

*Commissioni Finanze della Camera e del Senato.
Audizione del 24 gennaio 2019.*

Testo dell'intervento del Prof. Giuseppe Guizzi, ordinario di diritto commerciale dell'Università di Napoli "Federico II".

Illustri Presidenti, Onorevoli Deputati e Senatori,
in questo mio breve intervento mi limito ad alcuni rapidi cenni su aspetti che sono solo in piccola parte collegati alla questione specifica della conversione del decreto legge n. 1/2019, attenendo, invece, per lo più, ai temi generali, toccati anche dai colleghi Schwizer e Dolmetta, dell'assetto delle discipline a tutela del risparmio.

1. Per quanto riguarda il primo aspetto, quello della conversione, mi sembra che il Parlamento abbia dei margini di intervento e di discrezionalità davvero molto ridotti, visto che la normativa emanata in sede di urgenza è costretta a seguire un percorso obbligato, in conseguenza del fatto che la disciplina della gestione delle crisi bancarie deve necessariamente mantenersi entro le rigide linee tracciate non solo dalle norme più note, quelle imposte dalla direttiva europea in materia di *recovery and resolution* delle banche (meglio nota con il suo acronimo di *BRRD*), poi attuata in Italia con il decreto legislativo n. 180/2015, ma anche, e prima ancora, dalla Comunicazione della Commissione del settembre 2013, che detta i principi e le condizioni che debbono essere soddisfatti affinché le misure pubbliche di sostegno alle banche in crisi o in difficoltà non entrino in contraddizione con il divieto degli Aiuti di Stato sancito dal Trattato UE.

E' da tenere presente, infatti, che la Comunicazione costituisce una cornice entro la quale ogni Stato Membro che intenda adottare misure di sostegno a banche in crisi si deve necessariamente muovere, avendo lo scopo di garantire un equilibrio tra la protezione dell'interesse alla

stabilità del sistema finanziario, di cui parlava la collega Schwizer prima, e la salvaguardia del principio di concorrenza: perché l'idea di fondo da cui la Comunicazione muove è che non tutte le imprese insolventi sono necessariamente meritevoli di essere salvate, e dunque dall'idea che una eccessiva attenzione al salvataggio delle imprese finanziarie induce negli azionisti (e anche nei *manager*) il fenomeno del *moral hazard* di cui tanto si è discusso in quest'ultimo decennio.

In questo senso il contenuto del decreto non poteva essere diverso. A tale proposito appare opportuno anche ricordare l'orientamento della giurisprudenza della Corte di Giustizia, espresso in un recente caso, molto noto almeno agli addetti ai lavori, il caso *Kotnik* - sentenza del 19 luglio 2016 C-526/14, che, in sede di interpretazione della Comunicazione del 2013, ha subordinato la facoltà dello Stato sloveno di destinare risorse pubbliche al salvataggio delle banche all'applicazione del principio del *burden sharing*, a sua volta ritenuto compatibile con la normativa dell'Unione. In questa decisione la Corte ha ribadito il ruolo fondamentale della Comunicazione del 2013 in materia di aiuti alle banche, soprattutto perché serve a definire un quadro certo che riduce la discrezionalità della Commissione Europea nell'approvazione delle misure nel momento in cui i Governi nazionali si adeguino alla Comunicazione e predispongano dei piani che siano coerenti quest'ultima.

Il ruolo del Parlamento in questa fase è, pertanto, veramente molto ridotto. Se permettete la provocazione, direi, infatti, che in quest'occasione ci troviamo davanti a nulla più di una legge provvedimento, dal momento che - se non ci fosse stato il problema di dover stanziare le risorse pubbliche indispensabili per sostenere l'intervento, o meglio se ci fosse già stato uno stanziamento sufficiente allo scopo - simili misure ben avrebbero potuto essere adottate dal Governo attraverso atti di natura amministrativa, non occorrendo una autonoma fonte normativa per legittimarle.

2. Qualche parola in più è possibile spendere con riferimento al secondo aspetto.

Un primo tema su cui mi sembra utile fermare l'attenzione è quello segnalato dalla collega Schwizer riguardo alla necessità di rendere più chiare, migliorandole, le regole in tema di *governance* delle banche.

Alle considerazioni già svolte dalla collega mi limiterei solo ad aggiungere che quando si ragiona della *governance* delle banche si deve sempre tenere ben presente che un ruolo oramai centrale è giocato, alla luce delle modifiche e novità introdotte con la CRDIV, dall'Autorità di vigilanza bancaria (interna o sovranazionale, a seconda che si tratti o no di banche di rilievo sistemico); anzi credo sia opportuno rammentare che questo ruolo si accentua progressivamente quanto più si manifesta una situazione di difficoltà e di crisi degli intermediari. Il sistema oggi vigente ha già, infatti, attribuito all'Autorità di vigilanza, rispetto a una banca in crisi, molteplici poteri di intervento precoce, che si traducono nell'adozione di misure che hanno diretta incidenza sulla *governance* e che si riflettono in maniera diretta sulla gestione dell'impresa bancaria, e rispetto alle quali la procedura di amministrazione straordinaria rappresenta la misura estrema e di ultima istanza. Quel che intendo dire, in altri termini, è che la soluzione della crisi di una banca in maniera da ridurre l'impatto per le finanze pubbliche non solo è tanto più probabile quanto più tempestivo è l'intervento della Vigilanza, ma dipende anche dall'individuazione, da parte di quest'ultima, della misura - tra le tante disponibili - più appropriata allo scopo, tenuto conto del problema da risolvere.

Da questo punto di vista, ma se volete come semplice esercizio accademico atteso che la decisione è oramai assunta e non è reversibile, potrebbe essere semmai lecito interrogarsi se la scelta di adottare la misura dell'amministrazione straordinaria - nel ventaglio delle molte disponibili - sia stata veramente la più opportuna, tenuto conto del tipo di difficoltà in cui sembra versare Banca Carige, e ciò anche nella prospettiva di evitare,

nel lungo periodo, il rischio paventato della ricapitalizzazione precauzionale.

Gli è, infatti, che se il problema di Banca Carige, per come lo ha individuato il decreto della BCE che ha avviato la procedura, è non tanto un problema patrimoniale, quanto soprattutto un problema di *governance*, e poi in particolare enfatizzato dall'incapacità dell'assemblea di varare l'aumento di capitale nella adunanza svoltasi alla fine del mese di dicembre 2018, mi sembra di poter rilevare che la misura adottata non sia del tutto idonea allo scopo, atteso che l'avvio della procedura in esame se, per un verso, introduce una fase di gestione commissariale dell'impresa bancaria recidendo il legame che di regola sussiste tra i gestori dell'impresa e i suoi soci non sterilizza, tuttavia, per altro verso, integralmente i poteri di questi ultimi, giacché determina una sterilizzazione solo della competenza dell'assemblea ordinaria, ma non anche di quella straordinaria, che è invece l'assemblea competente a pronunciarsi su tutte le misure di riorganizzazione dell'impresa societaria.

Insomma, quel che intendo dire, è che nel momento in cui si dovrà dare corso, per superare definitivamente la crisi, a un'operazione di mercato, come ha auspicato il dott. Panetta nell'audizione di ieri, la decisione - che si tratti di deliberare una fusione o piuttosto un aumento di capitale riservato ai terzi - sarà giocoforza da rimettere ancora alla competenza dall'assemblea. Con il rischio, così, che quello stallo - che ha impedito all'assemblea, nel dicembre scorso, di deliberare - possa ripetersi anche dinanzi alle nuove proposte che i soci saranno chiamati a valutare, e di conseguenza con il rischio che l'intervento statale di ricapitalizzazione precauzionale, che oggi (forse giustamente) il dott. Panetta vede come ancora come poco plausibile, possa rendersi, invece, necessario.

3. Qualche considerazione deve essere dedicata infine ad alcuni dei temi posti dal collega Dolmetta, e che sono stati ripresi nel dibattito.

In primo luogo, per quanto riguarda la domanda - posta dall'Onorevole D'Ettore - se sia possibile cogliere quest'occasione al fine di introdurre nel nostro ordinamento disposizioni che rafforzino la tutela dei risparmiatori, e poi in particolare se sia possibile anche disciplinare, in via generale, misure che possano attenuare per gli azionisti gli effetti diluitivi di eventuali operazioni di ricapitalizzazione precauzionale, la mia risposta è che non mi sembra che la sede di conversione del decreto legge in esame sia quella più opportuna per simili interventi.

E' accaduto spesso, infatti, in questi ultimi anni, e segnatamente dal 2005 in poi, che siano state adottate molteplici disposizioni con l'obiettivo di assicurare una migliore e più efficace tutela del risparmio diffuso; ma tutti questi interventi legislativi sono stati caratterizzati dall'essere frutto di valutazioni estemporanee, poi legate a eventi contingenti. E, allora, fermo restando che l'adozione di una serie di misure che possano accrescere il grado di effettività della tutela per i risparmiatori è certo auspicabile, ritengo opportuno che si proceda con un intervento non estemporaneo, bensì piuttosto "*di sistema*"; in una parola che il Parlamento agisca in esercizio del potere che gli compete, attraverso un disegno di legge di iniziativa parlamentare che normi la materia, ma che la normi nel suo insieme, sì da evitare interventi occasionali, e per ciò solo inevitabilmente disomogenei.

In ogni caso sarei molto cauto sulla possibilità di contemplare misure generalizzate di tutela per gli azionisti che partecipano al capitale delle società bancarie e che vengano diluiti, in caso di salvataggio della banca in crisi, per effetto di operazioni di ricapitalizzazione precauzionale. Gli è, infatti - come d'altronde mi suggerisce la mia esperienza concreta maturata anche, da ultimo, con la partecipazione, in qualità di componente, all'attività dell'Arbitro per le controversie finanziarie (ACF) istituito presso la Consob, e che si sta occupando, tra le tante, anche delle azioni di risarcimento dei danni che hanno intentato molti dei risparmiatori nell'ambito delle note vicende delle banche venete - che una

cosa è ragionare di problemi di perdita dell'investimento che sono frutto di condotte qualificabili come *misselling*, come ci diceva prima il collega Dolmetta, e, quindi, originati dai comportamenti scorretti degli intermediari che per capitalizzare se stessi, al fine soddisfare gli stringenti requisiti patrimoniali posti dalla regole sulla vigilanza prudenziale, vendono i propri titoli indiscriminatamente alla propria clientela, violando o disattendendo i principi, già vigenti, che impongono la prioritaria considerazione dell'interesse del cliente: comportamenti, questi, che ove accertati (come appunto sta facendo l'ACF) debbono essere severamente repressi e sanzionati. Altra cosa è, invece, confrontarsi con una perdita dell'investimento che deriva semplicemente dall'andamento negativo dell'attività, e dunque dal fatto che le azioni della banca - in cui si è investito consapevolmente, e senza che sia imputabile all'intermediario che ha venduto o collocato i titoli una condotta scorretta - perdono valore in ragione della crisi che renderà poi necessaria la ricapitalizzazione precauzionale. In questi casi credo che sia solo pericoloso far passare l'idea (a cui, invece, purtroppo alcune norme dell'ultima finanziaria hanno dato ingresso) che basta legittimarsi semplicemente in quanto azionista di una banca in crisi per avere diritto di accedere a rimborsi automatici sulla perdita del capitale di rischio. Questo è un messaggio diseducativo; l'educazione finanziaria passa, infatti, attraverso la consapevolezza che chi investe nel capitale di rischio deve sopportare il rischio della perdita, se del caso anche integrale del valore investito. Ed è per questo motivo che la necessità di non incentivare l'azzardo morale, cui facevo riferimento prima, mi sembra che resti assolutamente uno degli obiettivi prioritari che devono essere tuttora perseguiti.

Fatta questa precisazione, resta da chiedersi quali possano essere gli strumenti più opportuni di intervento per assicurare un livello efficace di protezione del risparmiatore contro il rischio dell'investimento non consapevole, oppure non adeguato rispetto alla propria esperienza e al proprio grado di conoscenze o ancora rispetto ai propri obiettivi e

strategie di investimento. Gli strumenti possono essere almeno alcuni di quelli che anche il collega Dolmetta indicava: così, ad esempio, si potrebbero prevedere - ma occorrerebbero, di nuovo, norme chiare e precise assunte dal Parlamento quale detentore del potere legislativo - che certe tipologie di prodotti non possano essere collocate a una certa tipologia di clientela.

Ovviamente, se si intende muovere lungo questa linea, bisognerà prestare molta attenzione ad una individuazione in maniera chiara sia del tipo di prodotti che non possono essere venduti in maniera indiscriminata, sia del tipo di clienti nei confronti dei quali tale divieto è applicabile. In linea di massima io sarei favorevole - come ho, del resto, sostenuto già da tempo in sede scientifica - all'introduzione di norme che vietino di collocare determinati tipi di prodotti a certe categorie ben definite di investitori, e penso soprattutto ai soggetti che per età e formazione sono i più deboli e vulnerabili; sono, invece, a mio avviso da evitare disposizioni connotate da un eccesso di astrazione - e talora di rigore - come ad esempio previsioni, ipotizzate da Dolmetta, che vietano in via assoluta alle banche di collocare i propri titoli.

In ogni caso, per concludere questo mio breve intervento, l'invito - se davvero l'intenzione è di mettere mano ad un disegno di legge organico per la tutela del risparmio - è a non perdere di vista il senso più profondo che, a mio avviso, deve riconoscersi all'art. 47 della Costituzione, quale si può del resto trarre dalla lettura del dibattito svoltosi innanzi all'Assemblea Costituente.

L'invito che mi permetto di rivolgervi - Onorevoli Deputati e Onorevoli Senatori - è di rileggere gli interventi di allora, i quali ci aiutano a comprendere - sono le parole dell'Onorevole Zerbi, che presentò l'emendamento all'art. 44 del Progetto elaborato dalla Commissione dei Settantacinque, e da cui ha poi tratto vita l'art. 47 della Costituzione nella formulazione che oggi conosciamo - che il problema della tutela del risparmio è, innanzitutto, quello di assicurare un efficiente livello di

protezione *«al piccolo risparmio popolare»* ossia *«il risparmio delle classi operarie, artigiane, impiegatizie, pensionate»* che è *«il più esposto all'intemperie»*. Perché non dobbiamo dimenticare - e mi piace concludere con le parole di uno dei Costituenti di formazione socialista, l'Onorevole Salerno - *«che il risparmio è un'attività economica nella quale il bene risparmiato non si può staccare dalla persona del risparmiatore»* e che, allora, quello che richiede particolare tutela è massimamente il risparmio *«che reca questo sigillo, questo senso specifico di provenienza dal lavoro e dal sacrificio umano»*.

GIUSEPPE GUIZZI