

La nozione di partecipazione qualificata e la vigilanza sugli enti creditizi

di Matteo Pignatti

Title: The notion of qualified holding and the supervision of credit institutions

Keywords: Banking union; Single supervisory mechanism; European Central Bank; Credit institutions; Qualified holding

1. – L'istituzione dell'unione bancaria costituisce elemento fondamentale del processo di integrazione europea nel settore bancario (F. Capriglione, *L'unione bancaria europea. Una sfida per un'Europa più unita*, Torino, 2013). L'attuazione dei due pilastri concernenti la vigilanza prudenziale degli enti creditizi (sul Meccanismo di Vigilanza Unico, si v.: reg. UE 1024/2013, 15-10-2013, *che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi*; reg. UE 1022/2013, 22-10-2013, *recante modifica del regolamento (UE) n. 1093/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza - Autorità bancaria europea -, per quanto riguarda l'attribuzione di compiti specifici alla Banca centrale europea ai sensi del regolamento del Consiglio (UE) n. 1024/2013*;) e la loro risoluzione (dir. UE 2014/59, 15-05-2014, *che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e che modifica la direttiva 82/891/CEE del Consiglio, e le direttive 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e i regolamenti (UE) n. 1093/2010 e (UE) n. 648/2012*; dir. UE 2019/879, 20-05-2019, *che modifica la direttiva 2014/59/UE per quanto riguarda la capacità di assorbimento di perdite e di ricapitalizzazione degli enti creditizi e delle imprese di investimento e la direttiva 98/26/CE*; reg. UE 2014/806, 15-07-2014, *che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010*), è stata accompagnata dall'estensione del ruolo delle Istituzioni UE (sul Sistema europeo di vigilanza finanziaria - Sevif -, dell'*European Systemic Risk Board - ESRB -*; sul ruolo delle Autorità Europee di Vigilanza e della BCE si v.: R. Masera, *EU rules on banking crises: the need for revision, simplification and completion*, in *Riv. trim. dir. eco.*, 2017, 33 e s.; Id., *La crisi globale: finanza, regolazione e vigilanza alla luce del rapporto de Larosiere*, in *Riv. trim. dir. eco.*, 2009, 147 e s.; F. Guarracino, *Dal meccanismo di vigilanza unico (SSM) ai sistemi Centralizzati di risoluzione delle crisi e di Garanzia dei depositi: la progressiva Europeizzazione del settore bancario*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2012, 3, 199 e s.; Id., *Il meccanismo unico di vigilanza sugli enti creditizi tra diritto primario e riforma dei trattati*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2013, 3, 171 e s.).

In tale contesto, l'utilizzo di criteri restrittivi nell'accesso all'attività bancaria ha sempre caratterizzato l'ordinamento giuridico italiano al fine di garantire il corretto funzionamento del settore (C. Brescia Morra, *Le forme della vigilanza*, in F. Capriglione (a cura di) *L'ordinamento finanziario italiano*, Padova, 2005, I, 157 e s. Sull'originaria natura pubblica delle banche, cfr. F. Merusi, *Trasformazione della banca pubblica*, Bologna, 1985. Sull'evoluzione della regolazione bancaria e dei mercati finanziari: D. R. Siclari, *La regolazione bancaria e dei mercati finanziari: dalla 'neutralizzazione' dell'indirizzo politico sul mercato all'unificazione europea*, in M. Cafagno, F. Manganaro (a cura di), *L'intervento pubblico nell'economia*, Firenze, 2017, 171 e s.).

La previsione di provvedimenti abilitativi si è modificata in un'autorizzazione per la costituzione dell'ente creditizio che, nel tempo, ha assolto a differenti funzioni. Dalla verifica di esigenze economiche di mercato (in chiave di programmazione dell'attività creditizia nel mercato) si è quindi passati ad una maggiore attenzione ad una verifica circa l'idoneità del soggetto richiedente.

L'evoluzione del settore ha comportato una attenuazione della rigidità degli originari vincoli bilanciandola con misure di vigilanza rivolte ai rischi conseguenti l'attività di enti creditizi.

Parallelamente alla creazione del Mercato Unico ed alla crescente rilevanza delle previsioni europee, la definizione di misure volte alla prevenzione e gestione di rischi ha comportato il passaggio da una vigilanza rivolta alla struttura del settore ad un modello di vigilanza sulla sana e prudente gestione (A. Brozetti, *L'evoluzione della vigilanza: dalla vigilanza prudenziale al Reg/SupTech*, in *A 30 anni dal Testo unico bancario (1993-2023): The Test of Time*, in *Banca d'Italia – Quaderni di ricerca giuridica*, febbraio 2024, 64; F. Sartori, *Disciplina dell'impresa e statuto contrattuale: il criterio della «sana e prudente gestione»*, in *Banca, Borsa, Titoli di credito*, 2017, 131-157; F. Capriglione, *Le autorità di controllo nell'ordinamento finanziario*, in S. Amorosino (a cura di) *Le banche. Regole e mercato dopo il Testo Unico delle leggi creditizie*, Milano, 1995, 115 e s.), incentrato invece sul grado di rischio e quello di stabilità in caso di dissesto (F. Capriglione, *Commento all'art. 5*, in F. Capriglione (a cura di) *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, 2018, I, 25 e s.; R. Costi, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007, 56 e s.; F. Vella, *Banca centrale europea, banche centrali nazionali e vigilanza bancaria: verso un nuovo assetto dei controlli nell'area euro*, in *Banca, borsa, tit. credito*, 2002, 154 e s.; M. Onado, *Evoluzione dei criteri di vigilanza nel sistema bancario italiano*, in *Banca impresa società*, 1983, 141 e s.; D. R. Siclari, *Costituzione e autorità di vigilanza bancaria*, Padova, 2007, in cui viene svolta una analisi circa la conformità della disciplina e dell'attività dell'autorità nazionale di vigilanza bancaria con i principi costituzionali. Per una analisi del passaggio dalla vigilanza strutturale a quella prudenziale: C. Brescia Morra, *Il diritto delle banche*, Bologna, 2020, 107 e s.).

La correlazione del carattere prudenziale dell'attività posta in essere dai soggetti creditizi con l'attività di vigilanza esercitata dalla Banca d'Italia pare generare un legame finalistico volto a garantire la stabilità del singolo intermediario e dell'intero sistema mediante la determinazione di condizioni strutturali tali da costituire stimolo per il perseguimento di una maggiore efficienza concorrenziale delle banche (F. Capriglione, *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, Padova, 1994, 145 e s.).

La ricerca della stabilità e dell'efficienza del sistema bancario costituiscono obiettivi volti al favorire una competitività degli enti creditizi in cui la vigilanza (declinata in termini regolamentari, informativi ispettivi, e su base consolidata) è chiamata a garantire il rispetto dell'equilibrio previsto a livello normativo tra crescita operativa e mezzi patrimoniali degli intermediari bancari, operanti nel territorio italiano (sulla base del principio dell'*home country control*, che prevede un vincolo di vigilanza all'Autorità nazionale del paese d'origine dell'intermediario).

Tale sistema si è sviluppato per adeguarsi a rischi e nuove dinamiche del mercato comportando un costante adattamento della supervisione bancaria attraverso la definizione di criteri per la gestione del rischio adeguati al parallelo evolversi dei contesti giuridico-economici e tecnologici di riferimento (per un'analisi approfondita, si v. D. Rossano (a cura di), *La supervisione finanziaria dopo due crisi. Quali prospettive*, San Giuliano Milanese, 2023).

L'attività di vigilanza è mutata passando dall'analisi di aspetti quantitativi si è incentrato a criteri di tipo qualitativo.

Il rilascio dell'autorizzazione, condizionato alla sussistenza di condizioni definite a livello europeo, ha ridotto la discrezionalità delle Autorità di vigilanza generando una discussione circa la natura vincolata (Si v. R. Costi, *Autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria e costituzione degli enti creditizi*, in *Giur. comm.*, 1986, 563, F. Castiello, *La direttiva CEE n. 780/77 e i controlli sul credito*, in *Econ. e cred.*, 1986, 66 e s., in cui ci si riferisce ad un atto di mero accertamento; F. P. Pugliese, *Liberalizzazione dell'attività bancaria e controllo pubblico*, in *Scritti in onore di M. S. Giannini*, Milano, 1988, II, 513, in cui si fa riferimento ad un atto di certazione) o meno (P. De Vecchis, *Natura privata dell'attività bancaria e disciplina dell'accesso al suo esercizio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1987, 171 e s., che, nel riconoscere ancora una discrezionalità in capo alla Banca d'Italia, conferisce natura di autorizzazione in senso proprio) dell'atto amministrativo in discussione che pare, più propriamente riconducibile ad una discrezionalità di tipo tecnico.

Tale dibattito si è poi evoluto e reso più complesso dalla crescente incidenza del diritto europeo su quello nazionale.

L'intensificarsi dei rapporti finanziari nell'Unione Europea ed il perseguimento di una maggiore integrazione finanziaria e armonizzazione normativa hanno comportato la definizione di un "ordinamento multilivello" (A. Brozzetti, *L'evoluzione della vigilanza: dalla vigilanza prudenziale al Reg/SupTech*, cit., 61, in cui l'Autrice si riferisce all'unione bancaria, "dove convivono e si sovrappongono norme UE, nazionali e soft law") ed uno spostamento della supervisione finanziaria verso il livello europeo (A. Brozzetti, *Il diritto europeo della banca e della finanza tra passato e futuribile*, in *Riv. trim. dir. eco.*, 2023, 6 e s.), ritenuto più idoneo a garantire un'efficiente perseguimento della stabilità finanziaria e la tutela e fiducia degli investitori (F. Capriglione, *La supervisione finanziaria dopo due crisi. Quali prospettive*, in D. Rossano (a cura di) *La supervisione finanziaria dopo due crisi. Quali prospettive*, cit., 7 e s.; Id., *European Banking Union. A Challenge for a more United Europe*, in *Law and economics yearly review*, 2013, I, 5 e s.; R. Costi, *Le trasformazioni dell'ordinamento bancario*, in *Banca, impresa, società*, 2019, 183 s., ove si sottolineano le difficoltà, nel raccordo "tra le norme dei paesi membri e quelle dettate dall'Unione Europea", di "individuazione" e "coordinamento" dei diversi corpi normativi; M. Lamandini, *Il diritto bancario dell'Unione*, in *Scritti sull'Unione Bancaria*, Banca d'Italia – Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, luglio 2016, 11 e s.; I Sabbatelli, *Tutela del risparmio e garanzia dei depositi*, Padova, 2012; S. Amorosino, *La funzione amministrativa di vigilanza sulle banche nel nuovo T.U. delle leggi in materia creditizia*, in S. Amorosino (a cura di) *Le banche. Regole e mercato dopo il Testo Unico delle leggi creditizie*, Milano, 1995, 81 e s.).

L'autorizzazione all'attività di ente creditizio (reg. UE 1024/2013, art. 14), così come l'acquisizione di una partecipazione qualificata (reg. UE 1024/2013, art. 15 e dir. UE, 36/2013, art. 22), rientra nella competenza esclusiva della BCE (reg. UE 1024/2013, art. 4) ed entrambe le circostanze prevedono un procedimento che contempla un'attività istruttoria dell'Autorità di vigilanza nazionale (Banca d'Italia) e la competenza esclusiva della Banca Centrale Europea nell'adozione del provvedimento finale (reg. UE 1024/2013, art. 14), al fine di evitare che dall'acquisizione o dalla detenzione di partecipazioni rilevanti possa derivare un pregiudizio alla gestione sana e prudente degli intermediari vigilati.

In questo procedimento l'Autorità competente è chiamata a valutare, secondo il principio di proporzionalità, la qualità del candidato acquirente e la solidità finanziaria del progetto di acquisizione sulla base di differenti criteri volti a determinare se i programmi imprenditoriali consentano di operare in maniera efficiente (d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, art. 19, c. V, in cui sono enunciati i criteri oggetto di valutazione, quali la reputazione del candidato acquirente; l'onorabilità, la correttezza, la professionalità e la competenza di coloro che, a seguito dell'acquisizione, svolgeranno funzioni di amministrazione e direzione nell'intermediario; la solidità finanziaria del potenziale acquirente; la capacità dell'intermediario di rispettare a seguito dell'acquisizione le disposizioni che ne regolano l'attività; l'idoneità della struttura del gruppo del potenziale acquirente a consentire l'esercizio efficace della vigilanza; la mancanza di un fondato sospetto che l'acquisizione sia connessa ad operazioni di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo. In dottrina: V. Troiano, *Gli intermediari bancari*, in F. Capriglione (a cura di) *L'ordinamento finanziario italiano*, cit., 372 e s.; C. Brescia Morra, *I controlli sull'impresa bancaria*, cit., 241 e s., in cui i requisiti di onorabilità sono ricondotti all'"obiettivo di salvaguardare la gestione dell'impresa bancaria da commistioni indesiderate con il sistema criminale, in coerenza con i principi generali dell'ordinamento e con l'esigenza di evitare riflessi negativi di queste ultime sulla banca"; G. Rotondo, *Profili evolutivi e disciplina degli assetti proprietari delle banche nel quadro regolamentare del Meccanismo Unico di Vigilanza*, in *Innovazione e Diritto*, 2019, 34 e s.). In tale contesto la sana e prudente gestione costituisce parametro a cui si ispira la Banca d'Italia nel verificare la sussistenza delle condizioni per il rilascio dell'autorizzazione (F. Capriglione, *Banking Governance within Company Interests and Prudential Regulation*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2014, 65 e s., in cui si evidenzia la rilevanza dell'influenza effettiva del potenziale acquirente sulla gestione dell'intermediario bancario partecipato; F. Merusi, *Autorizzazione all'esercizio*, in G. Alpa – F. Capriglione (a cura di) *Diritto bancario comunitario*, Torino, 2002, 107 e s.).

2880

L'applicazione coerente di standard di vigilanza definiti a livello europeo coinvolge poteri della BCE che possono essere esercitati direttamente anche sugli enti creditizi meno significativi (Reg. UE 1024/2013, artt. 4 e 6, par. V, lett. b. CGUE, 8 maggio 2019, *Landeskreditbank Baden-Württemberg Förderbank c. Banca centrale europea*, C-450/17 P). I poteri generali di vigilanza della BCE si estendono inoltre sulle autorità nazionali per quanto concerne l'osservanza delle norme del meccanismo di vigilanza unico.

L'organizzazione europea della vigilanza sugli enti creditizi comporta inoltre un coordinamento tra le funzioni dell'EBA con quelle della Banca Centrale Europea - BCE (M. Mancini, *Dalla vigilanza nazionale armonizzata alla Banking Union*, in Banca d'Italia, *Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale*, settembre 2013, in cui sono approfonditi i rapporti tra BCE, EBA ed Autorità nazionali all'interno del *Single Supervisory Mechanism*). A livello europeo si è infatti definito un modello in cui le funzioni della BCE sono svolte nell'ambito di un sistema regolatorio in cui dal 2011 opera l'EBA, con funzioni di regolazione di settore.

Le competenze della BCE in materia di politica monetaria e vigilanza finanziaria sono mantenute separate e, al fine di evitare possibili conflitti di interesse, è stato definito un articolato assetto organizzativo che contempla un *supervisory board* (che, internamente alla BCE, è competente a introdurre misure macro e microprudenziali), e un *governing council* (competente per le decisioni di politica monetaria). All'Autorità Bancaria Europea competono invece le decisioni relative all'uniformità delle disposizioni di supervisione.

Il caso esaminato dalla Corte si inserisce in questo contesto giuridico ed è parte di una più ampia vicenda su cui il Collegio UE era già stato chiamato a pronunciarsi, in via pregiudiziale, in relazione alla competenza (dei giudici UE o nazionali) a sindacare le decisioni relative all'acquisizione di una partecipazione

qualificata al capitale di un ente creditizio (Corte giust. UE, 19 dicembre 2018, *Silvio Berlusconi e Fininvest S.p.A. c. Banca d'Italia e altri*, in C-219/17). In tale circostanza, nel richiamare la competenza esclusiva della BCE nella decisione di autorizzare l'acquisizione di una partecipazione qualificata, era stata chiarita la correlata competenza esclusiva degli organi giurisdizionali UE a controllare la legittimità del provvedimento adottato dall'Istituzione UE (per un commento, si v. V. Santoro, *La partecipazione qualificata nelle banche. Profili di competenza autorizzativa e di conseguente competenza giurisdizionale*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2019, 393 e s.).

La controversia in cui si inserisce la pronuncia in commento nasce dall'originaria acquisizione del ricorrente, tramite Fininvest S.p.A., del trenta per cento del capitale di Mediolanum SPFM (società di partecipazione finanziaria mista), a sua volta controllante della Banca Mediolanum SpA.

A seguito di condanna definitiva per frode fiscale (Cass., 1° agosto 2013, n. 35729), la Banca d'Italia aveva ritenuto che fosse venuto meno, in capo al ricorrente, il requisito dell'onorabilità con conseguente obbligo di dismettere la partecipazione (indiretta) eccedente il dieci per cento del capitale della SPFM (la Banca d'Italia, con provvedimento del 7 ottobre 2014, ordinava la sospensione del diritto di voto e la cessazione delle partecipazioni eccedenti il 9,99%). Questa decisione, successivamente impugnata, era stata annullata dal Consiglio di Stato (Cons. St., 3 marzo 2016, n. 882, in cui si rileva che *“l'errore della sentenza appellata consiste, in altri termini, nell'aver ritenuto che la direttiva 2007/44/CE si applichi anche alle partecipazioni già detenute”*). In tale circostanza il Collegio aveva stabilito, in particolare, che la conservazione (e non di nuovo acquisto) della posizione di socio qualificato fosse conforme alla legge vigente al momento dell'acquisto della partecipazione, a nulla rilevando il successivo mutamento della disciplina europea e nazionale

Tuttavia, nelle more della decisione del Consiglio di Stato e in seguito a un'operazione di fusione per incorporazione, la Fininvest S.p.A. (partecipata dal ricorrente) è divenuta, direttamente, socia della Banca Mediolanum. Da qui la necessità, ad avviso sia della Banca d'Italia sia della BCE, di una nuova autorizzazione, che veniva immediatamente negata (a seguito di un procedimento iniziato d'ufficio avviato il 3 agosto 2016) nella proposta della Banca d'Italia (23 settembre 2016) e nella decisione definitiva della BCE (25 ottobre 2016) in ragione dell'assenza del requisito dell'onorabilità e sulla base di dubbi in merito alla capacità di garantire una sana e prudente gestione dell'ente creditizio.

Il ricorrente e la Fininvest S.p.A. decidevano quindi di richiedere l'annullamento del provvedimento finale della BCE. Tale domanda veniva respinta dal giudice di primo grado (si v. Trib. UE, causa T-913/16) e la relativa sentenza era autonomamente impugnata da entrambe le parti in cause successivamente riunite.

2. – La Corte di Giustizia UE, in sede di appello, ritiene errata la valutazione effettuata dal giudice di prime cure secondo cui la decisione della Banca d'Italia del 7 ottobre 2014 aveva ridotto al 9,99% la partecipazione dei ricorrenti in Mediolanum. Viene chiarito infatti che la decisione con cui veniva ordinata la cessione della partecipazione dei ricorrenti in Mediolanum eccedente il 9,99%, non ha comportato, in concreto, la riduzione di tale partecipazione. La cessione sarebbe infatti dovuta intercorrere un termine di 30 mesi tramite un trust deputato alla vendita. Tuttavia, l'annullamento del provvedimento della Banca d'Italia aveva comportato che le azioni rappresentative della partecipazione pari al 30,16% della Fininvest in Banca Mediolanum continuavano a essere detenute dalla prima società, senza alcuna cessione (al p.to 96 la Corte chiarisce come *«il solo effetto della decisione*

della Banca d'Italia del 7 ottobre 2014 fino al suo annullamento è stato quello di sospendere i diritti di voto connessi alle azioni soggette all'obbligo di cessione»).

L'annullamento della sentenza del Tribunale era ulteriormente sostenuta dall'irrelevanza, per la disciplina europea, della struttura giuridica con cui è esercitata la partecipazione rilevante, né dalla natura diretta o indiretta della stessa (si v. il p.to 108 della sentenza in commento, in cui la Corte indica come rilevante «il fatto che tale partecipazione consenta di raggiungere un certo livello di controllo o di influenza sull'ente creditizio»).

La considerazione per cui la fusione per incorporazione inversa avrebbe portato ad una modifica della struttura giuridica di tale partecipazione, che la BCE ha classificato come acquisto «anche se l'importo della partecipazione qualificata dei ricorrenti non è stato modificato rispetto a quello di cui disponevano in precedenza attraverso la Mediolanum» (Trib. UE, causa T-913/16, p.to 80. Si v. anche il p.to 81 con cui il Tribunale ribadisce che i ricorrenti disponevano già di «(...) un patto parasociale stipulato tra la Fininvest e la Fin. Prog. Italia, che consentiva loro di controllare congiuntamente la Mediolanum e Banca Mediolanum prima della fusione in questione (...))», non è quindi ritenuta idonea dal Collegio a legittimare il provvedimento della BCE ed il giudizio del Trib. UE.

L'irrelevanza della struttura giuridica e l'assenza di modifiche nella partecipazione dell'ente creditizio sono ulteriormente poste in relazione all'efficacia temporale della disciplina europea che dispone la notifica dell'acquisizione di una partecipazione rilevante e definisce i criteri di valutazione posti a tutela della sana e prudente gestione dell'ente creditizio (intercorsa il 4 novembre 2014). Risultando quest'ultima priva di effetti retroattivi, la valutazione effettuata in primo grado sul provvedimento della BCE risultava viziata dall'assenza del presupposto che legittimava l'adozione della decisione (ovvero l'acquisizione di una partecipazione rilevante in vignza della disciplina europea)

2882

3. – La pronuncia della Corte di Giustizia fornisce lo spunto per analizzare, anche in chiave critica, la nozione di 'partecipazione qualificata' e la sua molteplice rilevanza per differenti discipline cui sono soggetti gli enti creditizi, anche tenendo conto delle specificità di alcuni ordinamenti giuridici nazionali ed approfondendone alcune peculiarità.

Il conseguimento di una partecipazione qualificata in un ente creditizio trova autonoma rilevanza per norme volte al perseguimento di differenti obiettivi e che comportano il rispetto di adempimenti informativi, valutazioni sull'intermediario e possono incidere sull'attività e organizzazione di quest'ultimo.

In questo modo, la disciplina attuativa del meccanismo unico di vigilanza (analizzata dalla Corte di giust. UE nel caso di specie) sottopone ad autorizzazione preventiva le partecipazioni dirette riferite all'«acquisizione a qualsiasi titolo in una banca di partecipazioni che comportano la possibilità di esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla banca stessa o che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 per cento, tenuto conto delle azioni o quote già possedute» (d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, art. 19, c. I, lett. a), unitamente alle variazioni delle partecipazioni quando la quota dei diritti di voto o del capitale raggiunge o supera il 20 per cento, 30 per cento o 50 per cento e, in ogni caso, quando le variazioni comportano il controllo della banca stessa), le forme di partecipazione indiretta attraverso cui è possibile determinare una situazione di influenza simile (d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, art. 19, c. I, lett. c). Tale norma deve essere letta anche in combinato con l'art. 22, richiamato al suo interno), nonché le acquisizioni a qualsiasi titolo «anche per il tramite di un contratto con la banca o di una clausola del suo statuto, del controllo o dell'influenza notevole sulla banca, o di una quota dei diritti di voto o del

capitale» (d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, art. 19, c. I, lett. d) almeno pari alle soglie indicate in precedenza.

Tali forme di partecipazione assumono rilevanza anche ove acquisite o comunque possedute per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona (d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, art. 22, c. I, lett. a). A. Sacco Ginevri, *Commento all'art. 22*, in F. Capriglione (a cura di) *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Vicenza, 2018, I, 242 e s.; G. F. Campobasso, *Le partecipazioni delle banche e dei gruppi bancari*, in *Banca borsa tit. cred.*, 1995, 281 e s.).

Il dato normativo deve poi essere rapportato sul piano applicativo con le metodologie individuate per raccordare la disciplina europea e quelle nazionali, con l'obiettivo di assicurare che la vigilanza sugli assetti proprietari delle imprese finanziarie sia svolta in modo uniforme nel Mercato Interno, secondo modalità chiare e trasparenti e in base a requisiti omogenei, di natura esclusivamente prudenziale (EIOPA-EBA-ESMA, *Joint Guidelines on the prudential assessment of acquisitions and increases of qualifying holdings in the financial sector*, 20 dicembre 2016; Banca d'Italia, *Disposizioni in materia di assetti proprietari di banche e altri intermediari*, 26 luglio 2022) e con le problematiche conseguenti al necessario adempimento di molteplici vincoli normativi (come nei casi conseguenti ad acquisizioni o incrementi involontari, su cui si v.: L. Ardizzone – D. Quattrocchi – V. Perini, *Assetti proprietari: acquisizioni o incrementi involontari nelle disposizioni Banca d'Italia*, in *Riv. Dir. Bancario*, 7 marzo 2023).

Tuttavia se la rilevanza di una partecipazione qualificata è stata oggetto di armonizzazione significativa a livello europeo, norme poste a tutela di obiettivi, paralleli ma differenti, accomunati dal fine ultimo di garantire il corretto funzionamento e la sicurezza del Mercato Interno utilizzano la medesima nozione (riportando parametri differenti per definire la partecipazione o le modalità della sua definizione) ed incidendo sull'attività ed organizzazione degli enti creditizi.

A titolo esemplificativo, gli enti creditizi (ove rientrino nell'ambito di applicazione del *Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria* ed alla vigilanza della Consob in quanto soggetti mittenti azioni quotate nei mercati regolamentati) sono soggetti all'obbligo di comunicazione all'Autorità competente (Consob), ove la partecipazione sia «superiore al tre per cento del capitale». Nel caso in cui l'emittente sia una PMI, la soglia «è pari al cinque per cento» (d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 120, c. II). Si prevede inoltre che «in occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10 per cento, 20 per cento e 25 per cento del relativo capitale, (...), il soggetto che effettua le comunicazioni di cui ai commi 2 e seguenti del presente articolo deve dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi» (d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 120, c. IV bis, cfr. anche il *Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti*, adottato dalla Consob con delibera 14 maggio 1999, n. 11971 e da ultimo modificato con delibera 22 dicembre 2022, n. 22551, art. 117, in cui si prevede che “coloro che partecipano al capitale sociale di un emittente azioni quotate comunicano alla società partecipata e alla Consob: a) il superamento della soglia del 3% nel caso in cui la società non sia una PMI; b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6% e 90%; c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b)”).

Ulteriore profilo concerne l'utilizzo del concetto di partecipazione quale parametro rilevante per l'esercizio dei poteri speciali nazionali di *golden power*. Tale circostanza, benché trovi fondamento nelle previsioni europee in materia di investimenti esteri diretti (reg. UE 452/2019) produce effetti sia in relazione agli investitori UE (nei cui confronti l'esercizio dei poteri speciali è consentito a condizioni di reciprocità, si v. d.l. n. 21 del 2012, *recante norme in materia di poteri*

speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni, art. 3, c. I, conv. in l. 11 maggio 2012, n. 56), sia nei confronti di quelli esteri (F. Bassan, *Dalla "golden share" al "golden power", il cambio di paradigma europeo nell'intervento dello Stato sull'economia*, cit., 79, in cui si rileva che «non c'è diversità di trattamento degli investimenti nei settori essenziali in ragione della nazionalità dell'investitore, applicandosi la disciplina a investitori nazionali, di Stati membri e di Paesi terzi, questi ultimi vincolati a regime di reciprocità e a scrutinio separato in caso di stabilimento, nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni [e successivamente anche dell'alta tecnologia]») e, in linea generale, rileva per gli enti creditizi ove corrisponda ad una situazione di controllo (si v. d.l. n. 21 del 2012, art. 2, c. V, in cui si prevede che «l'acquisto a qualsiasi titolo da parte di un soggetto esterno all'Unione europea di partecipazioni in società che detengono gli attivi individuati come strategici ai sensi del comma 1 nonché di quelli di cui al comma 1-ter, di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell'acquisto, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è notificato, ove possibile congiuntamente alla società le cui partecipazioni sono oggetto dell'acquisto, entro dieci giorni alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, unitamente ad ogni informazione utile alla descrizione generale del progetto di acquisizione, dell'acquirente e del suo ambito di operatività. Nei settori delle comunicazioni, dell'energia, dei trasporti, della salute, agroalimentare e finanziario, ivi incluso quello creditizio e assicurativo, sono soggetti all'obbligo di notifica di cui al primo periodo anche gli acquisti, a qualsiasi titolo, di partecipazioni da parte di soggetti appartenenti all'Unione europea, ivi compresi quelli residenti in Italia, di rilevanza tale da determinare l'insediamento stabile dell'acquirente in ragione dell'assunzione del controllo della società la cui partecipazione è oggetto dell'acquisto, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile e del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58»). Tale rilevanza deve essere distinta dalla previsione di cui all'art. 1, che per garantire la tutela rispetto ad un «grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa e della sicurezza nazionale» dispone al c. V, la rilevanza di «una partecipazione superiore alla soglia del 3 per cento, e sono successivamente notificate le acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 5 per cento, 10 per cento, 15 per cento, 20 per cento, 25 per cento e 50 per cento»).

Tale contesto può presentare ulteriori criticità in relazione al parametro di riferimento sui cui è valutata la partecipazione rilevante.

Ove si consideri che per la vigilanza della BCE e della Banca d'Italia rilevano le acquisizioni dirette e indirette (dir. UE, 36/2013, art. 22, par. I) così come ulteriormente declinate a livello nazionale (d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, art. 19, in cui sono richiamate l'acquisizione dei diritti di voto o del capitale anche per il tramite di accordi statutari e/o contratti), mentre in materia di vigilanza informativa la Consob può disciplinare con proprio regolamento, tra differenti profili, «i criteri per il calcolo delle partecipazioni, avendo riguardo anche alle partecipazioni indirettamente detenute, alle ipotesi in cui il diritto di voto spetta o è attribuito a soggetto diverso dal socio nonché a quelle di maggiorazione dei diritti di voto» (d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 120, c. IV, lett. b; Consob - Delibera 14/05/1999, n. 11971, *Approvazione del regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di emittenti*). In materia di investimenti esteri diretti e poteri nazionali di *golden power* sugli enti creditizi la valutazione è resa maggiormente complessa dall'ampia discrezionalità cui sono soggette le valutazioni circa l'esercizio dei poteri speciali e dalla necessità di ricorrere ad una interpretazione sistematica della disciplina nazionale attraverso cui trovano rilevanza non solo patti parasociali e la titolarità strumenti finanziari partecipativi dotati di diritti amministrativi ma anche l'eventuale istituzione di diritti reali di garanzia su titoli azionari come garanzia (si v.: T.A.R. Lazio, Roma, I, 22 maggio

2024, n. 10275, avente ad oggetto l'applicazione dei poteri speciali ad un di tecnologie critiche per il settore bancario, ed in cui il Collegio chiarisce inoltre come la generalità e ampiezza dei poteri speciali consegue all'“*esigenza di monitorare, in ottica preventiva, ogni operazione in grado di incidere sugli attivi individuati come strategici, senza incentrarsi sullo strumento giuridico concretamente utilizzato (piena proprietà o diritto reale di godimento o di garanzia), ma avendo di mira l'effetto concreto della stessa in termini di potenziale incidenza sul controllo della società e dei suoi asset*”).

4. – La molteplice rilevanza della nozione di partecipazione qualificata, anche se derivante da discipline che perseguono obiettivi differenti, comporta una frammentazione della nozione rilevante che può risultare idonea a genera criticità operative sugli enti creditizi. Tale circostanza pare essere un elemento comune degli ordinamenti giuridici nazionali che pare richiedano non solo una maggiore armonizzazione, ma anche un coordinamento a livello sovranazionale.

In relazione alla vigilanza bancaria sulla sana e prudente gestione l'unione bancaria ha consentito una ampia definizione di regole armonizzate che, anche grazie al ruolo della BCE nel meccanismo unico di vigilanza ed al sindacato giurisdizionale UE, rendono possibile un'applicazione uniforme. In questo contesto le previsioni UE sono volte a garantire la massima armonizzazione e non ammettono la definizione di requisiti più rigorosi a livello nazionale (si v.: d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, artt. 14, 19 e 25; BCE, *Guida alle procedure relative alle partecipazioni qualificate – Quadro di riferimento per la valutazione di acquisizioni e incrementi di partecipazioni qualificate in enti creditizi nell'ambito dell'MVU*, marzo 2023, 5, in cui si precisa come “*il quadro di riferimento dell'Unione non definisce alcuni concetti fondamentali, fra cui i concetti di partecipazione indiretta, azione di concerto e influenza notevole. Di conseguenza, ai fini della valutazione delle acquisizioni e degli incrementi di partecipazioni qualificate nell'ambito dei paesi aderenti all'MVU, la BCE deve applicare le disposizioni legislative nazionali di recepimento della CRD in materia*”) senza estendersi alle partecipazioni antecedenti all'entrata in vigore del Reg. UE 1024/2013 (intercorsa il novembre 2014).

In questo modo, parallelamente a quanto avviene in Italia, in Francia le modifiche nella distribuzione del capitale di un istituto di credito o di una società finanziaria devono essere comunicate all'*Autorité de contrôle prudentiel et de résolution* (si v. Code monétaire et financier, art. L511-12-1).

In Germania, l'acquisizione di una partecipazione pari alle soglie indicate a livello UE comporta la comunicazione alla *Finanzdienstleistungsaufsicht* (Autorità di vigilanza dei servizi finanziari) e alla *Deutschen Bundesbank* (si v. section 2c del German Banking Act - *Kreditwesengesetz*)

In Spagna, tutte le persone fisiche o giuridiche (spagnole o straniere), che intendono svolgere attività creditizia sul territorio nazionale, così come l'acquisizione di una partecipazione qualificata, sono soggetti al procedimento di autorizzazione svolto dal Banco de España e dalla BCE, nonché all'iscrizione nel Registro degli Istituti di Credito (si v. l. 26 giugno 2014, n. 10, *sulla regolamentazione, la vigilanza e la solvibilità degli enti creditizi*; regio decreto 13 febbraio 2015, n. 84)

L'uniformità garantita dall'unione bancaria trova un limite ove sia necessario applicare concetti giuridici indeterminati che l'ordinamento giuridico europeo lascia alla disciplina degli ordinamenti nazionali (si v. ad es. la nozione di onorabilità quale criterio per l'autorizzazione all'attività bancaria e l'acquisizione di partecipazioni rilevanti, su cui si consenta un rimando a M. Pignatti, *La vigilanza prudenziale sugli enti creditizi: il rapporto tra la Banca Centrale Europea e le Autorità nazionali*, in questa *Rivista*, 2024, 1535-1545). In tale caso si generano delle differenze tra gli

ordinamenti giuridici nazionali, la cui applicazione ed interpretazione in sede giurisdizionale è riservata alla Corte di Giustizia UE.

La definizione di criteri uniformi risulta più complessa nei casi in cui l'evoluzione del ruolo degli enti creditizi si interseca con altri settori regolati o quando l'oggetto di tutela sia connesso ad interessi e competenze nazionali (ove i profili giuridici si legano ad aspetti di natura politica), come in materia di investimenti esteri diretti ed esercizio dei poteri speciali nazionali.

In questi casi, ai differenti adempimenti informativi richiesti da singole discipline, si aggiunge la complessità organizzativa e l'aumento dei soggetti pubblici (nazionali e sovranazionali) con cui si rapportano gli enti creditizi.

Ecco come potrebbe risultare opportuna una razionalizzazione sia degli adempimenti informativi, che grazie allo sviluppo tecnologico potrebbe essere resa mediante l'utilizzo di un'unica banca dati, e anche, sia di tipo organizzativo, dei soggetti pubblici a cui sono affidate funzioni di vigilanza e/o controllo.

Matteo Pignatti

Scuola Superiore Universitaria ad Ordinamento Speciale - CASD

matteo.pignatti@unicasd.it