

Crisi finanziaria

L'intervento dello Stato nel sistema bancario e i nuovi profili pubblicistici del credito (*)

di Giulio Napolitano

La crisi finanziaria scoppiata negli Stati Uniti e rapidamente diffusasi in tutto il mondo ha, in pochi mesi, moltiplicato gli interventi pubblici di sostegno al sistema bancario. Il tasso di pubblicizzazione del sistema, nel presupposto che lo Stato possa ergersi a suo «salvatore», è così improvvisamente aumentato a livelli impensabili fino a poco fa, assumendo un orizzonte temporale sempre più lungo. Lo studio evidenzia l'emergere in questo contesto di nuovi «profili pubblicistici del credito»; individua i diversi modelli di intervento statale operanti sul piano finanziario, proprietario, funzionale e regolamentare; analizza i procedimenti amministrativi di concessione delle garanzie e di sottoscrizione dei titoli; si interroga sulla funzionalità dei controlli sull'attività creditizia al fine di favorire il finanziamento delle imprese e sugli strumenti più adeguati di tutela dei clienti nei rapporti con le banche.

I «profili pubblicistici del credito», quarant'anni fa...

Esattamente quarant'anni fa, uno dei più importanti amministrativisti italiani, Mario Nigro, pubblicava un organico studio sui «profili pubblicistici del credito» (1). Nel volume trovava compimento una lunga tradizione di studi che la scienza giuspubblicistica, dopo la legge bancaria del 1936, aveva dedicato all'esercizio del credito, materia un tempo appannaggio quasi esclusivo dei cultori del diritto commerciale. Era stato Massimo Severo Giannini a edificare le due costruzioni concettuali fondamentali. La prima, poi abbandonata dal suo creatore, ma coltivata da altri autori, postulava il carattere di vero e proprio servizio pubblico dell'attività creditizia (2). La seconda, più sofisticata, riconosceva al credito carattere di ordinamento sezionale, derivato da quello generale, ma autonomo e produttivo di effetti giuridici interni (3).

Nel libro, tuttavia, l'analisi della corposa disciplina pubblicistica del credito allora vigente rifuggiva da categorie dogmatiche tanto suggestive quanto controverse per articolarsi, più concretamente, attorno allo studio dei «soggetti che esercitano il credito», tra cui spiccava la figura dello «stato-banchiere», e dei «complessi organizzativi bancari», retti da un solido «apparato di governo» e da una fitta trama

di «atti normativi». Era così possibile rilevare la coesistenza di ben tre diversi «moduli organizzativi di pubblicizzazione». Il primo era quello della pubblicizzazione oggettiva, risultante dal sistema di controllo istituito dalla legge bancaria del 1936 e dalle leggi sui crediti speciali. Il secondo modulo era quello della pubblicizzazione soggettiva, attraverso l'attribuzione della natura pubblica ai soggetti

Note:

(*) Testo rivisto, aggiornato e integrato delle relazioni svolte al Convegno su «Sistema bancario e strumenti anticrisi» (Cesifin, Firenze, 26 febbraio 2009) e al Convegno su «Bankin' in the rain». Il sistema bancario in un mondo che cambia (Associazione per lo sviluppo degli studi di banca e borsa, Perugia, 12-14 marzo 2009).

(1) Ci si riferisce al volume di M. Nigro, *Profili pubblicistici del credito*, Milano, 1969.

(2) In tal senso, M.S. Giannini, *Osservazioni sulla disciplina della funzione creditizia* (1939), ora in Id., *Scritti*, II, Milano, 2002, p. 1 ss.; in seguito, si v. G. Vignocchi, *Il servizio del credito nell'ordinamento pubblicistico italiano*, Milano, 1968.

(3) Si v. M.S. Giannini, *Istituti di credito e servizi d'interesse pubblico* (1949), ora in Id., *Scritti*, III, Milano, 2003, 57 ss.; Id., *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, n. ed., 1995, 198 ss.; Id., *Gli ordinamenti sezionali rivisitati* (1992), ora in Id., *Scritti*, IX, Milano, 2006, 127 ss.; si v. anche P. Vitale, *Il modello organizzativo nell'ordinamento del credito*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1972, 1405 ss.; Id., *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*, Milano, 2007; S. Amorosino, *L'ordinamento amministrativo del credito*, Reggio Calabria, Scuola superiore della pubblica amministrazione, 1995. In senso contrario, per tutti, R. Costi, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 1986.

esercenti il credito e l'erogazione di quest'ultimo direttamente da parte di organi dello Stato. Il terzo modulo era quello della pubblicizzazione formale, che riguardava le forme del concreto esercizio dell'attività bancaria, sottoposta a regole minuziose sulle singole operazioni creditizie e sulle relative condizioni economiche (4).

Lo studio sui «profili pubblicistici del credito» si concludeva con l'individuazione di alcune prospettive di trasformazione del sistema bancario alla luce di quattro diversi fattori di instabilità che avrebbero spinto verso significative riforme e auspicabili miglioramenti dell'ordinamento. Il primo fattore di instabilità era costituito dalla coesistenza tra due diversi tipi di governo del credito: quello generale, gestito mediante un apparato amministrativo *ad hoc*, imperniato sulla Banca d'Italia, e quello speciale, creato caso per caso dal legislatore e a guida politica. Il secondo fattore di trasformazione era rappresentato dall'allora prorompente affermarsi della programmazione economica, le cui scelte apparivano inevitabilmente destinate a ripercuotersi sull'attività creditizia. Una terza spinta alla modificazione dell'ordinamento bancario proveniva dal ruolo crescente che in materia avrebbero dovuto assumere le autonomie regionali. Questi tre fattori, in forme diverse, sembravano destinati a rafforzare la presa politica sul credito a scapito delle «esigenze tecnico-economiche di concentrazione dei servizi bancari», come in effetti avvenne, almeno in parte, negli anni Settanta e negli anni Ottanta. Nel corso di questi ultimi, tuttavia, prese decisamente il sopravvento il quarto e ultimo fattore di trasformazione, quello dipendente «dall'evolversi dei rapporti internazionali». Osservava Nigro che «la cooperazione sempre più stretta fra le economie e le politiche monetarie dei vari paesi» avrebbe prodotto profonde conseguenze «per la sostanza della politica del credito» e «per la stessa organizzazione del credito». A maggior ragione avrebbero svolto un'influenza molto rilevante le istituzioni comunitarie e la loro azione. Già allora era possibile avvertire come talune iniziative legislative in campo creditizio, a cominciare dalle leggi di agevolazione del credito a favore di determinate imprese, avrebbero dovuto «fare i conti con gli ordinamenti comunitari»; esse, anzi, non sempre apparivano «meritevoli di assoluzione», se si voleva «assicurare la migliore circolazione dei capitali nell'ambito della Comunità europea» (5).

A partire dalla seconda metà degli anni Ottanta, sarebbe stato proprio quest'ultimo fattore di trasformazione a prevalere sugli altri tre. Si affermava così un nuovo ordinamento bancario, formalmente con-

solidato nel testo unico del 1993, secondo linee progressivamente convergenti con gli altri mercati finanziari. Il nuovo ordinamento si caratterizzava per una consistente dequotazione del tasso di pubblicità dell'intero sistema. Alla pressoché integrale scomparsa dello Stato-banchiere si accompagnava il riconoscimento del carattere puramente imprenditoriale dell'attività bancaria e la sua collocazione in un assetto di mercato concorrenziale (6). L'abbandono della programmazione economica faceva poi venire meno la centralità del sistema dei crediti speciali, già colpiti sul versante della compatibilità comunitaria (7). L'immagine del mercato guidato cedeva così il passo a quella del mercato regolato (8). Diventava allora possibile tracciare i caratteri fondamentali del sistema di «controllo pubblico della finanza privata» in termini radicalmente diversi dal passato. Si affermava, infatti, il nuovo paradigma dello Stato regolatore, chiamato ad esercitare una semplice vigilanza prudenziale, attraverso regole condizionali, volte a fissare i presupposti e gli ambiti dell'iniziativa privata, e non a predeterminarne gli esiti (9).

Nello scenario internazionale, peraltro, anche il modello dello Stato regolatore sarebbe ben presto entrato in crisi. A partire dalla fine degli anni Novanta, l'ordinamento statunitense e quello britannico, al fine di assecondare i promettenti sviluppi della finanza innovativa, hanno progressivamente ri-

Note:

(4) Così M. Nigro, *Profili pubblicistici del credito*, cit., 36-37.

(5) Per riprendere ancora le parole di M. Nigro, *Profili pubblicistici del credito*, cit., 114 ss.

(6) Su queste evoluzioni, *Il diritto del mercato finanziario alla fine degli anni 80*, a cura di R. Costi, Milano, 1990; A. Predieri, *Il nuovo assetto dei mercati finanziari e creditizi nel paradigma della concorrenza comunitaria*, Milano, 2002; sugli sviluppi di mercato, da ultimo, *La metamorfosi del credito*, a cura di D. Masciandaro e G. Bracchi, Banca editrice, Associazione bancaria italiana, 2007.

(7) Si v. in proposito F. Capriglione, *Il credito speciale dopo il testo unico delle leggi in materia bancaria*, in *Studi in onore di Giuseppe Guarino*, Padova, 1998, I, 465 ss.; S. Amorosino, *Il credito agevolato nel testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 1995, 194 ss.

(8) Per riprendere la formula di S. Cassese, *Dal mercato guidato al mercato regolato*, in *Bancaria*, 1986, n. 2, 5 ss.; sul senso generale di questo passaggio, S. Cassese, *Il mondo nuovo del diritto*, Bologna, 2008, 111 ss.

(9) Si v. gli organici studi di L. Torchia, *Il controllo pubblico della finanza privata*, Padova, 1992, e G. Vesperini, *La Consob e l'informazione del mercato mobiliare*, Padova, 1993; da ultimo, A. Pisaneschi, *Credito e risparmio*, in *Dizionario di diritto pubblico*, Milano, 2006, II, 1681 ss. Un'analisi comparata dei diversi sistemi di vigilanza, tra vincoli costituzionali e direttive comunitarie, in D. Siclari, *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, Padova, 2007.

dotto limiti e controlli un tempo gravanti sulle attività di raccolta del risparmio e di intermediazione (10). A livello globale, si sono affermati modelli di *self-regulation* fondati sul conferimento di poteri di regolazione, controllo e certificazione a soggetti privati (11). Il tasso di pubblicizzazione delle attività finanziarie e creditizie ha così raggiunto il livello più basso, per taluni versi paragonabile a quello esistente nei singoli ordinamenti statali prima degli anni Trenta.

La crisi finanziaria scoppiata negli Stati Uniti nel settembre 2008 e rapidamente diffusasi in tutto il mondo, tuttavia, ha, in pochissimi mesi, completamente modificato questo scenario, moltiplicando a catena gli interventi pubblici di salvataggio e di sostegno al sistema bancario e finanziario. Perdite private sono state messe a carico del bilancio pubblico; beni e titoli sono stati acquistati dai governi; banche e altri intermediari finanziari sono stati nazionalizzati, persino in paesi come gli Stati Uniti e il Regno Unito, a lungo considerati i campioni della *deregulation* e della privatizzazione. Il tasso di pubblicizzazione del sistema, nel presupposto che lo Stato possa ergersi a «salvatore» del sistema economico-finanziario, è così improvvisamente aumentato a livelli impensabili fino a qualche mese fa (12). Naturalmente, gli interventi di salvataggio e di sostegno rappresentano un rimedio necessario, ma, almeno nelle intenzioni, temporaneo, perché volto ad attenuare gli effetti negativi del contraccolpo creatosi sui mercati finanziari e destinato a rientrare gradualmente. Tuttavia, proprio quanto avvenuto dopo la crisi del 1929 dimostra come interventi inizialmente concepiti come meramente transitori abbiano poi generato trasformazioni profonde, dando origine, con il *New Deal* statunitense, alla figura dello Stato regolatore e distributore e, nei paesi europei, a quella dello Stato programmatore e imprenditore (13). Da questo punto di vista è significativo che, nel giro di pochi mesi, l'orizzonte temporale degli interventi di salvataggio si sia già profondamente allungato, sia per quanto riguarda la loro adozione, sia per quanto concerne il loro spirare. Può dunque valere la pena interrogarsi sui nuovi «profili pubblicistici del credito» che oggi iniziano a scorgersi, verificarne i meccanismi fondamentali di funzionamento, interrogarsi sulla loro sostenibilità e sui relativi rischi.

I «moduli di pubblicizzazione del credito», quarant'anni dopo...

Le leggi sull'emergenza economica adottate nei vari

ordinamenti hanno introdotto molteplici strumenti di intervento pubblico nel sistema bancario. Ci si può chiedere, allora, se e in che misura essi ripetano i vecchi «moduli di pubblicizzazione del credito», quello «soggettivo», quello «oggettivo» e quello «formale», individuati quarant'anni fa da Mario Nigro. Provando a fare ordine, si può dire che negli ultimi sei mesi gli Stati abbiano introdotto quattro diversi «moduli di pubblicizzazione»: a) finanziaria; b) proprietaria; c) funzionale; d) regolamentare. Questi moduli soltanto in parte ripetono i vecchi schemi. Inoltre, i primi tre nascono nel segno della temporaneità e dell'eccezionalità, quali rimedi per uscire dalla crisi. Il quarto, invece, mira a modificare strutturalmente il modo in cui è esercitata la vigilanza sui mercati bancari e finanziari in sede nazionale e internazionale, al fine di impedire il sorgere in futuro di altre crisi sistemiche.

Il primo modulo è quello della pubblicizzazione finanziaria. Questa mira ad aumentare la liquidità a disposizione degli intermediari e delle banche e a garantire la loro esposizione debitoria. L'idea di fondo è che lo Stato, non avendo un obiettivo di ritorno economico di breve periodo, possa procedere a operazioni finanziarie a condizioni economiche aventi ad oggetto beni e titoli che al momento non sembrano avere un mercato privato, così sostenendo le banche, restituendo fiducia alle transazioni e assicurando i risparmiatori.

L'ordinamento statunitense è stato il primo a disciplinare l'intervento finanziario pubblico. L'*Economic Emergency Stabilization Act* statunitense, infatti,

Note:

(10) In questo contesto si è elaborata la più generale tesi della superiorità dei modelli di regolazione finanziaria esistenti nei paesi di *common law*: per tutti, R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer e R.W. Vishny, *Law and Finance*, in *Journal of Political Economy*, 1998, 106, 1113 ss.

(11) Si v. *La regolazione globale dei mercati finanziari*, a cura di S. Battini, *Quaderno n. 3 della Rivista trimestrale di diritto pubblico*, Milano, 2007.

(12) Su questi sviluppi, anche in relazione al modello dello Stato regolatore in un assetto di libero mercato, si rinvia a quanto argomentato in *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *questa Rivista*, 2008, 11, 1083 ss.; si v. anche F. Cavazzuti, *Nuovi confini per lo Stato assicuratore?*, in *www.astrid-online.it*; sul ruolo di ultima istanza dello Stato e sull'impossibilità di un semplice ritorno ai moduli tradizionali dell'intervento pubblico, G. Amato, *Se gli azionisti privati li difende meglio lo Stato*, *Il Sole 24 ore*, 22 marzo 2009.

(13) Si v., in proposito, i contributi raccolti in *Le istituzioni finanziarie degli anni Trenta nell'Europa continentale*, Bologna, 1981; sul caso italiano, S. Cassese, *La lunga durata delle istituzioni finanziarie degli anni Trenta*, ivi, ora anche in Id., *È ancora attuale la legge bancaria del 1936?*, Roma, Nuova Italia Scientifica, 1983, 43 ss.

autorizza il Segretario al tesoro ad adottare il *Troubled Asset Relief Program* al fine di acquistare strumenti finanziari «problematici» o «tossici», a cominciare da quelli relativi a mutui immobiliari. A tale scopo, il Segretario al tesoro è chiamato a esercitare ogni diritto connesso ai titoli acquistati. Egli, pertanto, può vendere, concedere prestiti, riacquistare e concludere transazioni finanziarie sui titoli. In altri ordinamenti, si sono privilegiate soluzioni diverse, come l'istituzione di fondi speciali, la concessione di garanzie pubbliche e lo scambio di titoli di Stato, in aggiunta alle operazioni svolte dalle banche centrali (14). In Italia, ad esempio, il Ministero dell'economia e delle finanze può fornire la garanzia statale sulle passività delle banche, su operazioni bancarie di rifinanziamento, sui finanziamenti erogati dalla Banca d'Italia per fronteggiare gravi crisi di liquidità; procedere a operazioni temporanee di scambio tra titoli di Stato e strumenti finanziari (15). In ambito europeo, comunque, tutti gli interventi pubblici di sostegno finanziario, in quanto aiuti di Stato, sono sottoposti ai vincoli dei Trattati comunitari e al controllo della Commissione europea (16).

Il secondo modulo è quello della pubblicizzazione proprietaria. Questa consiste, in presenza di gravi situazioni di inadeguatezza patrimoniale, nell'acquisto di azioni o nella sottoscrizione di aumenti di capitale da parte dello Stato o di altri operatori pubblici. Si tratta, come in passato, di un modulo di pubblicizzazione operante sul piano soggettivo, ma, a differenza di allora, ciò non dà luogo all'istituzione di enti pubblici o alla creazione di statuti speciali, come quello delle banche di interesse nazionale. La legislazione, infatti, mantiene ben ferma la natura privatistico-commerciale e la struttura societaria delle banche e degli intermediari finanziari: a mutare è soltanto l'identità dell'azionista e, talora, il modo in cui egli esercita i suoi diritti.

L'intervento proprietario, in vari Paesi, è stato di fatto praticato, caso per caso, per evitare il fallimento di singoli intermediari. Quindi, l'ingresso dello Stato nel capitale è diventato oggetto di apposite previsioni legislative. Il primo ordinamento a muoversi in tal senso è stato quello inglese. Il *Banking Bill*, infatti, contempla l'ipotesi di una «temporary public ownership» attraverso l'emanazione da parte del Tesoro di ordini di trasferimento delle azioni (17). Nell'ordinamento statunitense, l'opzione della pubblicizzazione proprietaria, invece, è resa possibile dalla latitudine dell'autorizzazione legislativa a sottoscrivere qualsiasi strumento finanziario cui il Segretario, previa comunicazione al Congres-

so, ritenga opportuno estendere l'intervento pubblico, ivi compreso, appunto, l'acquisto di azioni di operatori bancari e di altri intermediari finanziari. Anche in Italia, il Ministero dell'economia e delle finanze è autorizzato a sottoscrivere aumenti di capitale e in questo modo ad acquisire azioni prive del diritto di voto e privilegiate nella distribuzione dei dividendi (18).

Il terzo modulo è quello della pubblicizzazione funzionale. Questa mira a utilizzare l'apporto finanziario pubblico, attraverso la sottoscrizione di obbligazioni e titoli speciali, per accrescere il capitale di banche fondamentalmente sane, al fine di conformare indirettamente il modo in cui la banca viene gestita e quello in cui credito è erogato ai terzi. Ciò, tuttavia, non dà luogo ad una modificazione autoritativa delle condizioni economiche del credito, che risulta così non agevolato, ma semplicemente garantito nei suoi flussi complessivi. L'obiettivo, infatti, è quello di evitare che in un contesto macroeconomico fortemente incerto si avvii una spirale perversa tra emergere di sofferenze e restrizione del credito. A differenza del passato, pertanto, non si dà vita ad una vera e propria pubblicizzazione formale dei rapporti tra banche e clienti beneficiari della speciale protezione pubblica, anche se quest'ultima è assistita da un apposito apparato amministrativo di controllo.

In cambio dell'apporto finanziario pubblico, gli operatori sovvenzionati assumono una serie di impegni sia in ordine all'organizzazione interna, sia in ordine alle modalità di esercizio dell'impresa. Questi impegni, nati negli Stati Uniti nel segno etico-morale del tetto alla remunerazione del *manage-*

Note:

(14) Si v., nell'ordinamento spagnolo, il *Real Decreto-Ley*, 10 ottobre 2008, n. 6, il quale istituisce il «Fondo para la Adquisición de Activos Financieros», e il *Real Decreto-Ley*, 13 ottobre 2008, n. 7, recante «Medidas Urgentes en Materia Económico-Financiera», tra cui il rilascio di garanzie pubbliche alle operazioni di rifinanziamento delle banche e del mercato. Nell'ordinamento tedesco, la *Finanzmarktstabilisierungsgesetz* approvata il 17 ottobre 2008 ha istituito uno speciale Fondo per la stabilizzazione del mercato finanziario gestito dalla *Bundesbank*, in conformità agli indirizzi del Ministro delle finanze.

(15) Si v. la l. n. 185/2008.

(16) Si v. la Comunicazione della Commissione, recante il Quadro di riferimento temporaneo comunitario per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi finanziaria ed economica (2009/C 16/01), del 22 gennaio 2009, così come modificata il 25 febbraio 2009.

(17) Si v. la sezione 12 del *Banking Bill*.

(18) Si v. art. 1, l. n. 190/2008. Per una prima lettura dal punto di vista del diritto societario, U. Tombari, *Il decreto salva-banche: verso lo «Stato salvatore» o un ritorno allo Stato imprenditore?*, in *www.nelmerito.com*, 30 ottobre 2008.

ment (19), si sono progressivamente estesi, in alcuni paesi, come la Francia e l'Italia, allo scopo di garantire un adeguato flusso di credito agli operatori economici e alle famiglie colpite dalla disoccupazione (20). Anche negli Stati Uniti, d'altra parte, il *Financial Stability Plan* impone agli operatori creditizi di mostrare come il sostegno pubblico ricevuto venga impiegato per espandere il prestito a imprese e famiglie e obbliga il Segretario al tesoro a pubblicare studi e rapporti in materia (21).

Tutti e tre questi moduli di pubblicizzazione sorgono nel segno della temporaneità e dell'eccezionalità quali strumenti volti al superamento dell'attuale crisi finanziaria ed economica. La loro efficacia, naturalmente, rimane incerta, innanzi tutto perché in questo modo si sottopongono gli Stati al rischio di un'eccessiva esposizione finanziaria, tale da alterare gli equilibri di finanza pubblica e la sostenibilità dei relativi debiti. Le misure volte ad aumentare la liquidità e la patrimonializzazione degli operatori, poi, appaiono altamente discrezionali e tali da incentivare in futuro comportamenti di azzardo morale in quanti sanno di poter comunque contare sul soccorso pubblico anche quando sbagliano le scelte di investimento. L'ingresso pubblico nel capitale delle banche, a sua volta, può determinare un'ulteriore riduzione di valore per gli azionisti privati. Gli interventi di funzionalizzazione del credito, infine, possono entrare in conflitto con l'obiettivo di rafforzare la stabilità delle banche e in definitiva alterare gli incentivi ad una loro gestione prudente ed efficiente. Eppure, una corretta combinazione tra queste diverse misure appare necessaria per impedire l'ulteriore avvitarsi della crisi finanziaria ed economica in una prospettiva temporale che si allunga sempre più (22).

Il quarto modulo, quello della pubblicizzazione regolamentare, invece, presenta caratteri strutturali, perché mira a estendere l'ambito e l'efficacia della disciplina e della vigilanza pubblica dei mercati bancari e finanziari in via stabile, al fine di prevenire il prodursi di nuove crisi in futuro. Come in passato, si tratta di un intervento pubblico operante sul piano oggettivo. Questo, tuttavia, non mira più ad una programmazione amministrativa delle dimensioni e degli assetti del settore creditizio, ma al rafforzamento degli strumenti di protezione della stabilità finanziaria e dei risparmiatori.

Una prima significativa applicazione di questo modulo di pubblicizzazione regolamentare è stata, negli Stati Uniti, il passaggio dallo statuto di banche d'affari a quello di banche commerciali di alcuni intermediari ai fini del loro assoggettamento alla più

penetrante vigilanza delle autorità pubbliche di controllo. Il rafforzamento delle regole e dei controlli pubblici, tuttavia, è al centro delle strategie di vigilanza delle autorità pubbliche in tutto il mondo ed è l'oggetto principale delle iniziative di *regulatory review* avviate sia a livello nazionale, sia a livello internazionale e sovranazionale (23). Particolarmente importante in questa prospettiva è il rapporto sulla riforma della vigilanza in Europa, che accredita l'idea di una pubblico "riparo" (*repair*) operante sia sul piano regolamentare, sia su quello dell'integrazione dei controlli (24).

Anche l'efficacia delle misure di ri-regolazione va

Note:

(19) L'art. 111 dell'*Economic Emergency Stabilization Act*, in particolare, prevede l'imposizione di limiti al pagamento di compensi che incentivino gli amministratori ad assumere rischi non necessari ed eccessivi che minaccino il valore dei titoli o che siano basati su profitti che poi si rivelino insussistenti o che attribuiscono «any golden parachute payment».

(20) Si v., nell'ordinamento francese, l'art. 6 della *Loi de finance rectificative pour le financement de l'économie* n. 2008-1061, che impone agli operatori creditizi, in cambio delle garanzie e delle sottoscrizioni pubbliche, di stipulare un accordo con lo Stato per quanto riguarda il finanziamento dei singoli, delle imprese e delle collettività locali e di adottare regole etiche conformi all'interesse generale; in termini simili, nell'ordinamento italiano, si v. l'art. 12, l. n. 2/2009, su cui si tornerà *infra*.

(21) Si v. *The Financial Stability Plan. Deploying our Full Arsenal to Attack the Credit Crisis on All Fronts*, a cura del Segretario al Tesoro Tim Geithner, 10 febbraio 2009. Per una prima attuazione, attraverso il coinvolgimento anche dei privati, si v. il *Public-Private Investment Program* del 23 marzo 2009.

(22) Per una valutazione comparata dei diversi rimedi, si v., ad es., D.J. Elliott, «*Bad Bank*», «*Nationalization*», «*Guaranteeing Toxing Assets*»: *Choosing among the options, Initiative on Business and Public Policy at Brookings*, 30 gennaio 2009. Nella letteratura italiana, sull'ipotesi di una *bad bank* pubblica, F. Vella, *La discarica chiamata Bad Bank*, in *www.lavoceinfo*, 3 febbraio 2009.

(23) Tra i documenti più significativi, si v., negli Stati Uniti, Congressional Oversight Panel, *Special Report on Regulatory Reform*, January, 2009; in Europa, si v. The High-Level Group on Financial Supervision in the Eu, *Report*, Brussels, 25 febbraio 2009 (c.d. Rapporto *de Larosière*); nell'ordinamento britannico, Financial Services Authority, *The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis*. Sull'esigenza di nuove regole mondiali, in forma di «legal» o «global standard», si v. l'intervento del Ministro dell'economia e delle finanze, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla presidenza italiana del G8 e le prospettive della *governance* mondiale, Commissioni esteri congiunte, 26 febbraio 2009.

(24) Il Rapporto presentato dal *The de Larosière Group*, infatti, individua una pluralità di misure di «Policy and Regulatory Repair», di «Supervisory Repair» e di «Global Repair». In generale, sulle prospettive di riforma della regolamentazione a livello europeo e globale, nella letteratura italiana, F. Saccomanni, *Nuove regole e mercati finanziari*, intervento alla Scuola superiore della pubblica amministrazione, Roma, 19 gennaio 2009; L. Spaventa, *Manifesto per la stabilità finanziaria*, in *la Repubblica, Affari e finanza*, 16 febbraio 2009; ampiamente, E. Barucci - M. Messori, *Oltre lo shock. Dal caos alla stabilità dei mercati*, Milano, Egea, 2009.

attentamente verificata. Il rischio, infatti, è che tali misure finiscano per irrigidire eccessivamente i mercati, riducendo gli incentivi a quei processi di innovazione finanziaria e di globalizzazione economica che pure hanno contribuito al raggiungimento di elevati livelli di crescita anche nei Paesi in via di sviluppo. È, tuttavia, indubbio che molte di tali misure trovino un solido fondamento economico. L'estensione dell'ambito spaziale e funzionale della vigilanza pubblica mira ad evitare pericolosi arbitraggi regolamentari da parte degli operatori. La fissazione a livello globale di nuove regole, ivi compresa l'adozione di *legal standard* minimi, a sua volta, può impedire che la concorrenza tra ordinamenti dia luogo ad una corsa al ribasso, capace di travolgere qualsiasi valore e tutela. L'intensificazione del livello di collaborazione e di integrazione tra le autorità di controllo, infine, serve ad ovviare a difetti di coordinamento e a ridurre i costi di transazione istituzionale che possono pregiudicare la tempestività e l'appropriatezza della supervisione pubblica.

Nell'ordinamento italiano, lo sviluppo di questi diversi moduli di pubblicizzazione ha condotto all'emersione di due profili procedurali e istituzionali particolarmente rilevanti. Il primo consiste nella costruzione di un'articolata scansione procedimentale in forma amministrativa della decisione pubblica di sottoscrizione di garanzie e titoli. Il secondo riguarda la creazione di un sistema speciale di controllo amministrativo sull'attività creditizia di finanziamento all'economia, che si affianca ai moduli operativi propri della vigilanza prudenziale e della tutela della clientela nei rapporti con le banche.

I procedimenti amministrativi di concessione delle garanzie pubbliche e di sottoscrizione dei titoli

Nell'ordinamento italiano, gli interventi pubblici nel sistema bancario, che pure, in astratto, potrebbero svolgersi sul piano meramente privatistico della sottoscrizione di azioni e titoli o della conclusione di contratti di garanzia, sono adottati a seguito di un procedimento amministrativo la cui istruttoria è svolta dalla Banca d'Italia (25).

Le regole di tali procedimenti risultano dal combinato disposto della normativa primaria e di quella secondaria, contenuta nel decreto ministeriale 27 novembre 2008, per quanto riguarda la concessione delle garanzie pubbliche, e nel decreto ministeriale 25 febbraio 2009, per quanto riguarda i titoli finanziari speciali.

Il primo decreto chiarisce che l'ammissione alle

operazioni di concessione della garanzia è un procedimento a iniziativa di parte, il cui avvio è segnato dalla presentazione di una richiesta di ammissione alle operazioni da parte delle banche interessate. Per quanto la domanda debba essere contestualmente presentata sia alla Banca d'Italia, sia al Dipartimento del Tesoro, l'istruttoria è riservata alla prima. Infatti, ai fini dell'ammissione alle operazioni, è la Banca d'Italia a valutare l'adeguatezza patrimoniale e la capacità di fare fronte alle obbligazioni assunte sulla base dei criteri indicati dal medesimo decreto. La valutazione della Banca d'Italia deve perfezionarsi entro un termine estremamente breve. Di norma, entro tre giorni lavorativi dalla presentazione della richiesta, la Banca d'Italia comunica al Dipartimento del tesoro (ma non alla banca interessata) le proprie valutazioni, siano esse positive o negative. Nel primo caso, la Banca d'Italia comunica anche tutti gli altri elementi necessari al perfezionamento dell'operazione (26).

Sulla base degli elementi comunicati dalla Banca d'Italia, il Dipartimento del tesoro provvede tempestivamente (di norma entro dieci giorni dalla ricezione della comunicazione della Banca d'Italia) in merito alla richiesta della banca. La decisione del Dipartimento, tuttavia, non è inquadrabile tra gli atti amministrativi vincolati. Anche in presenza di una valutazione positiva della Banca d'Italia, infatti, la concessione della garanzia non è automatica, perché il Dipartimento del tesoro è chiamato ad una valutazione discrezionale nella quale la meritevolezza della singola richiesta è ponderata tenendo conto «del complesso delle richieste provenienti dal sistema, dell'andamento del mercato finanziario e delle esigenze di stabilizzazione dello stesso, della rilevanza dell'operazione, nonché dell'insieme delle operazioni attivate dal singolo operatore» (27). La valutazione del caso individuale, dunque, non può prescindere dalla sua contestualizzazione nell'ambito di una più generale valutazione «di alta vigilanza» sull'andamento complessivo del mercato finanziario. Si tratta senza dubbio di una valutazione ampiamente discrezionale, che tuttavia non dà luogo ad un atto politico.

Note:

(25) La soluzione appare rispondere all'antica consapevolezza che, anche nel settore creditizio, «l'attività di deliberazione dei singoli finanziamenti da parte dei soggetti finanziatori pubblici è attività amministrativa in senso proprio e ristretto» (M. Nigro, *Profili pubblicistici del credito*, cit., p. 59).

(26) Si v. art. 7, c. 1-4, e art. 8, c. 1-4, d.m. 27 novembre 2008.

(27) Si v. art. 7, c. 5, e art. 8, c. 5-6, d.m. 27 novembre 2008.

Anche la sottoscrizione di speciali strumenti finanziari di tipo obbligazionario avviene al termine di un procedimento amministrativo, avviato a richiesta di parte. La richiesta va indirizzata congiuntamente alla Banca d'Italia e al Ministero dell'Economia corredata di tutti gli elementi necessari alla sua valutazione. La banca richiedente, inoltre, deve impegnarsi a soddisfare le condizioni regolamentari previste dalla legge. Pure in questo caso, l'istruzione del procedimento è affidata al giudizio tecnico della Banca d'Italia. Secondo la legge, infatti, la sottoscrizione degli strumenti finanziari è effettuata «sulla base di una valutazione da parte della Banca d'Italia delle condizioni economiche dell'operazione e della computabilità degli strumenti finanziari nel patrimonio di vigilanza» (28). La normativa secondaria, in particolare, invita la Banca d'Italia ad un'approfondita disamina dell'adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, della banca richiedente; del relativo profilo di rischio, tenendo conto anche degli indicatori di mercato disponibili; delle caratteristiche degli strumenti finanziari predisposti, della loro sussumibilità nel calcolo del patrimonio di vigilanza e del loro importo in relazione al complesso delle attività della singola banca (29).

Il decreto ministeriale chiarisce altresì le condizioni alle quali l'operazione può considerarsi economica nel suo complesso: ciò anche in relazione all'entità del rendimento atteso e alla sottoscrizione degli strumenti finanziari da parte di soggetti privati, per una quota pari almeno al trenta per cento dell'ammontare complessivo. In particolare, almeno il venti per cento deve essere sottoscritto da soggetti diversi dagli azionisti che, al momento dell'emissione, detengono più del due per cento del capitale dell'emittente (30). Tali condizioni, poi, devono essere tali da non alterare in maniera significativa gli incentivi degli investitori privati. I risultati della valutazione sono quindi trasmessi alla Commissione europea (31).

Anche in questo caso spetta al Ministero la decisione finale sulla sottoscrizione e sul suo ammontare. Secondo la legge, infatti, la sottoscrizione pubblica può avvenire qualora «l'operazione risulti economica nel suo complesso, tenga conto delle condizioni di mercato e sia funzionale al perseguimento delle finalità» pubbliche previste dalla legge: cioè «assicurare un adeguato flusso di finanziamenti all'economia e un adeguato livello di patrimonializzazione del sistema bancario». Per ogni singola banca, poi, l'importo delle sottoscrizioni è contenuto nel minimo necessario rispetto agli obiettivi da conseguire e non può essere di regola superiore al due per cento

del valore dell'insieme delle attività del gruppo bancario di appartenenza ponderate per il rischio. Infine, l'ammontare viene stabilito in relazione alle richieste provenienti dal sistema, tenendo conto dell'andamento del mercato finanziario e delle esigenze di non turbare la raccolta da parte dello Stato (32).

Le decisioni finali in materia di concessione delle garanzie e di sottoscrizione dei titoli, assumendo la forma di veri e propri atti amministrativi, sono impugnabili innanzi al giudice amministrativo (33). La conclusione è pacifica nel caso in cui la banca richiedente volesse contestare il provvedimento di diniego. A tale riguardo, anzi, si può osservare come, trattandosi di un procedimento amministrativo a iniziativa di parte, in via di principio dovrebbe trovare applicazione la previsione generale, secondo cui il responsabile del procedimento è tenuto a comunicare preventivamente al privato le ragioni che ostano all'accoglimento dell'istanza (34). Nel caso in cui il provvedimento negativo discendesse già dalla valutazione negativa operata in sede istruttoria della Banca d'Italia, l'instaurazione del relativo contraddittorio con il privato dovrebbe svolgersi alla presenza di quest'ultima. La banca richiedente potrebbe così eventualmente allegare dati e documenti che dimostrino il possesso dei requisiti contestato invece dalla Banca d'Italia nella sua valutazione preliminare. Più difficile ipotizzare l'utilità del contraddittorio preventivo laddove il rigetto dell'istanza dipenda da una valutazione ministeriale «di alta vigilanza» o di «politica finanziaria», per di più sulla base di dati sull'andamento generale dei mer-

Note:

(28) Si v. art. 12, c. 7, l. n. 2/2009.

(29) Si v. art. 3, d.m. 25 febbraio 2009.

(30) Si v. art. 3, c. 3, d.m. 25 febbraio 2009.

(31) Si v. art. 3, c. 4, d.m. 25 febbraio 2009.

(32) Si v. art. 3, c. 5, d.m. 25 febbraio 2009.

(33) Diverse le conclusioni che possono raggiungersi nel caso statunitense, dove l'art. 119 dell'*Economic Emergency Stabilization Act*, dopo aver stabilito in generale che gli atti adottati dal Segretario al tesoro e dai suoi uffici strumentali nell'ambito dei Programmi di acquisto dei titoli possono essere annullati se ritenuti arbitrari, abusivi o contrari alla legge, prescrive che non possono essere adottate ingiunzioni e altre forme di *equitable relief* contro le azioni di acquisto, assicurazione e gestione dei titoli, se non per porre rimedio ad una violazione della Costituzione. Inoltre, nessuna azione può essere promossa da singoli e dalle società che partecipano al Programma, a meno che ciò non sia esplicitamente previsto nel contratto stipulato con il Segretario.

(34) Si v. l'art. 10 *bis*, l. n. 241/1990. In giurisprudenza, sulla generalità della previsione legislativa, Tar Veneto, sez. II, sentenza 6 novembre 2006, n. 3674.

cati che potrebbero anche essere riservati e dunque non contestabili dal privato.

Per quanto l'interrogativo possa apparire di scuola, ci si può poi chiedere se, all'opposto, il provvedimento positivo di accoglimento della richiesta possa essere contestato da una banca, che lamenti la distorsione del mercato generata dal sostegno pubblico accordato ad uno o più operatori concorrenti. Sulla questione potrebbe registrarsi una significativa divergenza tra gli orientamenti della giurisprudenza comunitaria e quelli della giurisprudenza nazionale. La prima, infatti, tende a riconoscere accesso diretto alla tutela giurisdizionale avverso tutte le decisioni pubbliche che, non sanzionando adeguatamente condotte anticoncorrenziali o autorizzando indebitamente misure di aiuto distorsive del mercato, pregiudichino le *chances* competitive delle imprese concorrenti. La seconda, invece, è incline a ritenere che le norme che pongono divieti e limiti all'alterazione concorrenziale del mercato proteggano l'interesse generale e non quello dei concorrenti eventualmente danneggiati, i quali, pertanto, non avrebbero accesso diretto alla tutela giurisdizionale per contestare le decisioni di aiuto di cui non sono direttamente destinatari (35). Le banche terze, in ogni caso, potranno tutelare i propri interessi non soltanto in sede comunitaria, ma anche a livello nazionale, segnalando al Ministero dell'economia i casi di eventuale abuso del sostegno ricevuto e di conseguimento di un indebito vantaggio da parte delle banche beneficiarie (36).

Il diritto amministrativo e i suoi istituti, in conclusione, contribuiscono alla definizione del quadro giuridico dell'intervento pubblico nel sistema bancario, a garanzia sia degli interessi pubblici al corretto prelievo ed impiego delle risorse collettive, sia degli interessi privati degli operatori bancari alla concessione delle garanzie e alla sottoscrizione dei titoli. Messo alla prova, il sistema del diritto amministrativo dovrà così dimostrare di saper tutelare in modo adeguato ed efficace questi interessi, senza rallentare o paralizzare l'assunzione di decisioni pubbliche urgenti e necessarie per i loro destinatari (37). Rimane, peraltro, il dubbio se un sistema così formalizzato di assunzione delle decisioni pubbliche, in un contesto necessariamente caratterizzato da elevata discrezionalità, sia più efficiente di un meccanismo in grado di combinare l'informalità delle singole operazioni di intervento con un maggior livello di controllo politico-parlamentare, come avviene nell'ordinamento statunitense secondo le previsioni dell'*Economic Emergency Stabilization Act* (38).

Le forme di controllo amministrativo sull'attività creditizia di finanziamento dell'economia

Mentre la concessione di garanzie pubbliche sulla passività delle banche o sulle loro transazioni non genera obblighi o vincoli particolari in capo ai beneficiari, salvo quello a non abusare degli aiuti ricevuti sul piano concorrenziale, la sottoscrizione di strumenti finanziari da parte dello Stato determina effetti conformativi sull'impresa bancaria e si iscrive in un quadro ordinamentale volto a istituire meccanismi di controllo amministrativo sull'attività creditizia di finanziamento dell'economia.

Il sostegno pubblico, infatti, è finalizzato non soltanto alla ricostituzione delle condizioni patrimoniali di stabilità a tutela del valore del risparmio, seconda la direttrice della prima parte dell'art. 47, c. 1, Cost., ma anche alla promozione dell'erogazione del credito verso imprese e famiglie, sulla base di una rilettura aggiornata della seconda parte del medesimo precetto, ai sensi del quale la Repubblica «disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito» (39). Riemerge così *in nuce* l'antica questione

Note:

(35) Nella giurisprudenza nazionale, ad esempio, si v. Tar Lazio, sez. I, 5 maggio 2003, n. 3861; per l'orientamento più aperto della giurisprudenza comunitaria, si v. Tribunale di primo grado, 19 maggio 1994, causa T-2/93, Air France c. Commissione; Tribunale di primo grado, 3 maggio 2002, causa T-177/01, Jégo-Quéré et Cie SA c. Commissione; da ultimo, Tribunale di primo grado, 10 febbraio 2009, causa T 388/03, Deutsche Post AG - DHL International; si v., inoltre, le conclusioni dell'Avv. Gen. Eleanor Sharpton del 5 marzo 2009 nella causa C-319/07; per un confronto tra la giurisprudenza nazionale e quella comunitaria, L. Zanettini, *La legittimazione dei terzi ad impugnare i provvedimenti antitrust: il caso Sfir*, in *Foro amm.-Tar* n. 6/2003.

(36) Si v. art. 1, c. 4 e 5, d.m. 27 novembre 2008.

(37) Si noti peraltro che il legislatore italiano non ha introdotto alcun rito accelerato in materia, a differenza di quanto avvenuto negli Stati Uniti, dove l'art. 119 dell'*Economic Emergency Stabilization Act* stabilisce che qualsiasi richiesta di sospensione deve essere accolta o respinta entro tre giorni. Il giudizio cautelare e quello di merito, a loro volta, devono svolgersi secondo il rito accelerato.

(38) Sulle dinamiche del «gioco della delega» nell'emergenza economica si rinvia alle considerazioni svolte in *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, cit.

(39) Sulle diverse letture dell'art. 47 cost. il riferimento obbligato rimane quello di F. Merusi, *Art. 47*, in *Commentario della Costituzione*, a cura di Branca, Bologna-Roma, Il Foro italiano, 1980, 155 ss. Sulla direttiva dell'art. 47 cost. nell'attuale crisi, si v. *l'Informativa urgente del Governo sugli sviluppi della crisi finanziaria in atto*, presentata dal Ministro dell'economia e delle finanze alla Camera dei deputati, seduta n. 64 del 9 ottobre 2008. Sui rischi di una rilettura estensiva della formula costituzionale relativa ai poteri di disciplina, indirizzo e coordinamento del credito, F. Forte, *L'articolo 47, Il Foglio*, 11 marzo 2009; A. Mingardi, *Lo statalismo di Giulio, la Costituzione di Dario, Il Reformista*, 15 marzo 2008.

della strumentalità del credito a obiettivi di interesse economico generale che in passato aveva giustificato la sua considerazione come servizio di pubblica utilità. Naturalmente, il carattere imprenditoriale dell'attività bancaria solennemente affermato nel testo unico del 1993 oggi non può essere posto in questione, anche perché ciò contrasterebbe con la normativa comunitaria. Il tema di una disponibilità di credito adeguata alle esigenze del sistema economico, tuttavia, va al di là delle soluzioni escogitate per far fronte alla presente crisi e richiede probabilmente l'adozione in futuro di nuovi strumenti giuridici ed economici (40).

In questa prospettiva, anche l'attuale intervento governativo attraverso la sottoscrizione di titoli finanziari speciali assume una duplice connotazione finalistica, perché mira, da un lato, a rafforzare la patrimonializzazione delle banche e la stabilità dell'intero sistema; dall'altro, a garantire adeguati flussi di credito in favore di imprese e famiglie. La sottoscrizione dei titoli finanziari speciali, infatti, pur nascendo dall'esigenza di rimpinguare il patrimonio di vigilanza della banca richiedente, è subordinata a precise condizioni in ordine sia al modo con cui è gestita l'impresa bancaria, sia al modo in cui viene erogato il credito ai terzi. L'adempimento degli impegni assunti in ordine all'organizzazione e all'attività delle banche si configura così come una sorta di onere modale apposto alla sottoscrizione pubblica dei titoli (41).

Sul versante della *governance* interna, gli emittenti devono adottare un codice etico contenente, tra l'altro, previsioni in materia di politiche di remunerazione dei vertici aziendali, inclusi i *traders*, e degli operatori di mercato (42). Queste politiche, come chiarisce la normativa secondaria, devono assicurare una struttura dei compensi equilibrata nelle sue diverse componenti, chiaramente determinata, coerente con la prudente gestione della banca e del gruppo bancario di appartenenza, con i loro obiettivi anche di lungo periodo e con il quadro congiunturale. Il codice etico fissa regole conformi all'interesse generale, anche determinando limiti e condizioni alla corresponsione di indennità comunque collegate alla cessazione a qualunque titolo del rapporto (43). La finalità di tali previsioni, per quanto talora criticate dal punto di vista dell'efficienza economica, è duplice: da un lato, evitare un'immediata distrazione delle risorse pubbliche a fini privatistici ed egoistici; dall'altro, prevenire in futuro comportamenti opportunistici di azzardo morale.

Sul fronte dell'attività svolta verso i terzi, l'emittente deve assumere gli impegni definiti in un apposito

protocollo d'intenti con il Ministero dell'economia e delle finanze, in ordine al livello e alle condizioni del credito da assicurare alle piccole e medie imprese e alle famiglie; alle modalità con cui garantire adeguati livelli di liquidità ai creditori delle pubbliche amministrazioni per la fornitura di beni e servizi; nonché a politiche dei dividendi coerenti con l'esigenza di mantenere adeguati livelli di patrimonializzazione (44). Il tenore di questi impegni è ulteriormente precisato dalla normativa secondaria, la quale prevede, a tal fine, la stipula di un accordo quadro tra il Ministero e l'Associazione bancaria italiana. La piena disponibilità di credito in favore di piccole e medie imprese, innanzi tutto, postula il mantenimento per almeno il triennio successivo di risorse finanziarie non inferiori a quelle del biennio 2007-2008. Il sostegno alle piccole e medie imprese deve altresì poter contare su un congruo contributo alla dotazione del fondo di garanzia per i finanziamenti erogati in loro favore. Le banche richiedenti, inoltre, sono tenute ad applicare condizioni di credito adeguate a favorire lo sviluppo e il mantenimento di iniziative imprenditoriali. Sono poi richiesti interventi congiunturali per favorire le famiglie in difficoltà nel pagamento delle rate sui mutui contratti per l'acquisto dell'abitazione principale. Tali interventi, peraltro, devono essere adottati nel rispetto del principio della sana e prudente gestione. Quest'ultima, quindi, deve essere assicurata attraverso una politica dei dividendi che favorisca la patrimonializzazione della banca (45).

In questo quadro, la disciplina sottopone l'attività creditizia di finanziamento dell'economia e dei consumi ad un complesso sistema amministrativo di

Note:

(40) Si v. in tal senso, ad esempio, la proposta formulata dal Governatore della Banca d'Italia - nel corso dell'audizione resa nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle tematiche relative al sistema bancario e finanziario preso la Commissione VI della Camera dei deputati, il 17 marzo 2008 - di riconoscere una parziale garanzia pubblica ai crediti all'economia concessi dalle banche, ferma restando la responsabilità di quest'ultima nella selezione dei rischi e il suo obbligo a remunerare lo Stato assicuratore. Su questo scenario, si v. M. Mucchetti, *Banche, imprese e fantasia*, *Corriere della sera*, 19 marzo 2009.

(41) Sull'esigenza che le condizioni cui è subordinato l'intervento pubblico siano «ragionevoli e concrete, tese ad ottenere l'obiettivo senza ingerenze amministrative», M. Draghi, *Intervento al 15° Congresso degli operatori finanziari*, Milano, 21 febbraio 2009; per un'analoga preoccupazione, M. Onado, *Garanzie sul credito ma lo Stato resti fuori*, *Il Sole 24 ore*, 22 febbraio 2009.

(42) Si v. art. 12, c. 5, lett. b), l. n. 2/2009.

(43) Si v. art. 2, c. 3, d.m. 25 febbraio 2009.

(44) Si v. art. 12, c. 5, lett. a), l. n. 2/2009.

(45) Si v. art. 2, c. 2, d.m. 25 febbraio 2009.

controllo (46), che finisce in parte per estendersi all'intera platea degli operatori bancari, anche quelli che non abbiano emesso titoli sottoscritti dallo Stato. Da un lato, infatti, il Ministero è chiamato a verificare, con il supporto della Banca d'Italia, l'espansione delle attività di bilancio delle banche beneficiarie degli aiuti. A tal fine, le banche sono tenute a presentare un rapporto trimestrale sulle azioni intraprese per il sostegno finanziario all'economia reale, in particolare dando conto dell'evoluzione quantitativa e qualitativa del credito e distinguendo tra i prestiti al consumo, per l'abitazione, alle differenti categorie d'impresa (47). Ciò, a sua volta, può essere funzionale all'obbligo di relazione del Ministro alle Camere in merito all'evoluzione degli interventi effettuati attraverso la sottoscrizione dei titoli finanziari (48). Dall'altro, l'intera attività creditizia svolta anche da operatori che non abbiano beneficiato di alcun intervento pubblico è sottoposta a monitoraggio. La legge, infatti, impone al Ministro di riferire periodicamente al Parlamento sul «finanziamento all'economia», fornendo «dati disaggregati per regione e categoria economica». È a tale fine che «presso le Prefetture è istituito uno speciale osservatorio con la partecipazione dei soggetti interessati» (49). La disciplina regolamentare, quindi, affida alla Banca d'Italia il compito di trasmettere al Ministero, con cadenza trimestrale, dati relativi all'andamento su base regionale del credito all'economia, «documentando laddove necessario i volumi e i costi dei prestiti a famiglie e imprese» (50).

In questo contesto, il ruolo degli osservatori istituiti presso le prefetture, al fine di consentire l'assolvimento degli obblighi di relazione ministeriale al Parlamento, è configurato in termini molto ampi nel documento sul «Monitoraggio del finanziamento all'economia tramite il sistema bancario», predisposto dal Ministero dell'economia e destinato a costituire la base di una direttiva ai prefetti (51). Dal punto di vista organizzativo, infatti, si prevede l'istituzione sia di un Osservatorio nazionale presso il Ministero dell'economia, sia di osservatori regionali presso le prefetture dei capoluoghi di regione. Dal punto di vista funzionale, quindi, gli osservatori regionali sono chiamati ad operare non soltanto come «soggetti che raccolgono dati statistici», ma anche come «luoghi di risoluzione di controversie e di monitoraggio delle specifiche criticità che emergono a livello locale sulla base di istanze presentate dalle imprese». A tal fine, si prefigura l'attribuzione al prefetto del compito di raccogliere le istanze e i reclami della clientela. Attraverso un si-

stema standardizzato e disponibile in via informatica, il prefetto dovrà ricevere i reclami, classificarli per clientela e banche, trasmettere i documenti a queste ultime sollecitando un'istruttoria. Infine, l'istituto interessato dovrà rispondere entro un tempo congruo al cliente, informandone il prefetto. Il prefetto è quindi chiamato a inviare rapporti periodici all'Osservatorio nazionale contenenti i dati sui flussi di finanziamento, le principali criticità riscontrate a livello locale, le problematiche emerse dalla discussione con le categorie interessate, le eventuali proposte volte a migliorare il finanziamento all'economia locale, i dati aggregati sulle istanze e sui reclami.

L'inserimento delle prefetture nel sistema di controllo sui flussi di finanziamento all'economia mira a rispondere all'esigenza, avvertita anche in altri ordinamenti, come quello francese (52), di individuare una sede istituzionale di informazione e di collaborazione operante sul territorio e di consentire così un più proficuo dialogo tra pubbliche amministrazioni, banche e imprese. Il coinvolgimento del prefetto nelle singole procedure di istanza e di reclamo della «clientela danneggiata nelle condizioni di erogazione del credito», tuttavia, ha suscitato alcuni dubbi sulla sua specifica competenza tecnica in materia e serie preoccupazioni di una indebita interferenza politico-amministrativa nello svolgi-

Note:

(46) Anche da questo punto di vista, si può notare come il controllo si svolga sulla base di schemi non privatistici, ma pubblici. In astratto, infatti, il Ministero avrebbe potuto avvalersi semplicemente dei poteri di indirizzo e controllo che il diritto comune delle società per azioni riconosce al soggetto che sottoscrive titoli finanziari speciali. Tali poteri possono consistere nell'esercizio di diritti partecipativi, quali la nomina di un membro del consiglio di amministrazione o del collegio sindacale, e di diritti informativi sull'esercizio dell'attività sociale (artt. 2346 e 2351, cod. civ.; si v., in proposito, U. Tombari, *Il decreto salva-banche: verso lo «Stato salvatore» o un ritorno allo Stato imprenditore?*, cit.). Il controllo esercitato tramite gli strumenti di diritto comune può essere molto efficace, perché, svolgendosi dall'interno della società, deve sostenere costi di transazione relativamente ridotti. Tale controllo, tuttavia, risulterebbe scarsamente visibile e aperto all'esterno; inoltre mal si presterebbe alla tutela di interessi extra-sociali e pubblici come quelli di cui è portatore il Ministero dell'economia e delle finanze.

(47) Si v. art. 4, c. 1, d.m. 25 febbraio 2009.

(48) Ai sensi dell'art. 12, c. 12 bis, l. n. 2/2009.

(49) Si v. art. 12, c. 6, l. n. 2/2009.

(50) Così dispone l'art. 4, c. 3, d.m. 25 febbraio 2009.

(51) Il documento sul «Monitoraggio del finanziamento all'economia tramite il sistema bancario» è consultabile sul sito istituzionale www.tesoro.it.

(52) Si v. a tale riguardo la circolare applicativa del Primo Ministro, avente ad oggetto «*Organisation du suivi au niveau territorial du financement de l'économie*».

mento dell'attività imprenditoriale delle banche e nella valutazione del merito di credito riservata a queste ultime (53). Da questo punto di vista, la soluzione francese, nel conferire le funzioni di «mediatore del credito» al direttore della filiale dipartimentale della Banca centrale, potrebbe risultare più appropriata (54). In senso tecnico-giuridico, poi, può parlarsi di una «clientela danneggiata» non semplicemente di fatto, ma ingiustamente, soltanto rispetto a un parametro regolamentare speciale, quale quello offerto dagli impegni verso imprese e famiglie assunti dagli operatori bancari che abbiano emesso titoli sottoscritti dallo Stato; non, invece, in relazione all'attività creditizia svolta dagli istituti che, non beneficiando di alcun apporto finanziario pubblico, operano esclusivamente in base alle regole ordinarie dettate dal legislatore e dalla Banca d'Italia e da quest'ultima vigilate.

Rimane, in ogni caso, aperto il problema generale di una più adeguata tutela della clientela nei rapporti con gli operatori creditizi. Negli ultimi anni, anche grazie ad alcune innovazioni istituzionali, l'impegno della Banca d'Italia a tutela della correttezza e della trasparenza è senza dubbio cresciuto (55). Il confronto con i meccanismi di protezione dei consumatori previsti dalla legge e concretamente predisposti dalle autorità di regolazione e di vigilanza operanti in altri settori, peraltro, evidenzia significative differenze nell'intensità e nella continuità degli interventi pubblici di salvaguardia e il diffuso superamento di meccanismi di *compliance* operanti sul piano meramente privatistico. Naturalmente, i modelli di regolazione e di controllo devono variare a seconda della diversa struttura concorrenziale e delle peculiarità dei rapporti contrattuali esistenti nei singoli mercati. Ci si può tuttavia chiedere se l'attuale situazione di crisi economica non giustifichi, eventualmente sulla base di una specifica abilitazione legislativa, l'adozione da parte della Banca d'Italia di regole e standard, anche a carattere temporaneo, maggiormente stringenti. In questa prospettiva, si potrebbero, ad esempio, introdurre misure volte a semplificare e ad accelerare le pratiche commerciali delle banche relative alla valutazione delle richieste di credito, in considerazione del fatto che l'efficacia incentivante delle dinamiche concorrenziali sui loro comportamenti, in questa particolare congiuntura, appare notevolmente ridotta. Anche adeguati e tempestivi interventi regolamentari e di controllo della Banca d'Italia potrebbero in tal modo utilmente contribuire a fluidificare i flussi di finanziamento all'economia, senza generare rischi, siano essi reali

o soltanto «percepiti», di distorsione politico-amministrativa.

Note:

(53) Su queste preoccupazioni, si v. l'audizione del Governatore della Banca d'Italia nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle tematiche relative al sistema bancario e finanziario presso la Commissione VI della Camera dei deputati, 17 marzo 2008, nonché L. Spaventa, *Le tentazioni pericolose*, in *la Repubblica*, 14 marzo 2009; sul punto, più ampiamente, L. Torchia, *Il «finanziamento dell'economia», ovvero dell'eterogenesi dei mezzi*, in questo numero, 441 ss.

(54) La soluzione adottata in Francia, infatti, prevede la nomina, su proposta del Ministro dell'economia, di un «Mediatore del credito» operante a livello nazionale (con l'ausilio di un apposito Comitato esecutivo, composto da rappresentanti delle istituzioni e dei gruppi di interesse coinvolti) e l'affidamento dei compiti di mediazione e conciliazione a livello locale, svolti in base a regole di confidenzialità e nel rispetto del segreto bancario, ai direttori delle filiali dipartimentali della Banca di Francia. Il sistema di mediazione del credito, in particolare, ha il compito di assicurare il rispetto degli impegni assunti dalle banche in cambio dei sostegni ricevuti, di non lasciare sole le imprese di fronte ai problemi di finanziamento, di esaminare le singole situazioni ed esplorare le soluzioni possibili caso per caso, attraverso l'intervento dei mediatori locali, di informare il governo dei problemi maggiori non adeguatamente risolti. Il sistema di mediazione del credito è così chiamato a integrare il dispositivo di rilancio dell'economia a livello locale istituito presso le prefetture con il concorso delle diverse istituzioni operanti sul territorio (per ulteriori informazioni e dati si v. www.mediateurducredit.fr).

(55) Per alcuni significativi dati si v. l'audizione del Governatore della Banca d'Italia nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle tematiche relative al sistema bancario e finanziario presso la Commissione VI della Camera dei deputati, 17 marzo 2008. Tra le iniziative in corso si segnalano i documenti per la consultazione diffusi il 18 marzo 2009 in ordine alla «Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti» e alla «Disciplina dei sistemi di soluzione stragiudiziale delle controversie (cd. Ombudsman)».