI, *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1993.
- CETRA - CUOMO, *"Responsabilità sociale" e gestione dell'impresa azionaria nel nuovo codice di corporate governance*, in COSTA ET AL. (a cura di), *Studi di diritto commerciale per Vincenzo Di Cataldo - Vol. II\**, Torino, 2021.
- CHEREDNYCHENKO, *Two Sides of the Same Coin: EU Financial Regulation and Private Law*, in *EBOR*, 2020.
- CHEREDNYCHENKO, *Contract Governance in the EU: Conceptualising the Relationship between Investor Protection Regulation and Private Law*, in *European Law Journal*, 2015.
- CHILOIRO, *La remunerazione degli esponenti bancari*, Milano, 2023.
- CHILOIRO, *Le remunerazioni degli amministratori delle banche: profili di diritto societario*, in *Banca impr. soc.*, 2017.
- CHIU, *Regulatory Duties for Directors in the Financial Services Sector and Directors' Duties in Company Law-Bifurcation and Interfaces*, (2016), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- CHIU, *A Confidence Trick: Ex Ante versus Ex Post Frameworks in Minority Investor Protection in the UK*, in *European Company Law*, 2014.

- CHIU - WILSON, *Banking Law and Regulation*, Oxford, 2019.
- CIAN, *Crisi dell'impresa e doveri degli amministratori: i principi riformati e il loro possibile impatto*, in *NLCC*, 2019.
- CIAN, *Abus d'égalité, tutela demolitoria e tutela risarcitoria*, in *Corriere giuridico*, 2008.
- CIAN, *La deliberazione negativa dell'assemblea nella società per azioni*, Torino, 2003.
- CICCHINELLI, *Deleghe e responsabilità nell'impresa bancaria*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 2017.
- CICCHINELLI, *Il governo dell'impresa bancaria (riflessioni a margine del decreto legislativo n. 72 del 2015)*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, II.
- CIOCCA, *Il voto di lista nelle società per azioni*, Milano, 2018.
- CIOCCA, *Riforma delle banche cooperative: riassetti organizzativi e possibili equilibri di potere*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2018, I.
- CIRAOLO, *La Banca d'Italia ed il potere di rimozione degli esponenti aziendali tra vigilanza prudenziale e disciplina della crisi*, in *Banca impr. soc.*, 2016.
- CIRENEI, *Sub art. 2373*, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società - Vol. 2* (diretto da d'Alessandro), Padova, 2010.
- CIRENEI, *L'art. 2373 c.c. e la "nuova" disciplina del conflitto di interessi del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I.
- CLARICH, *La disciplina del settore bancario in Italia: dalla legge bancaria del 1936 all'Unione bancaria europea*, in *Giur. comm.*, 2019, I.
- CLARKE, *CRD IV. The EU's response to corporate governance failings in credit institutions*, in CASH - GODDARD (a cura di), *Regulation and the Global Financial Crisis. Impact, Regulatory Responses and Beyond*, New York, 2021.
- COLAERT - BENS, *European Deposit Insurance System (EDIS): Cornerstone of Banking Union or Dead End?*, (2019), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- COMITATO CORPORATE GOVERNANCE, *Codice di corporate governance*, (2020), in [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).
- COMITATO DI BASILEA, *Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks*, (15 giugno 2022), in [www.bis.org](http://www.bis.org).
- COMITATO DI BASILEA, *Sound Practices. Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, (19 febbraio 2018), in [www.bis.org](http://www.bis.org).
- COMITATO DI BASILEA, *Basel III: Finalising post-crisis reforms*, (7 dicembre 2017), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

COMITATO DI BASILEA, *High-level summary of Basel III reforms*, (dicembre 2017), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

COMITATO DI BASILEA, *Guidelines. Corporate governance principles for banks*, (8 luglio 2015), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

COMITATO DI BASILEA, *Basel III leverage ratio framework and disclosure requirements*, (12 gennaio 2014), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

COMITATO DI BASILEA, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, (dicembre 2010), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

COMITATO DI BASILEA, *Enhancements to the Basel II framework*, (13 luglio 2009), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

COMITATO DI BASILEA, *Enhancing corporate governance for banking organisations*, (13 febbraio 2006), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

COMITATO DI BASILEA, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, (10 giugno 2004), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

COMITATO DI BASILEA, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, (15 luglio 1988), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report Accompanying the document for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937 [SWD(2022) 42 final]*, (23 febbraio 2022), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

COMMISSIONE EUROPEA, *Impact Assessment Report Accompanying the document for DORA Regulation [SWD(2020) 198 final]*, (24 settembre 2020), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

COMMISSIONE EUROPEA, *Corporate Governance in Financial Institutions: Lessons to be drawn from the current financial crisis, best practices [SEC(2010) 669]*, (2 giugno 2010), in [www.op.europa.eu](http://www.op.europa.eu).

COMMISSIONE EUROPEA, *Libro verde. Il governo societario negli istituti finanziari e le politiche di remunerazione [COM(2010) 284]*, (2 giugno 2010), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

COMMISSIONE EUROPEA, *Recommendation on remuneration policies in the financial services sector*, (30 aprile 2009), in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

CONSOLO, *Spiegazioni di diritto processuale civile - Vol I*, Torino, 2017.

CORRIGAN, *Are banks special?*, in *Federal Reserve Bank of Minneapolis – Annual Report*, 1982.

COSTI, *Le trasformazioni dell'ordinamento bancario*, in *Banca impr. soc.*, 2019.

COSTI, *Verso un'evoluzione capitalistica delle banche popolari?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I.

COSTI, *L'ambiguo ruolo delle fondazioni bancarie*, in DI CATALDO (a cura di), *La governance delle società bancarie*, Milano, 2014.

- COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2009.
- COSTI, *Governo delle banche e potere normativo della Banca d'Italia*, in *Giur. comm.*, 2008, I.
- COSTI, *Fondazioni e banche, quel legame che non si spezza*, (2007), in [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info).
- COTTINO, *Le società. Diritto commerciale - Vol. I\*\**, Padova, 1999.
- CRANSTON ET AL., *Principles of Banking Regulation*, Oxford, 2018.
- D'ALESSANDRO, *Il conflitto di interessi nei rapporti tra socio e società*, in *Giur. comm.*, 2007, I.
- DACCÒ, *Spunti di riflessione su capitalismo sostenibile e strumenti a disposizione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, I.
- DAVIES - HOPT, *Non-Shareholder Voice in Bank Governance*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019.
- DE BIASI, *Note preliminari su chi possa essere l'ottimale proprietario di una banca (universale)*, in *Banca impr. soc.*, 2017.
- DE GRAUWE, *Economics of Monetary Union*, Oxford, 2020.
- DE POLI, *Amministratori non esecutivi di banca e violazione del dovere di agire in modo informato*, in *Giur. comm.*, 2022, I.
- DE PRA, *Il nuovo governo societario delle banche*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2015.
- DE PRA, *Deliberazione negativa votata in conflitto d'interessi e divieto di voto del socio-amministratore*, in *Giur. comm.* 2010, II.
- DE SANTIS, *Sub art. 57*, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021.
- DE STASIO, *Fondazione (di origine) bancaria (FOB) e terzo settore. Appunti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, I.
- DE STASIO, *La seconda direttiva europea sul capitale sociale e la deroga nella crisi sistemica bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, II.
- DELLAROSA, *Sub art. 25*, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021.
- DELLAROSA, *Sub art. 26*, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021.
- DELOITTE, *Risk appetite frameworks. How to spot the genuine article*, (2013), in [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com).
- DENOZZA, *Due concetti di stakeholderism*, in *Orizzonti*, 2022.

DENOZZA, *Lo scopo della società tra short-terminism e stakeholder empowerment*, in *Orizzonti*, 2021.

DENOZZA, *Logica dello scambio e "contrattualità": la società per azioni di fronte alla crisi*, in *Giur. comm.*, 2015, I.

DENOZZA, *Quattro variazioni sul tema: "contratto, impresa e società nel pensiero di Carlo Angelici"*, in *Giur. comm.*, 2013, I.

DEPARTMENT FOR BUSINESS INNOVATION & SKILLS, *Transparency & Trust: Enhancing the Transparency of UK Company Ownership and Increasing Trust in UK Business. Government response*, (2014), in [www.assets.publishing.service.gov.uk](http://www.assets.publishing.service.gov.uk).

DESIDERIO, *Poteri individuali degli amministratori non esecutivi di società per azioni di diritto comune, bancarie e finanziarie*, Milano, 2021.

DIBBERN - HIRSCHHEIM, *Introduction: Riding the Waves of Outsourcing Change in the Era of Digital Transformation*, in HIRSCHHEIM - HEINZL - DIBBERN (a cura di), *Information Systems Outsourcing*, 2020

DI CATALDO, *Gli statuti speciali delle società azionarie*, in *Giur. comm.*, 1991, I.

DI CATALDO - ARCIDIACONO, *Decisioni organizzative, dimensioni dell'impresa e business judgement rule*, in *Giur. comm.*, 2021, I.

DI CIOMMO, *Il diritto di recesso nella riforma delle banche popolari*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *La riforma delle banche popolari*, Padova, 2015.

DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1999.

DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1995.

DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1992.

DOLMETTA, *Funzione di compliance e vigilanza bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, I.

DONATI, *Le ricapitalizzazioni forzose*, Milano, 2020.

DRAGHI, *The Governor's Concluding Remarks*, (2008), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

EBA, *Orientamenti emanati sulla base dell'articolo 84, paragrafo 6, della direttiva 2013/36/UE*, (20 ottobre 2022), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).

EBA, *The role of environmental risks in the prudential framework*, (2 maggio 2022), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)

EBA, *Orientamenti sulle procedure e sulle metodologie comuni per il processo di revisione e valutazione prudenziale (SREP) e sulle prove stress di vigilanza* (18 marzo 2022), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).

EBA, *Orientamenti che specificano i criteri di valutazione dei casi eccezionali in cui gli enti superano i limiti delle grandi esposizioni di cui all'articolo 395, paragrafo 1, del*

*regolamento (UE) n. 575/2013, nonché il periodo e le misure per il ritorno alla conformità a norma dell'articolo 396, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013, (15 settembre 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Orientamenti per sane politiche di remunerazione ai sensi della direttiva 2013/36/UE, (2 luglio 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Orientamenti sulla governance interna, (2 luglio 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti, (29 maggio 2020), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms, (23 giugno 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Orientamenti in materia di esternalizzazione, (25 febbraio 2019), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Orientamenti in materia di specificazione dei tipi di esposizioni da associare a rischi elevati, (17 gennaio 2019), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Orientamenti relativi alle prove di stress degli enti, (19 luglio 2018), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Report on the prudential risks and opportunities arising for institutions from fintech, (3 luglio 2018), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Orientamenti sull'acquisizione delle informazioni ICAAP e ILAAP ai fini dello SREP, (10 febbraio 2017), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Orientamenti sull'interpretazione delle diverse situazioni nelle quali un ente è considerato in dissesto o a rischio di dissesto, (6 agosto 2015), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA, Orientamenti sulle condizioni che attivano il ricorso alle misure di intervento precoce, (29 luglio 2015), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*EBA - ESRB, Macro-financial scenario for the 2023 EU-wide banking sector stress test, (2023), in [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).*

*EBA - ESMA, Orientamenti sulla valutazione di idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave, (2 luglio 2021), in [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu).*

*ENRIA, Well-run banks don't fail - why governance is an enduring theme in banking crisis, (2023), in [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu).*

*ENRIQUES, Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni, Milano, 2000.*

*ENRIQUES, Azione sociale di responsabilità, abuso della minoranza e divieto di voto in capo ai soci amministratori, in Giur. comm., 1994, II.*

*ENRIQUES - ZETSCHKE, Quack Corporate Governance, Round III? Bank Board Regulation Under the New European Capital Requirement Directive, in Theoretical Inquiries in Law, 2015.*

- ERKENS - HUNG - MATOS, *Corporate Governance in the 2007-2008 Financial Crisis: Evidence from Financial Institutions Worldwide*, (2009), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- FAUCEGLIA, *Il glossario delle istruzioni di vigilanza sul "governo societario": verso l'amministrativizzazione del diritto dell'impresa?*, in PRINCIPE (a cura di), *Il governo delle banche*, Milano, 2015.
- FENGHI, *Capitale sociale e oggetto sociale: osservazioni e problemi*, in *Riv. soc.*, 1979.
- FERRARA jr, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 1962.
- FERRARI, *L'abuso del diritto nelle società*, Padova, 1998.
- FERRARINI, *Compensation in Financial Institutions. Systemic Risk, Regulation, and Proportionality*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019.
- FERRARINI, *Understanding the Role of Corporate Governance in Financial Institutions: A Research Agenda*, (2017), in [www.ecgi.global.com](http://www.ecgi.global.com).
- FERRARINI, *Single Supervision and the Governance of Banking Markets: Will the SSM Deliver the Expected Benefits?*, in *EBOR*, 2015.
- FERRARINI - SIRI, *Le politiche di remunerazione nelle banche tra principi e regole*, in *AGE*, 2014.
- FERRARINI - UNGUREANU, *Lost in Implementation: The Rise and Value of the FSB Principles for Sound Compensation Practices at Financial Institutions*, in *Revue Trimestrielle de Droit Financier*, 2011.
- FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2023.
- FERRI, *La tutela delle minoranze nelle società per azioni*, in *Scritti giuridici - Vol. 1\** (già pubblicato in *Diritto e Pratica commerciale*, 1932), Napoli, 1990.
- FERRI, *Eccesso di potere e tutela delle minoranze*, in *Scritti giuridici - Vol. 1\** (già pubblicato in *Riv. dir. comm.*, 1934, I), Napoli, 1990.
- FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile e italiano - Vol. 3\*\*\** (fondato da Vassalli), Torino, 1987.
- FERRI, *La posizione dell'azionista nelle società esercenti un'attività bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1975, I.
- FERRI, *Società esercenti un'attività bancaria e competenza giurisdizionale in caso di invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II.
- FERRI jr, *La posizione dei soci di società bancaria* (intervento al convegno "Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli"), in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2016.

FERRO-LUZZI, *Dal conflitto di interessi agli interessi degli amministratori; profili di sistema*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I.

FIMMANÒ, *Art. 41 della Costituzione e valori ESG: esiste davvero una responsabilità sociale dell'impresa?* (relazione al XIV Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale"), (2023), in [www.orizzontideldirittocommerciale.it](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it).

FINANCIAL TIMES, *The \$42bn bank run that sunk Silicon Valley Bank*, (11 marzo 2023), in [www.ft.com](http://www.ft.com).

FINESI, *Suitability of Bank Directors in Europe: Just a Matter of Being 'Fit & Proper'?*, in *ECFR*, 2015.

FIORDIPONTI, *Le fondazioni di origine bancaria e il loro ruolo di socio stabile nelle aziende di credito: un legame che non si è sciolto*, Napoli, 2013.

FITD, *Le banche intervengono per il salvataggio e il rilancio della Banca Popolare di Bari con l'erogazione di 1.170 milioni di euro*, (maggio 2020), in [www.fitd.it](http://www.fitd.it).

FITD, *Schema volontario di intervento. Relazione e Rendiconto*, (2019), in [www.fitd.it](http://www.fitd.it).

FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE, *Statement at the End of the IMF Financial Sector Assessment Program (FSAP) Mission to Italy*, (26 marzo 2013), in [www.imf.org](http://www.imf.org).

FORTUNATO, *Atti di organizzazione, principi di correttezza amministrativa e Business judgement rule*, in CALLEGARI - CERRATO - DESANA (a cura di), *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti - Tomo I*, Torino, 2022.

FRIEDMAN, *The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*, in ZIMMERLI - RICHTER - HOLZINGER (a cura di), *Corporate Ethics and Corporate Governance*, Berlino, 2007.

FRIGENI - SCIARRONE ALIBRANDI, *Emergenza pandemica e restrizione alle distribuzioni a favore degli azionisti: spunti in tema di corporate purpose*, in *Riv. soc.*, 2020.

FRIGENI, *L'idoneità all'incarico degli esponenti aziendali di banche*, in GINEVRA ET AL. (a cura di), *Liber Amicorum per Aldo A. Dolmetta. L'orizzonte è una linea che non c'è*, Pisa, 2023.

FRIGENI, *La governance bancaria come risk governance: evoluzione della regolamentazione internazionale e trasposizione nell'ordinamento italiano*, in MANCINI ET AL. (a cura di), *Regole e mercato*, Torino, 2016.

FRIGENI, *Natura e funzione del «capitale» delle banche e nuova regolamentazione*, in *Banca impr. soc.*, 2015.

FRIGENI, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di "organo con funzione di supervisione strategica"*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I.

FRIGENI, *Le s.p.a. bancarie dopo Basilea III. Struttura patrimoniale e finanziaria*, Milano, 2013.

FSB, *Supplementary Guidance to the FSB Principles and Standards on Sound Compensation Practices. The use of compensation tools to address misconduct risk*, (9 marzo 2018), in [www.fsb.org](http://www.fsb.org).

FSB, *Principles for an Effective Risk Appetite Framework*, (18 novembre 2013), in [www.fsb.org](http://www.fsb.org).

FSB, *Thematic Review on Risk Governance*, (11 febbraio 2013), in [www.fsb.org](http://www.fsb.org).

FSB, *FSB Principles for Sound Compensation Practices. Implementation Standards*, (25 settembre 2009), in [www.fsb.org](http://www.fsb.org).

GALGANO, *Diritto civile e commerciale - Vol. 3\*\**, Padova, 1993.

GALGANO, *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia - Vol. 7* (diretto da Galgano), Padova, 1988.

GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, 1976.

GALGANO - GENGHINI, *Il nuovo diritto societario. Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia - Vol. XXIX\** (diretto da Galgano), Padova, 2006.

GAMBINO, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996, II.

GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milano, 1987.

GAMBINO, *La disciplina del conflitto di interessi del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, I.

GEVURTZ, *The Role of Corporate Law in Preventing a Financial Crisis: Reflections on In re Citigroup inc. Shareholder Derivative Litigation*, in *23 Global Business & Development Law Journal*, (2010).

GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1995.

GINEVRA, *Tre questioni applicative in tema di assetti adeguati nella s.p.a.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I.

GINEVRA, *Le azioni. Creazione ed estinzione*, in CIAN (a cura di), *Diritto commerciale. Diritto delle società - Vol. 3*, Torino, 2024.

GINEVRA - PRESCIANI, *Il dovere di istituire assetti adeguati ex art. 2086 c.c.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019.

GIUDICI, *La responsabilità civile nel diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2008.

GORDON, *Systematic Stewardship*, (2022), in [www.ecgi.global.com](http://www.ecgi.global.com).

GORDON, *Corporate Governance and Executive Compensation in Financial Firms: The Case For Convertible Equity-Based Pay*, in *3 Columbia Business Law Review*, (2012).

- GORTSOS, *Preventing a New Global Financial Crisis Amidst the Current 'Inflation Crisis' and the Spring 2023 Bank Failure Episodes*, (2023), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- GRAZIANI, *Banche, in dieci giorni dall'euforia al panico (esclusa l'Eurozona)*, (19 marzo 2023), in [www.mydesk24-ilsole24ore.com](http://www.mydesk24-ilsole24ore.com).
- GRIPPO, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Impresa e lavoro, Trattato di diritto privato - Vol. XVI\*\** (diretto da Rescigno), Torino, 1985.
- GRUNDMANN, *The Banking Union Traslated into (Private Law) Duties: Infrastructure and Rulebook*, in *EBOR*, 2015.
- GUACCERO, *Interesse al valore per l'azionista e interesse della società*, Milano, 2007.
- GUACCERO, *La partecipazione del socio industriale nella società per azioni bancaria*, Milano, 1997.
- GUALANDRI - VENTURELLI, *Regole sul capitale e prassi di vigilanza: impatti sulle scelte strategiche delle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2019.
- GUCCIONE - PALMIERI, *Il socio persona fisica titolare di partecipazioni qualificate di una banca*, *Dir. banca e mercato finanz.*, 2018.
- GUERRERA, *La responsabilità "deliberativa" nelle società di capitali*, Torino, 2004.
- GUERRERA, *Sub artt. 2446 e 2447*, in NICCOLINI - STAGNO D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali - Vol. 2*, Napoli, 2004.
- GUIZZI, *Appunti in tema di interesse sociale e governance nelle società bancarie*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I.
- HADJEMMANUIL, *The Banking Union and Its Implications for Private Law: A Comment*, in *EBOR*, 2015.
- HALDANE, *The dog and the frisbee*, (2012), in [www.bis.org](http://www.bis.org).
- HELLWIG, *Capital Regulation after the Crisis: Business as Usual*, (2010), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- HOCKETT, *Are Banks Fiduciaries Special?*, in *68 Alabama Law Review*, (2017).
- HOCKETT - OMAROVA, *"Special", Vestigial or Visionary? What Bank Regulation Tells Us About the Corporation—and Vice Versa*, in *39 Seattle University Law Review*, (2016).
- HOPT, *Corporate Governance of Banks and Financial Institutions: Economic Theory, Supervisory Practice, Evidence and Policy*, in *EBOR*, 2021.
- HOPT, *Better Governance of Financial Institutions*, (2013), in [www.ecgi.global.com](http://www.ecgi.global.com).
- HOUBEN, *Quel che resta del capitale: l'esperienza italiana e le prospettive della repubblica popolare cinese. Dal capitale congruo al patrimonio funzionale alla solvibilità prospettica?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, I.

HOUBEN, *Il dovere di agire in modo informato degli amministratori non esecutivi delle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2018.

IACOBUCCI, *Corporate Fiduciaries Duties and Prudential Regulation of Financial Institutions*, in *Theoretical Inquiries in law*, 2015.

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS, *Principles on Outsourcing*, (ottobre 2021), in [www.iosco.org](http://www.iosco.org).

INTESA SANPAOLO, *Composizione qualitativa e quantitativa del Consiglio di Amministrazione*, (2022), in [www.group.intesasanpaolo.com](http://www.group.intesasanpaolo.com).

IRRERA, *L'autovalutazione del consiglio di amministrazione tra soft law, prescrizioni regolamentari, aspirazioni e limiti intrinseci*, in *Riv. dir. soc.*, 2022, I.

JAEGER, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I.

JAEGER, *Gli azionisti: spunti per una discussione*, in *Giur. comm.*, 1993, I.

JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1964.

JANIS, *Scelte cruciali. Come migliorare la qualità della leadership e delle decisioni in politica, economia e nelle istituzioni*, Firenze, 1994.

JANIS, *Groupthink*, in *Psychology Today*, 1971.

JENSEN, *Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function*, in 14 *Journal of Applied Corporate Finance*, (2001).

JOOSEN - LEHMANN, *Proportionality in the Single Rule Book*, in CHITI - SANTORO (a cura di), *The Palgrave Handbook of European Banking Union Law*, Cham, 2019.

KEAY, *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, Londra, 2013.

KING, *Banking - from Bagehot to Basel, and back again*, (2010), in [www.bis.org](http://www.bis.org).

KOKKINIS, *Exploring the effects of the 'bonus cap' rule: the impact of remuneration structure on risk-taking by bank managers*, in 19 *Journal of Corporate Law Studies*, (2019).

KOKKINIS, *Corporate Law and Financial Instability*, Routledge, 2018.

KOKKINIS, *A Primer on Corporate Governance in Banks and Financial Institutions: Are Banks Special?*, in CHIU (a cura di), *The Law on Corporate Governance in Banks*, Cheltenham, 2015.

KRAAKMAN ET AL., *The Anatomy of Corporate Law*, Oxford, 2017.

KUMAR - SINGH, *Global Financial Crisis: Corporate Governance Failures and Lessons*, (2013), in [www.researchgate.net](http://www.researchgate.net).

LA MARCA, *Il conflitto di interessi e l'abuso di potere*, in *Trattato delle società - Tomo II* (diretto da Donativi), Torino, 2022.

- LA MARCA, *La mancata approvazione della deliberazione assembleare*, Milano, 2020.
- LA REPUBBLICA, *Banca Carige, via libera all'aumento di capitale dall'assemblea degli azionisti*, (settembre 2019), in [www.repubblica.it](http://www.repubblica.it).
- LAMANDA, *Le finalità della vigilanza*, in FERRO-LUZZI - CASTALDI (a cura di), *La nuova legge bancaria. Il t.u. delle leggi sull'intermediazione bancaria e creditizia e le disposizioni di attuazione - Vol. 1*, Milano, 1996.
- LAMANDINI, *Governance dell'impresa bancaria: un (piccolo) interrogativo sulle prospettive evolutive*, in PRINCIPE (a cura di), *Il governo delle banche*, Milano, 2015.
- LAMANDINI, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2015, I.
- LAMANDINI - PELLEGRINI, *Il completamento dell'Unione Bancaria e le prospettive di ulteriori riforme*, in CHITI - SANTORO (a cura di), *Il diritto bancario europeo. Problemi e prospettive*, 2022, Pisa.
- LAURENS, *Reputational Risks: a Crisis of Confidence in Banking*, (2012), in [www.researchgate.net](http://www.researchgate.net).
- LECOURT, *Le gouvernement d'entreprise dans les banques: lorsque le droit des sociétés doit s'adapter au droit bancaire (transposition de la directive «CRD 4»)*, in *Revue des sociétés*, 2014.
- LEMME, *Le disposizioni di vigilanza sulla governance delle banche: riflessioni a tre anni dall'intervento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2011, I.
- LEMME, *Amministrazione e controllo nella società bancaria*, Milano, 2007.
- LENER, *Il coraggio, la convinzione e la forza dell'amministratore bancario*, in *AGE*, 2022.
- LENER, *Le nuove regole in materia di supervisione strategica e di gestione nelle banche*, in PRINCIPE (a cura di), *Il governo delle banche*, Milano, 2015.
- LENER - LUCANTONI, *Sostenibilità ESG e attività bancaria*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2023, I.
- LIBERTINI, *Gestione "sostenibile" delle imprese e limiti alla discrezionalità imprenditoriale*, in *Contratto e impresa*, 2023.
- LIBERTINI, *Ancora in tema di contratto, impresa e società. Un commento a Francesco Denozza, in difesa dello "istituzionalismo debole"*, in *Giur. comm.*, 2014, I.
- LIBERTINI, *Il sistema dei controlli interni nelle banche*, in DI CATALDO (a cura di), *La governance delle società bancarie*, Milano, 2014.
- LIBERTINI - MIRONE - SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni*, Milano, 2016.
- LIEVERSE - BULTEN, *Corporate Law versus Financial Regulatory Rules. The Impact on Managing Directors and Shareholders of Banks*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019.

- LUCANTONI, SREP decision e (in)dipendenza nella governance bancaria, in *AGE*, 2022.
- LUCARINI ORTOLANI, *Banche e partecipazioni*, Milano, 1994.
- LUCIANO, *La gestione della s.p.a. nella crisi pre-concorsuale*, Milano, 2016.
- LUSIGNANI - ZICCHINO, *Il rafforzamento patrimoniale delle banche: prime indicazioni sull'impatto delle nuove proposte di Basilea*, in *Banca impr. soc.*, 2010.
- MACCARONE, *Gli aiuti di stato alle banche in crisi: l'esperienza del FITD*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, 2022.
- MACEY - O'HARA, *Bank Corporate Governance: A Proposal for the Post-Crisis World*, in *22 Economic Policy Review*, (2016).
- MACEY - O'HARA, *The Corporate Governance of Banks*, in *9 Economic Policy Review*, (2003).
- MACRÌ, *ICAAP e ILAAP. Il framework delle regole prudenziali e gli obblighi differenziati degli amministratori di banche significant*, in COSTA ET AL. (a cura di), *Studi di diritto commerciale per Vincenzo Di Cataldo - Vol. 2\*\**, Torino, 2021.
- MAHNKE, *The Process of Vertical Dis-integration: An Evolutionary Perspective on Outsourcing*, (2001), in [www.researchgate.net](http://www.researchgate.net).
- MAIMERI, Sub art. 56, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia - Tomo I* (diretto da Capriglione), Padova, 2018.
- MAISANO, *L'eccesso di potere nelle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 1968.
- MANGRAM, *A Simplified Perspective of the Markovitz Portfolio Theory*, in *7 Global Journal of Business Research*, (2013).
- MARASÀ, *Le società - Vol. I*, in IUDICA - ZATTI (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Milano, 2000.
- MARCHETTI, *Disposizioni di vigilanza su organizzazione e governo societario delle banche*, in *Riv. soc.*, 2012.
- MARCHISIO, *L'assicurazione della sanzione pecuniaria amministrativa: quando il disincentivo a stipulare viene dall'efficacia (unilaterale) del contratto nullo*, in *Orizzonti*, 2023.
- MARTINA, Sub art. 57, in COSTA (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Torino, 2013.
- MASERA, *La (non) proporzionalità della sorveglianza bancaria nell'UE: problemi e prospettive*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, I.
- MASERA - ROSSANO, *Requisiti degli esponenti aziendali negli intermediari finanziari: spunti di riflessione*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, I.

- MASSA FELSANI, *Il ruolo del presidente nell'assemblea della s.p.a.*, Milano, 2004.
- MASTERS, *Silicon Valley Banks's failure shines light on dangers lurking in higher interest rates*, (10 marzo 2023), in [www.ft.com](http://www.ft.com).
- MAUGERI, *Ancora su possibilità e limiti costituzionali di una disciplina del recesso nelle banche popolari (osservazioni a Consiglio di Stato, 15 dicembre 2016)*, in *Riv. soc.*, 2017.
- MAUGERI, *Banche popolari, diritto di recesso e tutela costituzionale della proprietà azionaria*, in *Riv. soc.*, 2016.
- MAUGERI, *Sub art. 2327 c.c.*, in CAMPOBASSO - CARRIELLO - TOMBARI (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari - Tomo I* (diretto da Abbadessa - Portale), Milano, 2016.
- MAUGERI, *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2013.
- MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e "integrità" organizzativa delle imprese di investimento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, I.
- MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, 2005.
- MAUGERI, *Fusioni e scissioni di società per azioni bancarie*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1998, I.
- MAUGERI - POMPILI, *Compensi degli amministratori*, in *Trattato delle società - Tomo II* (diretto da Donativi), Torino, 2022.
- MAYER, *Shareholderism vs. Stakeholderism – a Misconceived Contradiction. A comment on "The Illusory Promise of Stakeholder Governance" by Lucian Bebchuck and Roberto Tallarita*, (2020), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- MAZZONI, *Gli azionisti di minoranza nella riforma delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 1998, I.
- MCCAHERY - DE ROODE, *Governance of Financial Services Outsourcing: Managing Misconduct and Third-Party Risks*, (2018), in [www.ecgi.global](http://www.ecgi.global).
- MEDIOBANCA, *Relazione sulla composizione quali-quantitativa del Consiglio di Amministrazione*, (2022), in [www.mediobanca.com](http://www.mediobanca.com).
- MEHRAN - MORRISON - SHAPIRO, *Corporate Governance and Banks: What Have We Learned from the Financial Crisis?*, (2011), in [www.newyorkfed.org](http://www.newyorkfed.org).
- MEISSNER, *The Supervisory Review and Evaluation Process (SREP): Ultimate Test for the Banking Union?*, in *Journal of International Banking Law and Regulation*, 2016.
- MENAD - RICKS, *Rebuilding Banking Law: Banks as Public Utilities*, (2023), in [www.ecgi.global.it](http://www.ecgi.global.it)

- MENGGONI, *L'argomentazione orientata alle conseguenze*, in *Ermeneutica e dogmatica giuridica*, Milano, 1996.
- MENGGONI, *Appunti per una revisione sulla teoria del conflitto di interessi*, in *Riv. soc.*, 1956.
- MIGNOLI, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958.
- MINERVINI, *Contro la «funzionalizzazione» dell'impresa privata*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, I.
- MINERVINI, *Sulla tutela dell'«interesse sociale» nella disciplina delle deliberazioni assembleari e di consiglio*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, I.
- MINTO, *Gli assetti in ambito bancario*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi* (diretto da Irrera), Bologna, 2016.
- MINTO, *Il progetto di governo societario delle banche*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi* (diretto da Irrera), Bologna, 2016.
- MINTO, *Assetti organizzativi e governo del rischio nell'impresa bancaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I.
- MINTO, *La governance bancaria tra autonomia privata ed eteronomia*, Padova, 2012.
- MIRONE, *Il sistema tradizionale: l'assemblea*, in CIAN (a cura di), *Diritto commerciale. Diritto delle società - Vol. 3*, Torino, 2024.
- MIRONE, *Statuto delle banche popolari e riforma del credito cooperativo*, in *Giur. comm.*, 2019, I.
- MIRONE, *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto comune*, in *Banca impr. soc.*, 2017.
- MONTALENTI, *Assetti organizzativi e organizzazione dell'impresa tra principi di corretta amministrazione e business judgement rule: una questione di sistema*, in *Il nuovo diritto delle società*, 2021.
- MONTALENTI, *Diritto dell'impresa in crisi, diritto societario concorsuale, diritto societario della crisi: appunti*, in *Giur. comm.*, 2018, I.
- MONTALENTI, *L'interesse sociale: una sintesi*, in *Riv. soc.*, 2018.
- MONTALENTI, *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Torino, 2017.
- MONTALENTI, *la corporate governance degli intermediari finanziari: profili di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, in CALANDRA BUONAURO - BARTOLACELLI - ROSSI (a cura di), *L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazioni*, Milano, 2014.
- MONTALENTI, *Interesse sociale e amministratori*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders* (in ricordo di Pier Giusto Jaeger), Milano, 2010.
- MONTALENTI - RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2017, II.

- MORANO, *Il presidente dell'assemblea di società per azioni*, in *Società*, 2000.
- MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e procedimentalizzazione dell'attività imprenditoriale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Torino, 2010.
- MUCCIARELLI, *Interesse sociale e sostenibilità: un falso problema* (relazione al XIV Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di Diritto Commerciale "Orizzonti del Diritto Commerciale"), (2023), in [www.orizzontideldirittocommerciale.it](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it).
- MUCCIARONE, *L'adeguatezza degli "amministratori" della banca. Dal capitale al capitale umano*, Torino, 2019.
- MUCCIARONE, *L'opposizione alla fusione di società. Interesse sociale, ragioni dei creditori, sana e prudente gestione della banca*, Milano, 2014.
- MÜLBERT, *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis - Theory, Evidence, Reforms*, (2010), in [www.ecgi.global.com](http://www.ecgi.global.com).
- MÜLBERT - WILHELM, *CRD IV Framework for Banks' Corporate Governance*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019.
- NESTOR ADVISORS LTD, *Bank Boards and the Financial Crisis*, (2009), in [www.nestoradvisors.com](http://www.nestoradvisors.com).
- NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni* (diretto da Abbadessa - Portale) - Vol. 7\*\*\*, Torino, 1997.
- NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, 1981.
- NIGRO, *Il nuovo ordinamento bancario e finanziario europeo: aspetti generali*, in *giur. comm.*, 2018, I.
- NIGRO, *La remunerazione degli amministratori e degli alti dirigenti di banche*, in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2013.
- NOBILI, *La riduzione del capitale*, in *Il nuovo diritto delle società - Vol. 3*, Torino, 2007.
- NOBILI - SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. 6\** (diretto da Colombo e Portale), Torino, 1993.
- A. NUZZO, *L'abuso della minoranza. Potere, responsabilità e danno nell'esercizio del voto*, Torino, 2003.
- G. NUZZO, *Il conflitto di interessi dei creditori nei concordati*, Milano, 2019.
- G. NUZZO, Sub art. 26, in COSTA (a cura di), *Commento al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Torino, 2013.
- OECD, *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*, (giugno 2009), in [www.oecd.org](http://www.oecd.org).

- OMAROVA, *Bank Governance and Systemic Stability: The “Golden Share” Approach*, in 68 *Alabama Law review*, (2017).
- ONADO, *E poi non ne rimase nessuno. Agatha Christie, il sistema bancario meridionale e la Banca Popolare di Bari*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 2020.
- OPPO, *Principi*, in *Trattato di Diritto Commerciale - Tomo I* (diretto da Buonocore), Torino, 2001.
- OPPO, *Libertà di iniziativa e attività bancaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1990, I.
- OPPO - CAPRIGLIONE, *Sub art. 57*, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia - Tomo I* (diretto da Capriglione), Padova, 2018.
- ORTINO, *Il soft law nella disciplina dei mercati finanziari*, in *Banca impr. soc.*, 2020.
- PACCES, *The Future in Law and Finance*, (2013), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- PANETTA, *Audizione nell’ambito dell’istruttoria legislativa sul disegno di legge C. 1486, di conversione in legge del decreto-legge n. 1 del 2019, recante misure urgenti a sostegno della Banca Carige Spa - Cassa di risparmio di Genova e Imperia*, (gennaio 2019), in [www.camera.it](http://www.camera.it).
- PARLIAMENTARY COMMISSION ON BANKING STANDARDS, *Changing banking for good*, (2013), in [www.parliament.uk.it](http://www.parliament.uk.it).
- PASSADOR, *Le funzioni del presidente del consiglio di amministrazione nelle società per azioni. Tra disciplina di settore e autodisciplina*, Milano, 2021.
- PASSALACQUA, *Per una regolazione bancaria che «incoraggia e tutela il risparmio»*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2021, I.
- PELLIZZI, *Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I.
- PERRAZZELLI, *Esame del disegno di legge C. 2302, di conversione in legge del decreto-legge n. 142 del 2019, recante misure urgenti per il sostegno al sistema creditizio del Mezzogiorno e per la realizzazione di una banca di investimento*, (2020), in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).
- PERRONE, *Corporate governance of banks. Main trends and implications for corporate law*, in *ECCL*, 2023.
- PERRONE, *Il diritto del mercato dei capitali*, Milano, 2020.
- PERRONE - SANFILIPPO, *La lista presentata dal consiglio di amministrazione nelle società a proprietà concentrata*, in *Riv. dir. banc.*, 2022, I.
- PETRAZZINI, *Commento all’art. 2373 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario* (diretto da Cottino - Bonfante - Cagnasso - Montalenti), Bologna, 2004.
- PETROBONI, *I caratteri speciali dell’amministrazione delle banche negli Stati Uniti. La discussione delle ragioni, la ricerca degli strumenti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, I.
- PETTITI, *Note sul presidente dell’assemblea di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1963.

- PIETRANCOSTA, *Codification in Company Law of General CSR Requirements: Pioneering Recent French Reforms and EU Perspectives*, (2022), in [www.ecgi.global](http://www.ecgi.global).
- PILATO, Sub art. 53-bis, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia* (diretto da Capriglione), Padova, 2018.
- PINTO, *Il problema dell'impugnazione della delibera negativa nella giurisprudenza delle imprese*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, I.
- PISANI MASSAMORMILE, *Minoranze, "abusi" e rimedi*, Torino, 2004.
- PISANI, *Protocolli di autonomia gestionale e gruppi finanziari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1995, I.
- PISTOCCHI, *Professionalità e competenza degli amministratori di banche*, in *Riv. dir. banc.*, 2023, I.
- PORTALE, *La Corporate Social Responsibility alla ricerca di effettività*, in MIGLIETTA - PEDERZINI (a cura di), *Percorsi giuridici tra diritto interno e comparazione. Dialoghi con Giuseppe B. Portale*, Torino, 2023.
- PORTALE, *Il codice italiano della crisi d'impresa e dell'insolvenza: tra fratture e modernizzazione del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2022.
- PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016.
- PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. 1\*\** (diretto da Colombo - Portale), Torino, 2004.
- PORTALE, «*Minoranze di blocco*» e abuso del voto nell'esperienza europea: dalla tutela risarcitoria al «government des juges»? in *Europa dir. priv.*, 1999.
- PORTALE, *Dell'opposizione alla proroga di «impresa comune»: abus d'égalité o libertà di iniziativa economica?*, in *Riv. dir. privato*, 1997.
- PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991.
- PORTALE - ROMANO, «*Ristrutturazione*» delle casse di risparmio e conflitto di interessi, in *Banca borsa tit. cred.*, 1992, I.
- PORTALE, *Capitale sociale e conferimenti nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970.
- PORZIO, *La sana e prudente gestione*, in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2008.
- PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. 3\*\** (diretto da Colombo e Portale), Torino, 1993.
- PRESTI, *Le politiche di remunerazione degli amministratori*, in MONTALENTI - NOTARI (a cura di), *La nuova società quotata: tutela degli stakeholders, sostenibilità e nuova governance*, 2022.

- PRESTI, *Requisiti e criteri di idoneità degli amministratori di banche: il consiglio come giudice di sé stesso*, in *Banca impr. soc.*, 2022.
- PRESTI, *Le quote di genere nei cda, pari opportunità o efficienza?*, in *Vita e Pensiero*, 2021.
- PRESTI - RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale - Vol. 2*, Bologna, 2015.
- RACUGNO, *La riduzione del capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2023.
- REGOLI, *Le polizze assicurative professionali: nuovi profili*, in MONTALENTI (a cura di), *Responsabilità societarie e assicurazione. Amministratori, sindaci e revisori*, Milano, 2009.
- REGOLI, *Offerte pubbliche di acquisto e comunicato agli azionisti*, Torino, 1996.
- RESCIO, *L'adeguamento degli statuti delle banche alle disposizioni di vigilanza 4 marzo 2008 in materia di organizzazione e governo societario (con particolare riferimento alle banche a sistema dualistico)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I.
- REVIGLIONO, *L'indipendenza degli esponenti bancari*, in CALLEGARI - CERRATO - DESANA (a cura di), *Governance e mercati. Studi in onore di Paolo Montalenti - Tomo II*, Torino, 2022.
- REVIGLIONO, *L'idoneità degli esponenti bancari nel quadro della nuova corporate governance bancaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2017, I.
- RICCIO, *Il presidente, può, dunque, escludere dal quorum deliberativo il voto espresso dal socio in conflitto?*, in *Contratto e impresa*, 2001.
- RICCIO, *Sul presidente dell'assemblea nelle società di capitali*, in *Contratto e impresa*, 1998.
- RIGANTI, *La Responsabilità degli amministratori. Rassegna di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2023, II.
- RIGANTI, *L'impresa bancaria nella transizione sostenibile: principi e problemi*, in *AGE*, 2022.
- RIGANTI, *Il controllo interno nelle s.p.a. bancarie*, Torino, 2020.
- RIGANTI, *La gestione del rischio nelle banche: aspetti di corporate governance e impatto sul sistema dei controlli interni nelle società*, in CERRATO (a cura di), *Impresa e rischio. Profili giuridici del risk management*, Torino, 2019.
- RIGANTI, *Appunti sul ruolo degli amministratori privi di delega nelle banche*, in *Banca impr. soc.*, 2017.
- RIVOLTA, *Per una riflessione sistematica sulle gestioni coattive dell'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, I.
- ROCK, *For Whom Is the Corporation Managed in 2020? The Debate over Corporate Purpose*, in *76 The Business Lawyer*, (2021).

- ROMANO, *Recesso e limiti al rimborso delle azioni nelle banche (in specie cooperative), tra diritto societario, regole europee di capital maintenance e "principio" del bail-in*, in *Riv. soc.*, 2017.
- RORDORF, *La responsabilità degli amministratori di s.p.a. per operazioni successive alla perdita del capitale*, in *Società*, 2009.
- RORDORF, *Minoranza di blocco ed abuso di potere nelle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Corriere giuridico*, 2007.
- RORDORF, *L'abuso di potere della minoranza*, in *Società*, 1999.
- ROSA, *I nuovi requisiti dei partecipanti al capitale delle banche e l'ordinamento della s.p.a.*, in *Banca impr. soc.*, 2019.
- ROTONDO, Sub art. 19, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021.
- RUGOLO, *Compensi variabili, claw back clauses e regolamentazione del rapporto di amministrazione*, in *Riv. dir. soc.*, 2017, I.
- RULLI, *Contributo allo studio della disciplina della risoluzione bancaria*, Torino, 2017.
- SACCHI, *La capacità propulsiva della s.p.a. quotata è andata esaurendosi?*, in *Orizzonti*, 2021.
- SACCHI, *Gli effetti della sentenza che accoglie l'impugnazione di delibere assembleari di s.p.a.*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, I.
- SACCO GINEVRI, *Esternalizzazione (outsourcing)*, in *Fintech: diritti, concorrenza, regole* (diretto da Finocchiaro - Falce), Bologna, 2019.
- SACCO GINEVRI, *Il problema dell'interesse sociale nelle banche*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2017.
- SACCO GINEVRI, *Il conflitto di interessi nella gestione delle banche*, Bari, 2016.
- SACCOMANNI, *Intervento del Direttore Generale della Banca d'Italia*, (2012), in [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).
- SAGLIOCCA, *Il "nuovo" diritto di recesso nella trasformazione di banche popolari in società azionarie*, in *Riv. not.*, 2015.
- SALAFIA, *Il conflitto di interessi nelle società di capitali*, in *Società*, 1996.
- SALANITRO, *Il presidente dell'assemblea nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 1961.
- SALE, *Public Governance*, in 81 *The George Washington Law Review*, (2013).
- SALERNO, Sub art. 53-bis, in BONFATTI (a cura di), *Commentario al Testo Unico Bancario*, Pisa, 2021.

- SANDRELLI, *La raccomandazione della Banca Centrale Europea sulla distribuzione di utili da parte degli enti creditizi*, in *Riv. soc.*, 2020.
- SANFILIPPO, *L'atto costitutivo e lo statuto*, in *Trattato delle società - Tomo II* (diretto da Donativi), Torino, 2022.
- SANFILIPPO, *L'impresa del sistema finanziario*, in CIAN (a cura di), *Diritto commerciale - Vol. 4*, Torino, 2020.
- SANFILIPPO - ARCIDIACONO, *Il rapporto di amministrazione: costituzione e cause di cessazione*, in *Trattato delle società - Tomo II* (diretto da Donativi), Torino, 2022.
- SANFILIPPO - ARCIDIACONO, Sub art. 2387, in CAMPOBASSO - CARRIELLO - TOMBARI (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari - Tomo I* (diretto da Abbadessa - Portale), Milano, 2016.
- SANTAGATA C., *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni - Vol. 7\*\*\**, (diretto da Colombo - Portale), Torino, 2004.
- SANTAGATA C., *La nuova disciplina della fusione tra banche*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1995, I.
- SANTAGATA R., *Brevi riflessioni in tema di fusione per incorporazione di s.p.a. in banca popolare a «contenuto alternativo» (anche alla luce della nuova legge sulla «tutela del risparmio»)»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, II.
- SANTONI, *La deliberazione consiliare*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2022, I.
- SANTORO, *L'attuazione dell'Unione bancaria europea e la tutela degli investitori, in particolare, piccoli azionisti delle banche*, in CHITI - SANTORO (a cura di), *Il diritto bancario europeo. Problemi e prospettive*, Pisa, 2022.
- SARTORI, *L'indipendenza degli esponenti aziendali nelle società quotate e nelle imprese bancarie*, in *Riv. dir. banc.*, 2020, I.
- SARTORI, *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della «sana e prudente gestione»*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, I.
- SAUNDERS ET AL., *Economia degli intermediari finanziari*, Milano, 2022.
- SCHWARCZ, *Too Big To Fool: Moral Hazard, Bailouts, and Corporate Responsibility*, in *102 Minnesota Law Review*, (2017).
- SCHWARCZ, *Misalignment: Corporate Risk-Taking and Public Duty*, in *92 Notre Dame Law Review*, (2016).
- SCHWARCZ - JONES - YAN, *Responsibility of Directors of Financial Institutions*, (2018), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- SCHWIZER, *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?*, in *Banca impr. soc.*, 2015.

- SCIARRONE ALIBRANDI, *Introduzione*, in CASAMASSIMA - NICOTRA (a cura di), *L'Outsourcing nei servizi bancari e finanziari*, Padova, 2021.
- SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, I.
- SCOTT, *The E.U.'s Digital Operational Resilience Act: Cloud Services & Financial Companies*, (2021), in *www.ssrn.com*.
- SEMEGHINI, *Il dibattito statunitense sulla business judgement rule: spunti per una rivisitazione del tema*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, I.
- SEPE, *Finalità e disciplina del recesso nella riforma delle banche popolari: prime riflessioni*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *La riforma delle banche popolari*, Padova, 2015.
- SICLARI, *Modificazioni del capitale della società bancaria, stabilità finanziaria dell'Unione Europea e garanzie dei soci*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, II.
- SIRI, *Efficacia del consiglio di amministrazione delle imprese assicurative e ruolo della supervisione prudenziale nella valutazione della risk governance*, in *Banca impr. soc.*, 2018.
- SIRONI, *Le proposte del Comitato di Basilea per la riforma del sistema di adeguatezza patrimoniale: quali evidenze dalla ricerca passata e quali implicazioni per la ricerca futura?*, in *Banca impr. soc.*, 2010.
- SPOLIDORO, *Interesse, funzione e finalità. Per lo scioglimento dell'abbraccio tra interesse sociale e Business Purpose*, in *Riv. soc.*, 2022.
- SPOLIDORO, *Capitale sociale*, in *Enciclopedia del diritto*, Milano, 2000.
- STANGHELLINI, *Sub art. 2447*, in CAMPOBASSO - CARRIELLO - TOMBARI (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari - Tomo II* (diretto da Abbadessa - Portale), Milano, 2016.
- STARK, *Clawback Provisions in Executive Compensation Contracts*, in *ECFR*, 2021.
- STELLA RICHTER jr, *Long-terminism*, in *Riv. soc.*, 2021.
- STELLA RICHTER jr, *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 2021, I.
- STELLA RICHTER jr, *Autonomia statutaria, procedimento deliberativo e potere di voto: divagazioni a margine di un libro recente*, in *Giur. comm.*, 2018.
- STELLA RICHTER jr, *I sistemi di controllo delle banche tra ordinamento di settore e diritto comune. Notazioni preliminari*, in *Riv. soc.*, 2018.
- STELLA RICHTER jr, *A proposito di bank government, corporate governance e Single Supervisory Mechanism governance* (intervento al convegno "Società bancarie e società di diritto comune. Elasticità e permeabilità dei modelli"), in *Dir. banca e mercato finanz.*, 2016.

STELLA RICHTER *jr*, Sub art. 147-ter, in CAMPOBASSO - CARRIELLO - TOMBARI (a cura di), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari - Tomo II* (diretto da Abbadessa - Portale), Milano, 2016.

STELLA RICHTER *jr*, *La costituzione delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società - Vol. I* (diretto da Abbadessa - Portale), Torino, 2007.

STELLA RICHTER *jr*, *Voto di lista per la elezione delle cariche sociali e legittimazione dell'organo amministrativo alla presentazione di candidati*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, I.

STELLA RICHTER *jr*, *La collegialità del consiglio di amministrazione tra ponderazione dell'interesse sociale e composizione degli interessi sociali*, in LIBONATI (a cura di), *Amministrazione e amministratori di società per azioni*, Milano, 1995.

SUPINO, *Governance bancaria tra prevenzione dei rischi e profittabilità*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016.

SUPINO, *Salvataggio delle banche, ricapitalizzazione e limiti alla governance bancaria*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2016, II.

TANTINI, *Capitale e patrimonio nelle società per azioni*, Padova, 1980.

THE HIGH-LEVEL GROUP ON FINANCIAL SUPERVISION IN THE EU, *Report*, (25 febbraio 2009), in [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu).

TINA, *L'esonero da responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, Milano, 2008.

TOMBARI, *Corporate purpose e diritto societario: dalla "supremazia dell'interesse dei soci" alla libertà di scelta dello "scopo sociale"?*, in *Riv. soc.*, 2021.

TOMBARI, *L'«autosospensione» degli amministratori di società bancarie tra diritto speciale e diritto comune*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2021, I.

TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997.

TONIOLO, *La delibera "negativa" dell'assemblea: un futuro ancora incerto*, in *Giur. comm.*, 2016, II.

TOUNTOPOULOS, *Composition and Qualifications of Credit Institutions' Board of Directors: European Requirements and the Principle of Proportionality*, in *ECFR*, 2021.

TRIMARCHI, *Invalidità delle deliberazioni di assemblea di società per azioni*, Milano, 1958.

TRÖGER, *Konzernverantwortung in der aufsichtsunterworfenen Finanzbranche*, (2013), in [www.econpapers.repec.org](http://www.econpapers.repec.org).

TUCCI, *Il diritto dell'economia: "dispute metodologiche e contrasti di valutazione"*, in *Riv. dir. comm.*, 2021, I.

TUNG, *Pay for Banker Performance: Structuring Executive Compensation for Risk Regulation*, in *105 Northwestern University Law Review*, (2010).

- TURELLI, *Professionalità, competenza degli amministratori e board diversity*, in *Riv. soc.*, 2022.
- UNICREDIT, *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari*, (2023), in [www.unicreditgroup.eu](http://www.unicreditgroup.eu).
- UNICREDIT, *Composizione qualitativa e quantitativa del Consiglio di Amministrazione di UniCredit S.p.A.*, (2021), in [www.unicreditgroup.eu](http://www.unicreditgroup.eu).
- UNICREDIT, *Struttura dell'azionariato*, in [www.unicreditgroup.eu](http://www.unicreditgroup.eu).
- URBANI, *Brevi considerazioni in tema di scioglimento del rapporto sociale limitatamente al singolo socio nella riforma della disciplina delle banche popolari*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *La riforma delle banche popolari*, Padova, 2015.
- USAI, *L'indipendenza comportamentale degli amministratori*, in *AGE*, 2022.
- VALENSISE, *L'elezione del consiglio di amministrazione di società per azioni quotate*, in *Trattato delle società* (diretto da Donativi), Torino, 2022.
- VALIANTE, *The last days of Credit Suisse: banking crisis management under siege*, in *Riv. soc.*, 2023.
- VAN SETTEN, *Risk, Risk Management and Internal Controls*, in BUSCH - FERRARINI - VAN SOLINGE (a cura di), *Governance of Financial Institutions*, Oxford, 2019.
- VELLA, *Banche che guardano lontano: regole per la stabilità e regole per la crescita*, in *Banca impr. soc.*, 2016.
- VELLA, *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*, in *Banca impr. soc.*, 2014.
- VELLA, *La "qualità" del governo di banche*, in ROSSI - BARTOLACELLI - CALANDRA BUONAURA (a cura di), *L'ordinamento italiano del mercato finanziario tra continuità e innovazioni. Atti del convegno*, Milano, 2014.
- VELLA, *Il rischio: questo sconosciuto*, in *AGE*, 2009.
- VELLUZZI, *Le clausole generali. Semantica e politica del diritto*, Milano, 2010.
- VENTURI, *Sub art. 19*, in *Commentario al Testo Unico delle Leggi in materia bancaria e creditizia - Tomo I* (diretto da Capriglione), Padova, 2018.
- VESE, *A Game of Thrones: ruolo e poteri dell'autorità bancaria europea alla luce degli orientamenti della Corte di Giustizia*, in *Riv. dir. banc.*, 2023, II.
- VICARI, *Amministratori di banche e gestione del credito*, in *Giur. comm.*, 2018, I.
- VIETTI ET AL. (a cura di), *La riforma del diritto societario. Lavori preparatori, testi e materiali*, Milano, 2006.
- VISENTINI, *Disciplina delle società e legislazione bancaria. Autonomia privata e funzione*, Milano, 1971.

WALLINGA, *EU Investor Protection Regulation and Liability for Investment Losses. A Comparative Analysis between MiFID & MiFID II and Private Law*, Berlin, 2020.

WALTER, *Reputational Risks and Large International Banks*, (2015), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

WALTER, *Reputational Risk and the Financial Crisis*, in PINEDO - WALTER (a cura di), *Global Asset Management. Strategies, Risks, Processes, and Technologies*, Londra, 2013.

WEIGMANN, *I doveri di collaborazione degli azionisti*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milano, 2010.

WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, 1974.

XU - PISTOR, *Law Enforcement Under Incomplete Law*, (2002), in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

YADAV, *Too-Big-to-Fail Shareholders*, in *103 Minnesota Law Review*, (2018).

ZANARDO, *Sub art. 147-ter*, in *Commentario breve al testo unico della finanza* (diretto da Calandra Buonauro), Padova, 2020.

ZANARDO, *Delega di funzioni e diligenza degli amministratori nella società per azioni*, Padova, 2010.

## INDICE DELLA GIURISPRUDENZA

### UNIONE EUROPEA

CGUE, 15 luglio 2021, causa C-911/19, *FBF c. ACPR*, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu).

CGUE, 25 marzo 2021, causa C-501/18, *BT c. Balgarska Narodna Banka*, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu).

CGUE, 2 marzo 2021, causa C-425/19, *Commissione europea c. Repubblica italiana e a.*, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu).

CGUE, 16 luglio 2020, causa C-686/2018, *Adusbef e a. c. Banca d'Italia*, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu).

CGUE, 8 novembre 2016, causa C-41/15, *Dowling e a. c. Minister for Finance*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, II, 1.

Tribunale dell'Unione europea, 12 ottobre 2022, causa T-502/19, *Corneli c. BCE*, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu).

Tribunale dell'Unione europea, 19 marzo 2019, cause riunite T-98/16, T-196/16 e T-198/16, *Repubblica italiana et al. c. Commissione europea*, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu).

### ITALIA

#### CORTE COSTITUZIONALE

Corte cost., 23 maggio 2018, n. 21, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it).

#### CORTE DI CASSAZIONE

Cass. civ., 18 ottobre 2022, n. 30499, in *OneLEGALE*.

Cass. civ., 19 maggio 2022, n. 16275, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

Cass. civ., 8 febbraio 2022, n. 4006, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

Cass. civ., 5 marzo 2021, n. 6199, in *Dejure*.

Cass. civ., 15 giugno 2020, n. 11481, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it).

Cass. civ., 18 settembre 2020, n. 19556, in *Dejure*.  
Cass. civ., 29 settembre 2020, n. 20625, in *Dejure*.  
Cass. civ., 27 marzo 2019, n. 8572, in *Dejure*.  
Cass. civ., 22 marzo 2019, n. 8237, in *Banca borsa tit. cred.*, 2020, II, 858.  
Cass. civ., 12 dicembre 2018, n. 32135, in *Dejure*.  
Cass. civ., 30 maggio 2018, n. 13679, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2019, II, 189.  
Cass. civ., 12 dicembre 2005, n. 27387, in *Dejure*.  
Cass. civ., 26 agosto 2004, n. 16999, in *Vita not.*, 2004, 1627.  
Cass. civ., 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Dejure*.  
Cass. civ., 21 marzo 2000, n. 3312, in *Dejure*.  
Cass. civ., 26 ottobre 1995, n. 5151, in *Giur. comm.*, 1996, II, 329.  
Cass. civ., 8 maggio 1992, n. 5498, in *Giur. comm.*, 1993, II, 351.  
Cass. civ., 4 maggio 1991, n. 4927, in *OneLEGALE*.  
Cass. civ., 7 marzo 1968, n. 732, in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, 23.

#### CORTI D'APPELLO

App. Roma, 29 maggio 2001, in *Società*, 2001, 1487.  
App. Trento, 13 marzo 2020, n. 42, in *Pluris*.

#### TRIBUNALI

Trib. Ancona, 15 settembre 2020, n. 1098, in *OneLEGALE*.  
Trib. Milano, 4 marzo 2021, in [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it).  
Trib. Milano (ord.), 19 novembre 2021, in [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it).  
Trib. Milano, 3 dicembre 2019, in *Giur. it.*, 2020, 2708.  
Trib. Milano, 28 novembre 2014, in [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it).  
Trib. Napoli, 29 dicembre 2022, in [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it).  
Trib. Napoli, 1° agosto 2016, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, II, 172.

Trib. Napoli, 24 marzo 2016, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, II, 173.

Trib. Roma, 15 settembre 2020, in *Dejure*.

Trib. Roma, 30 aprile 2018, n. 8581, in *Dejure*.

Trib. Torino, 4 settembre 2013, in *Banca Borsa tit. cred.*, 2015, II.

#### CONSIGLIO DI STATO

Consiglio di Stato, 15 dicembre 2016, n. 5277, in *Società*, 2017, 140.

#### TRIBUNALI AMMINISTRATIVI REGIONALI

TAR Lazio, 7 giugno 2016, n. 6548, in *Banca borsa tit. cred.*, 2017, II, 169 s.

#### COLLEGI ARBITRALI

Collegio arbitrale, 2 luglio 2009, in *Giur. comm.*, 2010, II, 911.

Collegio arbitrale, 18 dicembre 2006, in *Corriere giuridico*, 2007.

#### STATI UNITI

*In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litig.*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009).