

## Quaderno n. 5

### UFFICIO CONSULENZA LEGALE

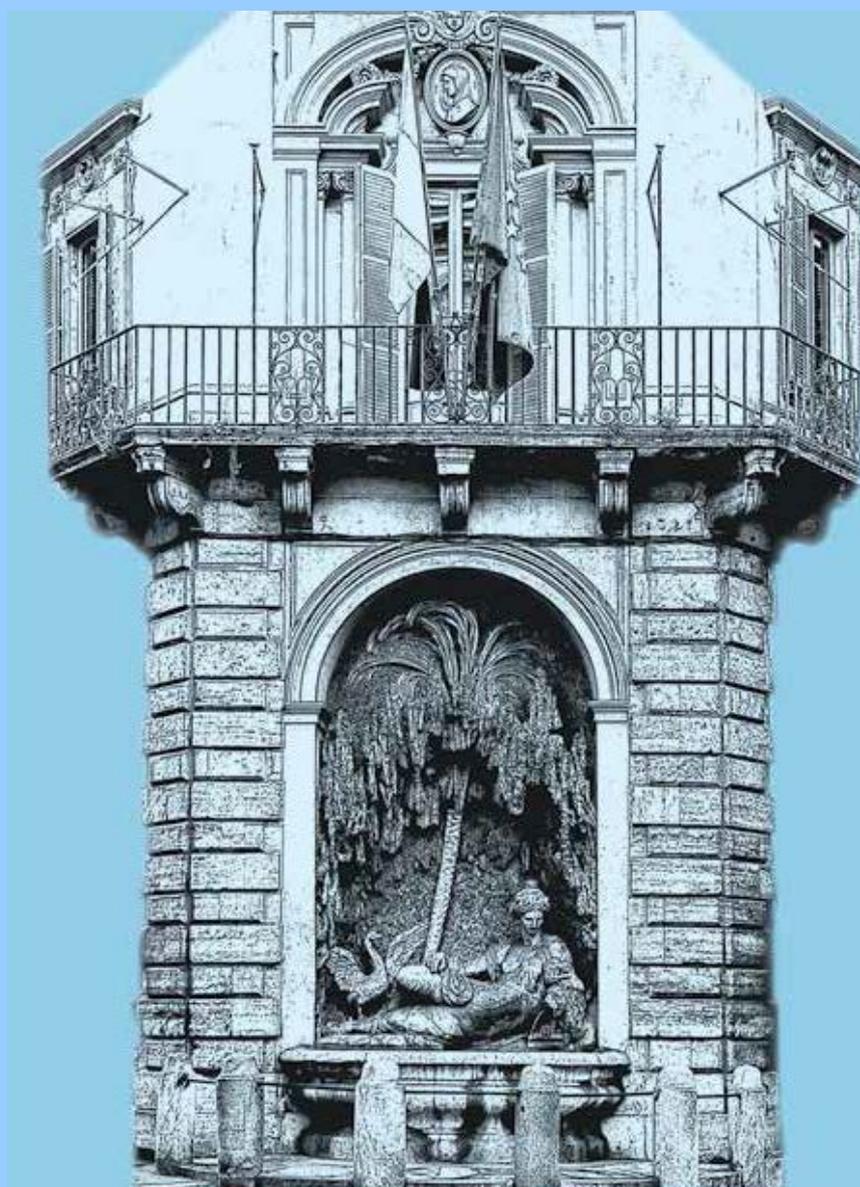
Seminari per i dieci anni del codice delle assicurazioni private

#### **Interventi di:**

S. AMOROSINO, R. CAPONIGRO, S. CECI, L. FARENGA, A. LONGO, F. MAURO,  
G. OLIVIERI, A. PEZZOLI, S. PROVIDENTI, D. SANTOSUOSSO, D. ZAMBONI

#### **Coordina:**

E. GALANTI





(decreto legge 6 luglio 2012 n. 95 convertito con legge 7 agosto 2012 n. 135)

---

*La serie Quaderni intende promuovere la diffusione di studi e contributi originali sui temi assicurativi al fine di suscitare commenti critici e suggerimenti.*

*Le opinioni espresse nei lavori sono attribuibili ai soli autori e non impegnano in alcun modo la responsabilità delle Istituzioni di appartenenza.*

---

via del Quirinale 21 – 00187 ROMA  
telefono +39 06 42133.1

Tutti i diritti riservati.

È consentita la riproduzione a fini didattici e non commerciali, a condizione che venga citata la fonte

La serie è disponibile online nel sito [www.ivass.it](http://www.ivass.it)

**ISSN 2421-4671** (online)

## INDICE

<b>Prefazione</b>	6
<b>Presente e futuro del codice delle Assicurazioni – 18.9.2015</b>	11
Prof. R. Cesari – <i>Introduzione al ciclo di Seminari</i>	12
Prof. L. Farenga - <i>La riforma del codice delle assicurazioni di cui al d.lgs. 74/2015: una prima lettura interpretativa</i>	15
Dr. Francesco Mauro	31
<i>Dibattito</i>	43
<b>Diritto commerciale e diritto amministrativo nel CAP, nel TUB e nel TUF – 1°.10.2015</b>	48
Prof. S. Amorosino - <i>Le evoluzioni recenti del Codice delle Assicurazioni, del T.U. bancario e del T.U. dell'intermediazione finanziaria</i>	50
1. <i>L'evoluzione delle regolazioni finanziarie europee e le ricadute sui codici di settore italiani</i>	50
2. <i>I contraccolpi istituzionali e normativi della crisi</i>	51
3. <i>Il nuovo assetto della Vigilanza</i>	55
Prof D. U. Santosuosso	65
<i>Dibattito</i>	77
<b>Tavola Rotonda: Le sanzioni delle Autorità di controllo fra esigenze di vigilanza e rispetto del principio del giusto procedimento - 15.10.2015</b>	
Cons. R. Caponigro, Avv. S. Ceci, Avv. A. Longo, Avv. S. Providenti, Avv. D. Zamboni, Avv. E. Galanti	86
1. <i>Introduzione e competenza giurisdizionale</i>	86
2. <i>la riforma del sistema sanzionatorio TUB e TUF</i>	107
3. <i>Il contraddittorio rafforzato</i>	120
<i>Dibattito</i>	137

<i>Prof. Sandro Amorosino - Le recenti modifiche dei procedimenti sanzionatori della CONSOB e della Banca d'Italia. Profili critici</i>	139
---	-----

1. I presupposti, normativi e giurisprudenziali, delle modifiche alle discipline regolamentari dei procedimenti sanzionatori della CONSOB e della Banca d'Italia	139
2. L'asimmetria dei procedimenti sanzionatori delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari	142
3. Le modifiche al Regolamento sul procedimento sanzionatorio della CONSOB adottate con delibera 29 maggio 2015, n. 1958	148
4. Le modifiche alle "Disposizioni in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa" di Banca d'Italia	150
5. Il procedimento sanzionatorio "non riformato" dell'IVASS	154

### **La concorrenza nei settori regolati**

Prof. G. Olivieri	157
Dr. A. Pezzoli	166

### **APPENDICE**

Slide Cons. prof. R. Cesari	187
Slide dr. F. Mauro	191
Slide dr. A. Pezzoli	216

# UFFICIO CONSULENZA LEGALE

Seminari per i dieci anni del codice delle assicurazioni private

## Interventi di:

S. AMOROSINO, R. CAPONIGRO, S. CECI, L. FARENGA, A. LONGO, M. MAURO, G. OLIVIERI, A. PEZZOLI, S. PROVIDENTI, D. SANTOSUOSSO, D. ZAMBONI

**Coordina:  
E. GALANTI**

## ABSTRACT

Il quaderno raccoglie la trascrizione di un ciclo di quattro Seminari organizzati dall'Ufficio Consulenza Legale dell'IVASS nell'autunno 2015, per ricordare i dieci anni del CAP. Gli incontri di studio hanno avuto un taglio operativo, più che meramente commemorativo, affrontando alcuni argomenti attraverso i quali saggiare la tenuta del corpo normativo e individuare le possibili tendenze future.

Il **primo seminario (18.9.2015)** è stato dedicato a *Presente e futuro del CAP*, argomento sul quale si sono confrontati il prof. Luigi FARENGA e il Dirigente del Servizio Normativa e Politiche di Vigilanza dell'IVASS dr. Francesco MAURO. Il **secondo incontro (1.10.2015)** è stato dedicato a *Diritto commerciale e diritto amministrativo nel CAP, nel TUB e nel TUF*. A parlarne sono stati chiamati un amministrativista, il prof. Sandro AMOROSINO e un commercialista, il prof. Umberto SANTOSUOSSO. Il **terzo seminario (15.10.2015)** ha affrontato il tema: *Le sanzioni delle autorità di controllo fra esigenze di vigilanza e rispetto del principio del giusto procedimento*. L'incontro ha avuto la forma di una tavola rotonda alla quale hanno partecipato il Prof. Sandro **AMOROSINO**; il Cons. Roberto **CAPONIGRO** (Giudice TAR Lazio); l'avv. ssa Stefania **CECI** (Vice Avvocato Capo CSL Banca d'Italia); l'avv. Antonio **LONGO** (ex responsabile affari legali IVASS, libero professionista, professore a contratto in varie Università); l'avv. Salvatore **PROVIDENTI** (Avvocato Capo CSL CONSOB); avv. Dario **ZAMBONI** (CSL IVASS). Il **quarto incontro (22.10.2015)** è stato dedicato al tema *La concorrenza nei settori regolati*. A esso hanno partecipato il Prof. Gustavo OLIVIERI (LUISS Roma) e il Dr. Andrea PEZZOLI (Dir. Gen. Concorrenza AGCM).

**CLASSIFICAZIONE: JEL: K20, K23, K 42 G22, G29, L40.**

**PAROLE CHIAVE:** CODICE DELLE ASSICURAZIONI, DIRITTO COMMERCIALE, DIRITTO AMMINISTRATIVO, SANZIONI AMMINISTRATIVE PECUNIARIE, DIRITTO DELLA CONCORRENZA

## PREFAZIONE

Nell'autunno 2015 ci è sembrato opportuno dedicare ai dieci anni del CAP il tradizionale ciclo di Seminari della Consulenza legale IVASS. Abbiamo deciso di farlo con un taglio operativo, più che meramente commemorativo, scegliendo alcuni argomenti attraverso i quali saggiare la tenuta del corpo normativo e individuare le possibili tendenze future.

Per far sì che i numerosi concetti espressi e le suggestioni emerse nei Seminari non si disperdessero come voci al vento abbiamo raccolto i vari contributi in questo Quaderno trascrivendo gli interventi, rivedendo le trascrizioni e corredandole di note per renderne più agevole la lettura e, infine, risottoponendo il tutto all'approvazione degli autori i quali hanno, talvolta, sostanzialmente rimaneggiato e aggiornato il testo.

Quello che offriamo a interpreti e studiosi è, quindi, un coro a più voci su alcuni temi di diritto assicurativo e, più in generale, di diritto pubblico dell'economia.

Il **primo seminario (18.9.2015)** è stato dedicato a *Presente e futuro del CAP*. Abbiamo chiamato a confrontarsi sull'argomento il prof. Luigi FARENGA e il Dirigente del Servizio Normativa e Politiche di Vigilanza dell'IVASS dr. Francesco MAURO.

Il ciclo di seminari è stato aperto dal Cons. IVASS prof. Riccardo **CESARI** che, dopo avere illustrato il programma, ha elencato gli interventi di ammodernamento del CAP che, ad avviso dell'Istituto, sarebbero ancora necessari dopo quelli introdotti per il recepimento di *Solvency 2*.

Il prof. **FARENGA** ha definito "*epocale*" la riforma introdotta con il d.lgs. n. 74/2015 di recepimento di *Solvency 2* evidenziando, tuttavia, come essa abbia accentuato "*l'eccessiva – e quasi esasperante – tecnicità*" della normativa assicurativa che, se si contano anche i vecchi e nuovi Regolamenti, diventa "*anche da un punto di vista quantitativo, veramente sterminata*" e comporta quindi uno "*sforzo ricostruttivo per le*

*imprese stesse davvero rilevante*". Lo studioso si è poi soffermato sugli aspetti principali della riforma quali: **a)** le finalità e i principi generali della Vigilanza; **b)** i requisiti patrimoniali; **c)** la *governance*, **d)** la funzione attuariale; **e)** la trasparenza.

Il dr. **MAURO**, il cui intervento è stato supportato dalla proiezione di *slide* già pubblicate sul sito IVASS e ora riproposte in Appendice, ha esordito ponendo in luce le fondamenta economiche della riforma ed evidenziando come essa: "*amplia la considerazione della gamma dei rischi, perseguendo un approccio sostanzialmente olistico*" e "*cerca di cogliere la logica di gruppo in modo quanto più possibile integrato*", ricordando inoltre come la Direttiva *Solvency 2* sia di massima armonizzazione. L'oratore, con l'ausilio di alcune *slides* che vengono anch'esse pubblicate, ha illustrato il *framework* complessivo della normativa osservando come esso si complichì e ponendo in luce il ruolo crescente svolto dagli *Implementing Technical Standard* e dalle *Guidelines* EIOPA. Egli si è quindi soffermato sui seguenti temi: **a)** i principi di valutazione *market consistent*; **b)** il *Solvency capital requirement* (SCR) con la differenza fra formula standard e modelli interni; **c)** i principali elementi del patrimonio; **d)** il secondo pilastro (*governance*) e l'importanza dell'ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*); **e)** il principio della persona prudente; **f)** la trasparenza nei confronti del pubblico; **g)** come cambia la vigilanza sul gruppo; **h)** il nuovo e diminuito ruolo del bilancio civilistico nella vigilanza.

Il **secondo seminario (1.10.2105)** è stato dedicato a *Diritto commerciale e diritto amministrativo nel CAP, nel TUB e nel TUF*. A parlarne sono stati chiamati un amministrativista, il prof. Sandro AMOROSINO e un "commercialista", il prof. Umberto SANTOSUOSSO.

Il prof. Sandro **AMOROSINO** nel suo intervento, ampiamente rimaneggiato nel corso della revisione, analizza a fondo l'evoluzione delle regolazioni finanziarie europee e le ricadute sui codici di settore italiani. Lo studioso, soffermandosi sui contraccolpi istituzionali e normativi della crisi giunge, fra l'altro, alla conclusione del definitivo superamento di alcuni schemi dottrinali d'interpretazione della realtà come quello degli ordinamenti sezionali. Egli procede inoltre a un'approfondita analisi del nuovo assetto della Vigilanza sia dal punto di vista della struttura che dei poteri regolamentari e amministrativi.

Il prof. Daniele **SANTOSUOSSO** esordisce ricordando le parole del Vivante (1911) sul fondamento storico del diritto commerciale, la ragioni della sua autonomia, il suo progetto di unificazione col diritto civile per poi arrivare a criticare l'odierna tendenza, specie accademica, all'eccessiva specializzazione. Egli ha poi ricordato l'eterna dialettica fra

l'ideologia liberista ispirata al *laissez faire* e quella pubblicista guidata da istanze di controllo economico e sociale. A tal proposito ha ricordato l'influenza che la normativa secondaria delle autorità di controllo ha avuto sul diritto commerciale (per quanto riguarda ad es. la *corporate governance*) e fenomeni di amministrativizzazione del diritto commerciale come la trasposizione del concetto di eccesso di potere dal provvedimento amministrativo ai rapporti societari.

Alla fine dell'incontro ha luogo un interessante dialogo fra il moderatore e i due relatori sull'applicazione della *business judgement rule* alle autorità di controllo che sarà poi ripreso dall'intervento di un ispettore IVASS.

**Il terzo seminario (15.10.2015)** ha affrontato il tema: *Le sanzioni delle autorità di controllo fra esigenze di vigilanza e rispetto del principio del giusto procedimento*. L'incontro ha avuto la forma di una tavola rotonda alla quale hanno partecipato il Prof. Sandro **AMOROSINO**; il Cons. Roberto **CAPONIGRO** (Giudice TAR Lazio); l'avv.ssa Stefania **CECI** (Vice Avvocato Capo CSL Banca d'Italia); l'avv. Antonio **LONGO** (ex responsabile affari legali IVASS, libero professionista, professore a contratto in varie Università); l'avv. Salvatore **PROVIDENTI** (Avvocato Capo CSL CONSOB); avv. Dario **ZAMBONI** (UCL IVASS). Si è trattato di un confronto a più voci fra legali delle *authority* e del libero foro, giudice e accademia che ha avuto luogo alla vigilia dell'entrata in vigore, per CONSOB e Banca d'Italia, del nuovo sistema sanzionatorio introdotto dal d. lgs. n. 72/2015 di recepimento della *CRD4* consentendo così di individuare i grandi temi e i possibili problemi applicativi di questa importante riforma. I tre grandi argomenti trattati sono stati: **a)** la giurisdizione: ci si è interrogati sull'asimmetria fra la situazione dell'IVASS da un lato, le cui sanzioni vengono impugnate innanzi al giudice amministrativo e Banca d'Italia e CONSOB dall'altro, per le quali vi è, invece, la competenza delle Corti d'appello. Al di là delle critiche di razionalità e opportunità di un tale sistema, si è tentato di analizzare come la diversità del Giudice influenzi il tipo di tutela, con particolare riferimento alla tendenza a utilizzare strumenti penetranti di controllo intrinseco quali la CTU; **b)** il nuovo sistema sanzionatorio introdotto del TUB e nel TUF dal d. lgs. n. 72/2015: si è discusso, in particolare: **1)** problematiche che comporterà lo spostamento del *focus* sanzionatorio dalle persone fisiche a quelle giuridiche, quali ad esempio, il rischio di traslazione sull'utenza o i problemi di applicazione di un massimo edittale commisurato al fatturato; **2)** i presupposti per l'irrogazione delle sanzioni anche alle persone fisiche degli esponenti, il loro aggancio con la disciplina dei requisiti reputazionali, la sanzione accessoria dell'interdizione, la differenza col provvedimento della rimozione individuale. La riforma epocale introdotta dal d.lgs. n.

72/2015 nel TUB e nel TUF evidenzia ancor più quella necessità di riforma del sistema sanzionatorio del CAP – rimasto in parte legato ad una logica di micro-sanzioni r.c.a. dimostratesi inefficaci - che il prof. Cesari aveva ricordato in apertura dei seminari; **c)** il contraddittorio rafforzato dopo la sentenza del Consiglio di Stato del 26.3.2015 e la decisione di CONSOB e Banca d'Italia di adeguare la loro normativa secondaria.

Il **quarto seminario (22.10.2015)** è stato dedicato al tema *La concorrenza nei settori regolati*. A esso hanno partecipato il prof. Gustavo OLIVIERI (LUISS Roma) e il dr. Andrea PEZZOLI (Dir. Gen. Concorrenza AGCM). Il prof. **OLIVIERI** ha esordito ricordando come le autorità di vigilanza dei settori bancario, finanziario e assicurativo non hanno, nel loro DNA, la tutela della concorrenza come avviene invece per quelle che presidiano i c.d. “servizi a rete” (luce, acqua, gas, telecomunicazioni, trasporti), che sono spesso nate proprio per garantire e introdurre livelli crescenti di concorrenza in settori prima oggetto di monopoli o di oligopoli. L’oratore si è quindi concentrato sull’evoluzione della prassi e della giurisprudenza antitrust nei settori finanziari (in senso ampio) ricordando gli interventi dell’autorità nazionale ed europea nei confronti: delle norme bancarie uniformi (NBU); dei servizi di pagamento; dello *ius variandi* nei contratti bancari; del cambiamento di banca, portabilità del mutuo, dello *switching cost*. E’ stato messo in luce come essi abbiano portato a un importante cambiamento dello stesso ruolo e modo di essere dell’associazione di categoria (ABI). Lo studioso ha poi notato come nel settore assicurativo gli interventi antitrust siano stati meno frequenti e incisivi ricordando, tuttavia, l’importanza fondamentale dell’istruttoria sull’intesa restrittiva della concorrenza nel settore r.c.a. del 2000, con le sue fondamentali ricadute sulla nozione stessa di pratica facilitante e in tema di *private enforcement*. E’ seguita una rassegna degli interventi pro-concorrenziali del legislatore (spesso ispirati dall’azione di *advocacy* dell’AGCM), numerosi e pregnanti specie in campo bancario e di altri strumenti di tutela del consumatore quali gli organismi ADR (e l’ABF in particolare) e le pratiche commerciali scorrette. Il dr. **PEZZOLI**, il cui intervento è stato supportato dalla proiezione di *slide* già pubblicate sul sito IVASS e ora riproposte in Appendice, ha illustrato la differenza, dal punto di vista teorico e pratico, fra interventi tradizionali *ex post* dell’autorità antitrust (abuso posizione dominante; divieto di pratiche restrittive), l’intervento di quasi-regolazione del controllo sulle concentrazioni e le forme di *advocae*. L’esperto ha posto in luce come il rapporto fra le autorità di settore e l’AGCM debba essere di complementarità ma, dove le prime sono deboli, la seconda è costretta a interventi più incisivi (ad es. in materia aeroportuale). Ha ricordato come la giurisprudenza, anche del nostro Consiglio di Stato, abbia ritenuto che pure atti legittimi

sotto il profilo della regolazione di settore possano configurare violazioni del diritto *antitrust* (caso europeo AstraZeneca). Il dirigente AGCM si è, inoltre, soffermato sugli intrecci fra regolazione e concorrenza nel settore bancario e assicurativo facendo riferimento a numerosi casi pratici. Fra i temi di grande interesse trattati, si evidenziano la differenza fra collusione esplicita e implicita, lo scambio di informazioni a fini collusivi, la politica dell'autorità nazionale ed europea in materia di concentrazioni, alcune istruttorie specifiche nel settore assicurativo.

\*\*\*\*

Gli interventi sono stati trascritti, controllati, corredati di note a piè di pagina per facilitarne e renderne più fruttuosa la lettura, sottoposti alla revisione dei partecipanti. In alcuni casi (contributi del prof. Amorsino) essi sono stati ampiamente rimaneggiati assumendo la veste di un scritto dottrinale. Essi vengono quindi pubblicati sperando che la loro raccolta in un unico contesto contribuisca a realizzare quelle finalità di miglior conoscenza della storia da dove veniamo per poter meglio operare nel presente e tentare di forgiare il futuro, che hanno ispirato questa piccola iniziativa di celebrazione dei dieci anni del CAP.

Grazie ancora una volta a tutti i partecipanti che hanno accettato di dedicare il loro prezioso tempo alla preparazione dei seminari, al loro svolgimento e alla revisione dei testi dando così concreta testimonianza di quanto – pur nel rispetto dei reciproci ruoli - sia vivo il valore della collaborazione e dello scambio di esperienze fra il mondo delle autorità, l'Università, le libere professioni.

L'organizzazione dei seminari e questa pubblicazione s'inquadrano nello sforzo della Consulenza legale dell'IVASS di affiancare ai compiti di difesa in giudizio e di consulenza, attività di studio e di ricerca. Esse non sarebbero state possibili senza lo sforzo tenace dei colleghi Marina BINDA e Massimiliano SCALISE nonché l'aiuto della sig.ra Barbara PETROSELLI e di Massimo GERINI, quest'ultimo per quanto riguarda la pubblicazione. Fondamentale è stato anche il supporto del nostro Servizio Gestione Risorse, nelle persone della dr.ssa Chiara FAVALE e della sig.ra Caterina D'ALITTO. Un sentito ringraziamento alla Banca d'Italia per la generosa messa a disposizione dello splendido e funzionale *auditorium* di via Nazionale.



**PRESENTE E FUTURO  
DEL CODICE DELLE ASSICURAZIONI**

**Roma, 18 settembre 2015**

## ***Introduzione al ciclo di Seminari***

### ***Prof. Riccardo Cesari – Consigliere IVASS***

Buongiorno a tutti, diamo inizio a questo primo incontro di un ciclo di seminari, credo molto interessante, grazie all'Ufficio Consulenza legale dell'IVASS ed in particolare all'avv. Galanti, con il quale abbiamo organizzato quattro incontri. Oggi vorrei sottolineare alcuni aspetti e, in particolare, il titolo attribuito all'incontro di oggi, significativamente dedicato al "Presente e Futuro del CAP", proprio perché vorremmo, a dieci anni dal varo della codificazione in materia assicurativa, -sebbene sia naturale la tentazione di guardare retrospettivamente alla stessa- sforzarci di guardare avanti e di cercare di capire proprio il futuro del CAP, recentemente novellato in maniera significativa.

Prima di lasciare la parola all'avv. Galanti, volevo ricapitolare il programma: nella giornata di oggi, l'avv. Galanti farà un'introduzione e poi intervengono il prof. Farenga, dell'Università di Perugia e della Luiss, nonché il nostro dirigente dr. Mauro, che parlerà proprio del CAP e del recepimento della direttiva *Solvency 2*; l'1 di Ottobre, intervengono i prof.ri Sandro Amorosino e Daniele Santosuosso dell'Università di Roma - La Sapienza. Parleranno di diritto commerciale e di diritto amministrativo nel CAP, TUB e TUF; sarà trattato, quindi, il tema della compresenza nel CAP del diritto pubblico e del diritto privato e quello della commistione tra diritto amministrativo e diritto commerciale nella regolamentazione di settore. Accanto a tale contaminazione, mi piace ricordare, proprio per il mio *background*, anche un'altra contaminazione che trovo estremamente importante, cioè quella tra diritto ed economia, e in particolare quella fra diritto e finanza - e in specifico finanza quantitativa che è l'area di cui mi occupo - che andrebbe adeguatamente approfondita in tutte le sue numerose e problematiche implicazioni. Il 15 Ottobre, poi, avrà luogo una tavola rotonda, che vedrà numerose Autorità, quali il TAR, la Banca d'Italia, la CONSOB e l'IVASS, sul tema "*Le sanzioni delle Autorità tra le esigenze di vigilanza ed il principio del giusto procedimento*". Mi viene in mente in particolare una questione su cui siamo molto molto sensibili in questo periodo:, la sentenza recente del Consiglio di Stato in tema di contraddittorio difensivo rafforzato, su cui dovremmo fare approfondimenti e quella sarà appunto una occasione proprio per confrontarsi con voi e con le altre Autorità. Infine il 22 di Ottobre il prof. Olivieri della LUISS ed il dr. Pezzoli dell'Antitrust parleranno di concorrenza nei settori regolati, in particolare del famoso *trade off* tra stabilità e trasparenza, con specifico riferimento al caso delle banche e delle assicurazioni e, il riparto di competenze tra l'Autorità Antitrust da un lato e le Autorità di settore dall'altro; nel

nostro caso: Antitrust da un lato e IVASS dall'altro.

Prima di lasciare la parola all'avvocato Galanti, volevo, darvi un ulteriore *flash* di tematiche, sulle quali, nonostante la data recente della novella, abbiamo individuato una serie di iniziative di modifica, che vorrei velocemente elencare, solo per dare l'idea delle cose su cui stiamo ancora lavorando e perché la regolazione del settore assicurativo può essere ritenuta un cantiere sempre aperto. In particolare abbiamo in mente queste progetti: **a)** riformare l'attuale regime sanzionatorio per le imprese di assicurazione con specifico riguardo alla sanzionabilità delle persone fisiche, polarizzare l'attenzione più sugli aspetti organizzativi generali che sulla singola violazione come all'attualità stiamo facendo; **b)** estendere alle imprese designate nell'ambito dei sinistri gestiti dal Fondo Garanzia Vittime della Strada e alle imprese in LPS le disposizioni sulla lotta alle frodi, sulla banca dati sinistri e sugli archivi integrati antifrode. Trattasi di tematiche su cui l'IVASS sta lavorando molto perché ritenute particolarmente sensibili; **c)** introdurre forme di risoluzione alternativa delle controversie in ambito assicurativo, formalizzando e stabilizzando tutte le questioni di negoziazione paritetica allo scopo di implementarne efficacia ed utilizzabilità da parte della comunità degli utenti del servizio assicurativo; **d)** favorire l'accelerazione della chiusura della procedura di liquidazione, soprattutto nei casi in cui è già stato depositato lo stato passivo, introducendo una cessione della liquidazione a CONSAP, naturalmente nelle forme opportune, in modo tale da velocizzare e chiudere situazioni che si protraggono a volte per decenni (si pensi, al riguardo, che abbiamo liquidazioni iniziate circa 40 anni addietro e non ancora chiuse); ciò potrebbe essere un proficuo modo per accelerare certe vicende liquidatorie annose, anche con risparmio di costi per tutta la società; **e)** riformare le disposizioni del codice in tema di intermediazione assicurativa, con modifiche molto spicciole, relative, fra l'altro, al divieto di gestire conti separati, alla richiesta di requisiti di onorabilità anche per le società di intermediazione e ad un nuovo e completamente diverso regime sanzionatorio, non più basato sul "doppio binario" consistente nel cumulo tra sanzioni pecuniarie e sanzioni disciplinari, distinte, queste ultime, in richiamo, censura, radiazione. L'occasione propizia per realizzare detta riforma potrebbe l'istituzione, con regolamento, dell'ORIA, il nuovo organismo di vigilanza degli intermediari operante sotto la supervisione dell'IVASS, anche se permane il dubbio se la fonte regolamentare sia il veicolo giusto per realizzare le citate modifiche e se non sia, necessario, quindi, lo strumento legislativo.

Su questo, quindi con questa visione molto *forward-looking* vi ringrazio, vi auguro buon lavoro e lascio la parola all'avv. Galanti per l'introduzione del seminario di oggi. Purtroppo non posso rimanere perché ci sono i rappresentanti EIOPA in IVASS e dobbiamo

essere in sede. Grazie e buon lavoro a tutti.

### **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Ringrazio il prof. Cesari, consigliere IVASS, per questa introduzione che testimonia anche dell'interesse anche di un matematico quantitativo, come lui, per il diritto, ciò che costituisce poi un tratto caratterizzante dell'ambiente di un'*Authority* qual è l'IVASS, in cui c'è molta compenetrazione, come anche lui ha spiegato, fra aspetti giuridici, economici e statistici.

Vi do anche io il benvenuto; mi fa piacere che siate così tanti: questo è per noi motivo di rallegramento perché il successo di queste iniziative, in cui noi crediamo molto perché sono un complemento alla nostra attività professionale, senz'altro ci sprona a proseguire per il meglio. Due parole sulla organizzazione del lavoro di oggi: fra poco si terrà la prolusione del professor Farenga, poi ci sarà un *break*, che cerchiamo di contenere in tempi abbastanza stretti (15 minuti massimo), quindi seguirà l'intervento del dott. Mauro e infine il dibattito.

Ecco, quindi introduco brevemente il prof. Farenga, non perché abbia bisogno di essere presentato, specie in ambiente assicurativo ma per ricordare a me stesso il piacere che ci fa la sua presenza. Luigi Farenga è ordinario di diritto commerciale dal 2001 ma precedentemente ha insegnato per molti anni diritto delle assicurazioni, materia alla quale ha dedicato molti dei suoi lavori di ricerca, manifestando sempre un interesse per le problematiche economiche. Personalmente ricordo una sua fondamentale monografia del 1997 sulla moneta bancaria. Il prof. Farenga è, poi, impegnato come professionista in molte e importanti liquidazioni di amministrazioni straordinarie ed è l'autore di uno dei più diffusi manuali di diritto delle assicurazioni, nonché appunto di un codice delle assicurazioni, che è sulla scrivania di tutti gli operatori. In questa veste noi lo abbiamo invitato proprio per sentire dalla sua voce; qual è la sua opinione sul nuovo codice delle assicurazioni e per tracciare un bilancio sui primi dieci anni del CAP. Se è vero che ci proiettiamo nel futuro, è altrettanto innegabile che per far ciò risulta di indubbia utilità anche guardare indietro per capire quanta strada abbiamo fatta e da dove siamo venuti. Prego professore.

**Prof. Luigi Farenga**

***La riforma del codice delle assicurazioni di cui al d.lgs. 74/2015: una prima lettura interpretativa (1).***

Ringrazio innanzitutto l'avv. Galanti e l'IVASS che mi hanno dato la possibilità di intervenire in questa prestigiosa sede per discutere della recente novella al codice delle assicurazioni, novella estremamente importante per le modifiche che apporta alla disciplina dell'impresa di assicurazione, soprattutto in tema di vigilanza, *governance* dell'impresa e prevenzione dei rischi.

Devo premettere che quando l'amico Galanti mi telefonò per invitarmi a questa giornata, accettai subito con molto entusiasmo e lo ringraziai per avere pensato a me. Però, subito dopo, ho cominciato a sudare freddo perché mi sono reso conto dell'ampiezza del lavoro che c'era da fare. Tuttavia un impegno così importante e ravvicinato è stato un fatto positivo perché mi ha costretto, in tempi brevi, a studiare la riforma, studio che sarà utile anche per la preparazione della prossima edizione del manuale.

E allora, veniamo al tema. Innanzitutto una modifica così radicale dopo soli dieci anni dall'introduzione codice delle assicurazioni potrebbe far pensare, almeno al giurista che è abituato a pensare alla norma di legge in termini temporali di grande ampiezza, che il codice stesso non abbia avuto una tenuta ottimale. In realtà, ragionando su ciò che rappresentano i mercati finanziari e la loro rapidissima evoluzione, tutto sommato può ritenersi che dieci anni rappresentino un periodo di tenuta abbastanza ampio. La domanda piuttosto potrebbe essere: *“c'era bisogno di una riforma così radicale?”* Forse la risposta potrebbe essere *“no”*.

In realtà tutto nasce, ancora una volta, in gran parte dalla crisi iniziata nel 2008, crisi che ha creato un vero e proprio stato di panico negli ambienti finanziari e governativi europei. La crisi, infatti, si è manifestata soprattutto nei confronti del sistema bancario (si pensi che gli istituti di credito tedeschi sono fra gli operatori del settore che più ne hanno risentito, a dispetto della solidità dell'economia di quel Paese). E ciò sicuramente ha contribuito a provocare una reazione che si è manifestata poi, sul piano legislativo, sia in

---

<sup>1</sup> In sede di revisione il prof. Farenga ha voluto dare questo titolo al proprio intervento.

sede sovranazionale che nazionale, con la riforma di cui andiamo a discutere.

Da un punto di vista generale, come giurista, posso osservare preliminarmente che viene accentuata sempre di più quella tecnica legislativa che riserva alla fonte primaria contenuti specifici e particolareggiati, tipici della fonte regolamentare.

A ciò si aggiunga che l'eccessiva – e quasi esasperante – tecnicità della normativa in esame, determina non poche difficoltà nel dover affrontare una disciplina, che forse è più facilmente comprensibile per il matematico, l'attuario, o lo statistico, che per il giurista, più avvezzo ad interpretare la norma di carattere generale per poi adattarla al caso concreto. Ci si trova qui, invece, di fronte a una normativa tecnica e di dettaglio nella quale, in realtà, c'è poco da interpretare, perché è solamente da applicare. E questo esasperato tecnicismo rende il diritto delle assicurazioni una materia di "nicchia", in cui pochi sono gli avvocati o, più in generale, i giuristi che si possono considerare esperti della disciplina.

Quindi, da un lato, abbiamo una disciplina sempre più di carattere tecnico, sempre più dettagliata, d'altro canto a questa disciplina si aggiunge la normativa di secondo livello rappresentata dai regolamenti. Allo stato attuale mi pare che i regolamenti emanati dall'IVASS (comprendendo ovviamente quelli a suo tempo emanati dall'ISVAP) siano 53, però a questi se ne aggiungeranno molti altri perché l'Istituto, oltre a dover ancora emanare alcuni regolamenti già previsti dall'originario dettato codicistico, dovrà anche emanare quelli richiesti dalla recente novella. Ora, se noi pensiamo che ogni regolamento è mediamente composto da una ventina di articoli, volendo fare un calcolo un po' grossolano ma indicativo, se ai 355 articoli del codice delle assicurazioni (ma forse sono di più considerati i *bis ter* e *quater* introdotti dalla novella) si aggiungono forse un migliaio di articoli o forse di più rinvenienti dai regolamenti, ci si rende conto a quale ampiezza di dettato normativo siamo di fronte.

E non è che il regolamento, perché normativa di secondo livello, risulti meno rilevante di quella primaria, trattandosi di disciplina comunque cogente per le imprese del settore. Quindi siamo di fronte a una normativa, anche da un punto di vista quantitativo, veramente sterminata, perché stiamo parlando di oltre un migliaio di articoli – alcuni dei quali davvero corposi e complessi. Ciò determina uno sforzo ricostruttivo per le imprese molto rilevante, che determina significativi impatti sia a livello conoscitivo che a livello organizzativo. A livello conoscitivo, perché le imprese devono conoscere questa normativa così ampia, devono saperla interpretare e quindi hanno bisogno, molto spesso, dell'opera di consulenti; a livello organizzativo, perché le imprese devono organizzare al loro interno tutta una serie di funzioni e di uffici che siano in grado di far fronte alle numerose incombenze. E ciò si traduce in un aggravio, anche di carattere economico, non

indifferente. Certamente l'aspetto positivo è il fatto che, essendo una normativa di origine europea, favorisce l'uniformità del quadro regolamentare a livello europeo, il che a sua volta agevola le imprese extra frontaliere che operano in più paesi europei.

Passando all'aspetto applicativo, ci si soffermerà brevemente sulle modifiche codicistiche più importanti, che sono state apportate dalla riforma.

I settori maggiormente investiti dalla riforma sono, come detto, quelli relativi alla vigilanza, alla *governance* ed ai requisiti patrimoniali.

Ed allora, volendo iniziare proprio dalla vigilanza, l'art. 3 <sup>(2)</sup> ne individua le finalità della vigilanza, mentre il nuovo art. 3-bis <sup>(3)</sup>, parla dei relativi principi generali della vigilanza.

L'art. 3, nella nuova formulazione, ha comportato un mutamento nella prospettiva e nelle finalità della vigilanza assicurativa. Ciò in quanto, mentre la precedente formulazione dell'art. 3 <sup>(4)</sup> ricalcava per grandi linee il disposto dell'art. 5 del TUB <sup>(5)</sup>, mettendo in particolare evidenza la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, l'attuale formulazione sembra porre in primo piano un diverso scopo, rappresentato dalla "*adeguata protezione degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative*". Ulteriore scopo è rappresentato dal comportamento da parte delle imprese improntato a "*trasparenza e*

---

<sup>2</sup> Il testo novellato dell'art. 3. (**Finalità della vigilanza**), così dispone "1. *Scopo principale della vigilanza è l'adeguata protezione degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative. A tal fine l'IVASS persegue la sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione e riassicurazione, nonché, unitamente alla Consob, ciascuna secondo le rispettive competenze, la loro trasparenza e correttezza nei confronti della clientela. Altro obiettivo della vigilanza, ma subordinato al precedente, è la stabilità del sistema e dei mercati finanziari*".

<sup>3</sup> Il testo dell'art. 3-bis (**Principi generali della vigilanza**), così dispone "1. *La vigilanza è basata su un metodo prospettico fondato sul rischio ed include la verifica continua del corretto esercizio dell'attività di assicurazione o di riassicurazione e dell'osservanza delle disposizioni di vigilanza da parte delle imprese di assicurazione o di riassicurazione.*

2. *La vigilanza sulle imprese di assicurazione e di riassicurazione comprende un'opportuna combinazione di attività cartolari e ispezioni in loco.*

3. *I requisiti stabiliti nel presente codice sono applicati in modo proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività di un'impresa di assicurazione o di riassicurazione.*

4. *L'IVASS, nell'esercizio delle sue funzioni, tiene conto della convergenza degli strumenti di vigilanza e delle pratiche di vigilanza dell'Unione europea.*

5. *Ai fini del comma 4 l'IVASS partecipa alle attività dell'AEAP e si conforma ai suoi orientamenti e raccomandazioni, fornendo adeguata motivazione ove ritenga di non conformarsi.*"

<sup>4</sup> Il precedente testo dell'art. 3. (**Finalità della vigilanza**), così disponeva: "1. *La vigilanza ha per scopo la sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione e di riassicurazione e la trasparenza e la correttezza dei comportamenti delle imprese, degli intermediari e degli altri operatori del settore assicurativo, avendo riguardo alla stabilità, all'efficienza, alla competitività ed al buon funzionamento del sistema assicurativo, alla tutela degli assicurati e degli altri aventi diritto a prestazioni assicurative, all'informazione ed alla protezione dei consumatori.*"

<sup>5</sup> Il testo dell'art. 5 del TUB (**Finalità e destinatari della vigilanza**) così dispone: "1. *Le autorità creditizie esercitano i poteri di vigilanza a esse attribuiti dal presente decreto legislativo, avendo riguardo alla sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, alla stabilità complessiva, all'efficienza e alla competitività del sistema finanziario nonché all'osservanza delle disposizioni in materia creditizia.*

2. *La vigilanza si esercita nei confronti delle banche, dei gruppi bancari, degli intermediari finanziari, degli istituti di moneta elettronica e degli istituti di pagamento.*

3. *Le autorità creditizie esercitano altresì gli altri poteri a esse attribuiti dalla legge.*"

*correttezza nei confronti della clientela*". Pertanto sembrerebbe che lo scopo principale non sia più la sana e prudente gestione da parte delle imprese, ma la tutela dei soggetti assicurati e dei beneficiari dei contratti di assicurazione. In questa prospettiva, la sana e prudente gestione si pone come una sorta di mezzo rispetto al fine principale.

La questione così posta appare ragionevole, perché se c'è sana e prudente gestione evidentemente, in via mediata, si tutelano anche gli interessi degli assicurati e dei beneficiari. Ma proprio per questo motivo, era forse così necessario cambiare la formulazione della norma? La risposta è nella necessità, sentita dall'attuale legislatore, di chiarire meticolosamente i concetti dimenticando che questo è il compito principale degli interpreti e non del legislatore.

L'ultimo inciso in verità lascia un po' perplessi perché si afferma che *"altro obiettivo della vigilanza, ma subordinato al precedente, è la stabilità del sistema dei mercati finanziari"*. Ed infatti il termine *"subordinato"* coordinato con *l'incipit* della norma, e cioè *"scopo principale"*, pone come finalità principale della vigilanza la protezione degli assicurati e degli altri aventi diritto alle prestazioni, mentre, subordinatamente a questo scopo, si porrebbe la stabilità del sistema dei mercati finanziari. Ebbene, per assurdo ci potremmo chiedere come si possano tutelare gli assicurati in un sistema dei mercati finanziari instabile.

A mio giudizio questa formulazione non è convincente in quanto porre il rapporto fra le predette finalità in termini di subordinazione non mi sembra corretto. Anche perché, se si fa riferimento al sistema assicurativo, credo che la stabilità di quest'ultimo sia un obiettivo principale della vigilanza. Insomma non vedo questa subordinazione assolutamente appropriata. Certo, la realizzazione della stabilità del sistema del mercato finanziario non dipende esclusivamente dall'operato dell'IVASS e delle altre autorità di vigilanza, ma certamente passa anche per l'azione integrata dell'Istituto con gli altri organi di vigilanza.

Per quanto riguarda i principi generali, l'art. 3-bis del CAP esordisce prevedendo che *"la vigilanza è basata su un metodo prospettico fondato sul rischio ed include la verifica continua del corretto esercizio delle attività di assicurazione o di riassicurazione e dell'osservanza delle disposizioni di vigilanza da parte delle imprese di assicurazione o di riassicurazione"*. Quindi si fa riferimento al metodo prospettico, che è il classico metodo assicurativo fondato sull'inversione del ciclo produttivo. Quindi, se vogliamo, possiamo considerare assolutamente corretto questo esordio della norma.. La novità è invece rappresentata dall'accento posto sul "rischio", che non va inteso solamente come tipico rischio assicurativo, bensì come l'insieme dei rischi, anche di carattere economico, cui è

esposta l'impresa.

Mi lascia ancora una volta perplesso il secondo comma che stabilisce che *“la vigilanza sulle imprese di assicurazione e di riassicurazione comprende un’opportuna combinazione di attività cartolari e ispezioni in loco”*. Orbene, con quali modalità l’IVASS debba svolgere la sua funzione di vigilanza è facoltà che l’Istituto deve essere libero di decidere, e pertanto saprà opportunamente calibrare i casi nei quali occorre chiedere documenti e quelli nei quali operare con un accesso *in loco*. Inoltre, trattandosi di norma di principio e non di carattere dispositivo, non appare ipotizzabile che possa essere contestata all’IVASS un’eccessiva richiesta di documentazione o lo svolgimento di troppe ispezioni o viceversa. Quindi si tratta di una norma ( di carattere squisitamente anglosassone) priva di profili suscettibili di attuazione concreta.

L’art. 3-bis del CAP prosegue poi prevedendo che: *“I requisiti stabiliti nel presente codice sono applicati in modo proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all’attività di un’impresa di assicurazione o di riassicurazione”*. Ciò sembra corretto, considerato che, evidentemente, la Vigilanza deve essere anche calibrata sulle dimensioni e sulla reale operatività delle singole imprese vigilate.

Ora, al di là di questi criteri di carattere generale, che sono poi quelli che maggiormente colpiscono il giurista, va osservato che negli ultimi anni c’è stata una modificazione sostanziale nelle attività di vigilanza con l’istituzione delle EIOPA, Autorità della quale fanno parte tutte le autorità di vigilanza dei singoli Stati membri, istituzione che viene ad assumere un ruolo sempre più predominante nella regolazione sul settore assicurativo. L’EIOPA, infatti, è l’organo dal quale promana praticamente tutta la normativa in materia assicurativa, sia quella primaria, che pure è emanata dalla Commissione Europea ma sulla base di suggerimenti e di impostazioni dell’EIOPA, e sia soprattutto quella secondaria, i cui regolamenti devono essere direttamente fatti propri dalle autorità nazionali. Quindi, sia la vigilanza macroprudenziale che quella microprudenziale sono espressione degli orientamenti di questo organismo sovranazionale. Poi, naturalmente, l’applicazione della normativa resta appannaggio delle singole autorità nazionali.

\*\*\*\*\*

Passando al secondo elemento qualificante della novella codicistica, e cioè la disciplina dei requisiti patrimoniali, vengono in considerazione i famosi tre pilastri e cioè i requisiti patrimoniali basati sul rischio, la *governance* e la trasparenza informativa. A tal proposito rileva innanzitutto l’art. 37-ter del CAP <sup>(6)</sup>, la cui epigrafe cita testualmente *“il*

---

<sup>6</sup> L’art. 37-ter (**Principio della persona prudente**) così dispone: *“1. L’impresa investe tutti gli attivi, inclusi quelli che coprono il Requisito Patrimoniale Minimo e il Requisito Patrimoniale di Solvibilità, conformemente*

*principio della persona prudente*”, ed il cui dispositivo prevede che “*L’impresa investe tutti gli attivi, inclusi quelli che coprono il requisito patrimoniale minimo e il requisito patrimoniale di solvibilità, conformemente al principio della persona prudente, come specificato nei commi da 2 a 6 nonché dal regolamento dell’IVASS...*”. Si tratta di un principio sconosciuto alla nostra tradizione giuridica che sembrerebbe evocare il criterio riportato dall’art. 1710, comma 1, c.c., che fa riferimento, in tema diligenza del mandatario, alla diligenza del buon padre di famiglia. Peraltro, mentre nella normativa civilistica la norma assume un preciso significato, inibendo al mandante di pretendere dal mandatario una diligenza di carattere professionale o tecnica superiore allo standard medio, nel caso in esame non appare del tutto chiaro il livello di diligenza richiesto alla “persona prudente”. Tra l’altro, quando il legislatore fa riferimento ad un principio, intende far riferimento a qualcosa che è consolidato o nella prassi o nella legislazione, mentre, nel caso di specie, si evoca un concetto dai contorni del tutto nuovi e sconosciuti. Probabilmente si tratta di una norma di matrice tipicamente anglosassone, di principio, i cui contenuti tangibili spetterà agli interpreti individuare. In tal senso può soccorrere la seconda parte del comma 1 dell’art. 37-ter che rimanda alle disposizioni dei successivi commi, nonché alla regolamentazione dell’IVASS, ai fini della concreta individuazione dei canoni di condotta della persona prudente, con disciplina estremamente tecnica e dettagliata.

---

*al principio della persona prudente, come specificato nei commi da 2 a 6, nonché dal regolamento dell’IVASS adottato in conformità con le disposizioni dell’Unione europea.*

2. *L’impresa investe tutti gli attivi:*

*a) in attività e strumenti dei quali possa identificare, misurare, monitorare, gestire, controllare e segnalare adeguatamente i rischi, e ne tiene opportunamente conto nella valutazione del fabbisogno di solvibilità globale ai sensi dell’articolo 30-ter, comma 2, lettera a);*

*b) in modo tale da garantire la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività del portafoglio nel suo complesso;*

*c) localizzando le attività secondo criteri tali da assicurare la loro disponibilità.*

3. *L’impresa, in ogni caso, investe gli attivi assicurando che:*

*a) gli investimenti in strumenti finanziari derivati contribuiscano ad una riduzione dei rischi o agevolino un’efficace gestione del portafoglio;*

*b) gli investimenti in attività non ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato siano mantenuti in ogni caso a livelli prudenziali;*

*c) gli investimenti siano adeguatamente diversificati in modo da evitare un’eccessiva dipendenza da una particolare attività, un particolare emittente o gruppo di imprese o una particolare area geografica, nonché l’accumulazione eccessiva di rischi nel portafoglio nel suo insieme;*

*d) gli investimenti in attività di uno stesso emittente o di emittenti appartenenti allo stesso gruppo, non determinino un’eccessiva concentrazione di rischi.*

4. *L’impresa può localizzare gli attivi anche al di fuori del territorio della Repubblica o degli Stati membri, nel rispetto del principio di cui al comma 2, lettera c).*

5. *L’IVASS, qualora l’impresa vanti crediti verso i riassicuratori o i retrocessionari aventi sede in uno Stato terzo il cui regime di solvibilità non sia ritenuto equivalente conformemente all’ordinamento comunitario, può richiedere all’impresa cedente di localizzare all’interno del territorio della Repubblica attivi di importo corrispondente ai suddetti crediti.*

6. *L’IVASS, qualora non abbia esercitato il potere di cui al comma 5, può chiedere alle imprese di assicurazione o di riassicurazione aventi sede in uno Stato terzo, il cui regime di solvibilità non sia ritenuto equivalente conformemente all’ordinamento comunitario, di costituire nel territorio della Repubblica garanzie reali a fronte dei propri impegni nei confronti di un’impresa italiana.”.*

Dello stesso tenore quanto a complessità tecnica e livello di dettaglio risulta l'art. 45-septies del CAP <sup>(7)</sup>, dedicato al calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità di base.

---

<sup>7</sup> L'art. 45-septies (**Calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità di base**), così dispone "1. L'impresa calcola il Requisito Patrimoniale di Solvibilità di base conformemente ai commi da 2 a 11.

2. Il modulo del rischio di sottoscrizione per l'assicurazione danni riflette il rischio derivante dagli impegni della assicurazione danni, tenuto conto di tutti i rischi coperti e delle procedure utilizzate nell'esercizio dell'attività. Tale modulo tiene conto altresì dell'incertezza dei risultati dell'impresa in rapporto agli impegni di assicurazione e di riassicurazione esistenti nonché delle attività future che l'impresa prevede di effettuare nel corso dei dodici mesi successivi.

3. L'impresa calcola il modulo di cui al comma 2, conformemente alla formula definita nel regolamento dell'IVASS di cui all'articolo 45-quinquies, comma 2, come combinazione dei requisiti patrimoniali almeno per i seguenti sottomoduli:

a) rischio di tariffazione e di riservazione per l'assicurazione danni: il rischio di perdita o variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da oscillazioni riguardanti il momento di accadimento, la frequenza e la gravità degli eventi assicurati, nonché il momento di accadimento e l'importo delle liquidazioni di sinistri;

b) rischio catastrofale per l'assicurazione danni: il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da un'incertezza significativa delle ipotesi in materia di tariffazione e di calcolo delle riserve in rapporto ad eventi estremi o eccezionali.

4. Il modulo del rischio di sottoscrizione per l'attività di assicurazione vita riflette il rischio derivante dalle obbligazioni dell'assicurazione vita, tenuto conto di tutti i rischi coperti e delle procedure utilizzate nell'esercizio dell'attività.

5. L'impresa calcola il modulo del rischio di cui al comma 4 conformemente alla formula definita nel regolamento dell'IVASS di cui all'articolo 45-quinquies, come combinazione dei requisiti patrimoniali almeno per i seguenti sottomoduli:

a) rischio di mortalità: il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da variazioni del livello, della tendenza o della volatilità dei tassi di mortalità, laddove un incremento del tasso di mortalità dà luogo ad un incremento del valore delle passività assicurative;

b) rischio di longevità: il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da variazioni del livello, della tendenza o della volatilità dei tassi di mortalità, laddove un calo del tasso di mortalità dà luogo ad un incremento del valore delle passività assicurative;

c) rischio di invalidità - morbilità: il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da variazioni del livello, della tendenza o della volatilità dei tassi di invalidità, malattia e morbilità;

d) rischio di spesa per l'assicurazione vita: il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da variazioni del livello, della tendenza o della volatilità delle spese sostenute in relazione ai contratti di assicurazione o di riassicurazione;

e) rischio di revisione: il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da oscillazioni del livello, della tendenza o della volatilità dei tassi di revisione delle rendite, dovute a variazioni del quadro giuridico o dello stato di salute della persona assicurata;

f) rischio di estinzione anticipata: il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da variazioni del livello o della volatilità dei tassi di riduzione, estinzione anticipata, incluse le ipotesi di riscatto, recesso, nonché di rinnovo delle polizze;

g) rischio catastrofale per l'assicurazione vita: il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante dall'incertezza significativa delle ipotesi in materia di fissazione dei prezzi e di costituzione delle riserve in rapporto ad eventi estremi o irregolari.

6. Il modulo del rischio di sottoscrizione per l'assicurazione malattia riflette il rischio derivante dalla sottoscrizione di impegni dell'assicurazione malattia, sia quando gli impegni sono definiti sulla base di costruzioni tecniche simili a quelle usate per le assicurazioni vita sia quando sono definiti sulla base di costruzioni tecniche delle assicurazioni danni, tenuto conto sia dei rischi coperti che dei processi utilizzati nell'esercizio dell'attività.

7. Il modulo di cui al comma 6 è calcolato in modo tale da coprire almeno i seguenti rischi:

a) il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da variazioni del livello, della tendenza o della volatilità delle spese incorse in relazione ai contratti di assicurazione o di riassicurazione;

b) il rischio di perdita o variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da oscillazioni riguardanti il momento di accadimento, la frequenza e la gravità degli eventi assicurati nonché il momento di accadimento e l'importo delle liquidazioni di sinistri al momento della costituzione delle riserve;

L'art. 35-*quater* del CAP <sup>(8)</sup> reca disposizioni in ordine alle modalità di valutazione delle attività e le passività delle imprese assicuratrici, prevedendo che l'impresa deve valutare gli attivi "all'importo al quale potrebbero essere scambiati tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta in normali condizioni di mercato"; analoghe disposizioni valgono per la valutazione delle passività. Quindi sostanzialmente si tratta di valutare le attività e le passività secondo il loro valore di mercato, una sorta di *fair value*, che potrebbe portare però a una divaricazione tra quelle che sono le norme civilistiche in tema di bilancio e quelle relative al settore assicurativo, perché le prime fanno riferimento, in ordine alla valutazione di alcuni attivi, al costo storico. Questo potrebbe conseguentemente portare ad una sorta di duplicazione della contabilità, perché da un lato

---

*c) il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante dall'incertezza significativa delle ipotesi relative alla fissazione dei prezzi e alla costituzione delle riserve in rapporto al verificarsi di importanti epidemie nonché all'insolita accumulazione di rischi che si verifica in tali circostanze estreme.*

*8. Il modulo del rischio di mercato riflette il rischio derivante dal livello o dalla volatilità dei prezzi di mercato degli strumenti finanziari tali da avere un impatto sul valore delle attività e delle passività dell'impresa. Tale modulo riflette adeguatamente il disallineamento strutturale tra attività e passività, in particolare rispetto alla loro durata relativa (duration).*

*9. Il modulo di cui al comma 8 è calcolato, conformemente alla formula definita nel regolamento dell'IVASS di cui all'articolo 45-*quinquies*, come combinazione dei requisiti patrimoniali almeno per i seguenti sottomoduli:*

*a) rischio di tasso di interesse: la sensitività del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni della struttura per scadenza dei tassi d'interesse o della volatilità dei tassi di interesse;*

*b) rischio azionario: la sensitività del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni del livello o della volatilità dei prezzi di mercato degli strumenti di capitale;*

*c) rischio immobiliare: la sensitività del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni del livello o della volatilità dei prezzi di mercato dei beni immobili;*

*d) rischio di spread: la sensitività del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni del livello o della volatilità degli spread di credito rispetto alla struttura per scadenze dei tassi di interesse privi di rischio;*

*e) rischio valutario: la sensitività del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni del livello o della volatilità dei tassi di cambio delle valute;*

*f) concentrazioni del rischio di mercato: i rischi aggiuntivi per l'impresa derivanti o dalla mancanza di diversificazione del portafoglio delle attività o da grandi esposizioni al rischio di inadempimento da parte di un unico emittente di titoli o di un gruppo di emittenti collegati.*

*10. Il modulo del rischio di inadempimento della controparte riflette le possibili perdite dovute all'inadempimento imprevisto o al deterioramento del merito di credito delle controparti e dei debitori dell'impresa nei successivi dodici mesi. Tale modulo copre i contratti di mitigazione del rischio, quali gli accordi di riassicurazione, le cartolarizzazioni e i derivati, nonché i crediti nei confronti di intermediari e qualsiasi altra esposizione non coperta nel sottomodulo del rischio di spread. Il modulo tiene adeguatamente conto delle garanzie collaterali o di altro genere detenute dall'impresa o da terzi per suo conto e dei rischi ivi associati.*

*11. Il modulo del rischio di inadempimento della controparte di cui al comma 10 tiene conto, per ciascuna controparte, dell'esposizione globale al rischio di controparte dell'impresa nei confronti di tale controparte, indipendentemente dalla forma giuridica degli impegni contrattuali esistenti."*

<sup>8</sup> L'art. 35-*quater*. (**Valutazione degli attivi e delle passività**), così dispone "1. L'impresa, secondo le disposizioni stabilite dall'IVASS con regolamento, valuta i propri attivi e passività nel rispetto delle seguenti modalità:

*a) gli attivi all'importo al quale potrebbero essere scambiati tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato;*

*b) le passività, all'importo al quale potrebbero essere trasferite, o regolate, tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.*

2. Ai fini della valutazione delle passività di cui al comma 1, lettera b), l'impresa non effettua alcun aggiustamento per tenere conto del proprio merito di credito."

l'impresa dovrà avere una contabilità secondo la disciplina di settore e dall'altro una contabilità più attinente alla disciplina civilistica in tema di bilancio e di contabilità.

Un cenno meritano, poi, i requisiti patrimoniali. Viene, innanzitutto, in rilievo il requisito patrimoniale di solvibilità, disciplinato dagli artt. 45-*bis* <sup>(9)</sup> e 45-*ter* <sup>(10)</sup>. Il requisito patrimoniale di solvibilità che, a mio avviso, non è molto diverso rispetto al vecchio margine di solvibilità perché, come quest'ultimo, è sostanzialmente una sorta di misuratore del patrimonio libero dell'impresa. Nella previgente disciplina il margine di solvibilità imponeva all'impresa di avere un patrimonio libero, e cioè un patrimonio netto dedotte le riserve tecniche, non inferiore ad un certo livello. Qui invece si fa riferimento al nuovo concetto di "fondi propri di base" il quale, se non prendo un abbaglio, riguarda ancora, seppure con diversa terminologia, il patrimonio libero.

In tema di calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, il comma 2 dell'art. 45-*ter* CAP stabilisce che l'impresa calcola tale requisito in base al presupposto della continuità aziendale. Questa, in effetti, è un'opportuna precisazione, perché fa riferimento a una situazione che non lascia supporre la necessità di una liquidazione in tempi immediati, dovendovi essere, invece, una prospettiva di gestione ordinaria della società per un lasso temporale piuttosto ampio. Per quanto concerne le modalità di calcolo, il requisito patrimoniale di solvibilità va calcolato in modo da garantire che siano presi in considerazione tutti i rischi quantificabili a cui è esposta l'impresa. Quindi deve essere

---

<sup>9</sup> L'art. 45-*bis* (**Requisito Patrimoniale di Solvibilità**) così dispone: "1. L'impresa dispone di fondi propri ammissibili sufficienti a coprire il Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

2. Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità è calcolato utilizzando la formula standard di cui alla Sezione II del presente Capo ed alle relative disposizioni di attuazione adottate dalla Commissione europea o un modello interno come previsto dalla Sezione III, del presente Capo e dalle relative disposizioni di attuazione adottate dalla Commissione europea, secondo le indicazioni fornite da IVASS con regolamento."

<sup>10</sup> L'art. 45-*ter* (**Calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità**) così dispone: "1. L'impresa calcola il Requisito Patrimoniale di Solvibilità conformemente ai commi da 2 a 6.

2. L'impresa calcola il Requisito Patrimoniale di Solvibilità in base al presupposto di continuità aziendale.

3. Il requisito patrimoniale di solvibilità è calibrato in modo da garantire che siano presi in considerazione tutti i rischi quantificabili cui è esposta l'impresa. Tale Requisito copre l'attività esistente nonché le nuove attività che l'impresa prevede di effettuare nel corso dei dodici mesi successivi. Con riguardo all'attività esistente, tale requisito copre esclusivamente le perdite inattese.

4. Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità corrisponde al valore a rischio dei fondi propri di base dell'impresa soggetto ad un livello di confidenza del novantanove virgola cinque percento (99,5%) su un periodo di un anno.

5. Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità copre almeno i seguenti rischi:

a) il rischio di sottoscrizione per l'assicurazione danni;

b) il rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita;

c) il rischio di sottoscrizione per l'assicurazione malattia;

d) il rischio di mercato;

e) il rischio di credito;

f) il rischio operativo. Tale rischio include i rischi legali ma non i rischi derivanti da decisioni strategiche e i rischi reputazionali.

6. Nel calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità l'impresa tiene conto dell'effetto delle tecniche di mitigazione del rischio, purché il Requisito Patrimoniale di Solvibilità rifletta adeguatamente il rischio di credito e gli altri rischi derivanti dall'uso di tali tecniche.

determinato non solo in relazione ai tipici rischi assicurativi, ma a qualunque rischio può andare incontro l'impresa di assicurazione.

Il successivo comma 5, stabilisce, anche qui con un *incipit* che lascia perplessi, che il *“requisito patrimoniale di solvibilità copre almeno i seguenti rischi”*; cosa si intende con l'avverbio “almeno” ? che vi possono essere altri rischi ma possono non essere tenuti in considerazione? A mio avviso, il termine *“almeno”* risulta superfluo nell'economia della disposizione in esame.

Comunque, i rischi presi in considerazione dalla disposizione in commento sono: il rischio di sottoscrizione per l'assicurazione danni, vita e malattia, quindi si tratta del tipico rischio assicurativo; il rischio di mercato, inteso come possibile differenza tra tassi attivi e passivi, si tratta cioè del rischio che gli investimenti finanziari in cui sono immobilizzate le attività poste a riserva producano dei tassi di interesse inferiori rispetto a quelli che sono i tassi promessi agli assicurati; il rischio di credito, che è il tipico rischio che riguarda gli investimenti finanziari; infine il rischio operativo, che riguarda la inadeguatezza delle procedure interne e anche la non funzionalità degli organi interni.

Al requisito patrimoniale di solvibilità si aggiunge il requisito patrimoniale minimo, che sostituisce la vecchia quota di garanzia; anche questo nuovo requisito mi pare presenti una certa affinità con la pregressa quota di garanzia, perché si tratta di entità patrimoniali minime al di sotto delle quali scatta un “campanello di allarme”, suscettibile di portare ad una procedura di risanamento, la quale, nel caso non dovesse giungere ad esiti positivi, porterebbe alla liquidazione dell'impresa.

Per quanto riguarda la *governance*, il nuovo articolo, il 29-bis<sup>(11)</sup>, rubricato *“Responsabilità del Consiglio di Amministrazione”*, recita: *“il consiglio di amministrazione dell'impresa ha la responsabilità ultima dell'osservanza delle norme legislative e regolamentari e delle norme europee direttamente applicabili”*. Cosa vuol dire che il Consiglio ha la *“responsabilità ultima”*? C'è forse una responsabilità prima oppure una responsabilità intermedia? Probabilmente con l'espressione *“responsabilità ultima”* si vuole significare, che, essendoci degli uffici e delle funzioni preposte espressamente alla *compliance*, l'osservanza della norme di legge e regolamentari incombe in via principale su questi uffici, senza tuttavia che risulti elisa la responsabilità anche del consiglio di amministrazione. Conseguentemente, il consiglio di amministrazione è comunque responsabile e non può addurre a giustificazione il mancato o cattivo funzionamento della

---

<sup>11</sup> L' art. 29-bis (**Responsabilità del consiglio di amministrazione**) così dispone: *“1. Il consiglio di amministrazione dell'impresa ha la responsabilità ultima dell'osservanza delle norme legislative, regolamentari e delle norme europee direttamente applicabili.”*

predetta struttura organizzativa interna, istituita dallo stesso consiglio ed operante sotto la sua diretta supervisione. In effetti, non solo il termine *“ultima”*, a mio giudizio, non appare del tutto corretto, ma lo stesso dettato della norma è tutto sommato superfluo, perché è evidente che il consiglio di amministrazione risponde del corretto comportamento dell'impresa amministrata e quindi anche dell'osservanza delle norme di legge (italiane ed europee) e regolamentari.

Quanto alla struttura il sistema di governo prevede quattro funzioni: la funzione di revisione interna; la funzione di verifica della conformità; la funzione di gestione dei rischi e la funzione attuariale. Si tratta delle funzioni previste dalla lettera e) del 2° comma dell'art. 30 CAP <sup>(12)</sup>, per le quali viene poi dettata dalle norme seguenti una disciplina specifica.

La funzione di revisione interna è disciplinata dall'art. 30-*quinques* CAP <sup>(13)</sup> ed *“include la valutazione dell'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno delle ulteriori componenti del sistema di governo societario dell'impresa di cui al presente capo”*.

---

<sup>12</sup> L'art. 30 (**Sistema di governo societario dell'impresa**) così dispone: *“1. L'impresa si dota di un efficace sistema di governo societario che consenta una gestione sana e prudente dell'attività. Il sistema di governo societario è proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità delle attività dell'impresa.*

*2. Il sistema di governo societario di cui al comma 1 comprende almeno:*

*a) l'istituzione di un'adeguata e trasparente struttura organizzativa, con una chiara ripartizione e un'appropriata separazione delle responsabilità delle funzioni e degli organi dell'impresa;*

*b) l'organizzazione di un efficace sistema di trasmissione delle informazioni;*

*c) il possesso da parte di coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo e di coloro che svolgono funzioni fondamentali dei requisiti di cui all'articolo 76;*

*d) la predisposizione di meccanismi idonei a garantire il rispetto delle disposizioni di cui al presente Capo;*

*e) l'istituzione della funzione di revisione interna, della funzione di verifica della conformità, della funzione di gestione dei rischi e della funzione attuariale. Tali funzioni sono fondamentali e di conseguenza sono considerate funzioni essenziali o importanti.*

*3. Il sistema di governo societario è sottoposto ad una revisione interna periodica almeno annuale.*

*4. L'impresa adotta misure ragionevoli idonee a garantire la continuità e la regolarità dell'attività esercitata, inclusa l'elaborazione di piani di emergenza. A tal fine, l'impresa utilizza adeguati e proporzionati sistemi, risorse e procedure interne.*

*5. L'impresa adotta politiche scritte con riferimento quanto meno al sistema di gestione dei rischi, al sistema di controllo interno, alla revisione interna e, ove rilevante, all'esternalizzazione, nonché una politica per l'adeguatezza nel continuo delle informazioni fornite al supervisore ai sensi dell'articolo 47-*quater* e per le informazioni contenute nella relazione sulla solvibilità e sulla condizione finanziaria di cui agli articoli 47-*septies*, 47-*octies* e 47-*novies* e garantisce che ad esse sia data attuazione.*

*6. Le politiche di cui al comma 5 sono approvate preventivamente dal consiglio di amministrazione. Il consiglio di amministrazione riesamina le politiche almeno una volta l'anno in concomitanza con la revisione di cui al comma 3 e, in ogni caso, apporta le modifiche necessarie in caso di variazioni significative del sistema di governo societario.*

*7. L'IVASS detta con regolamento disposizioni di dettaglio in materia di sistema di governo societario di cui alla presente Sezione.”*

<sup>13</sup> Art. 30-*quinquies* (**Funzione di revisione interna**), così dispone: *“1. L'impresa istituisce una efficace funzione di revisione interna e ne garantisce l'autonomia di giudizio e l'indipendenza rispetto alle funzioni operative.*

*2. La funzione di revisione interna include la valutazione dell'adeguatezza e l'efficacia del sistema di controllo interno e delle ulteriori componenti del sistema di governo societario dell'impresa di cui al presente Capo.*

*3. La funzione di revisione interna comunica al consiglio di amministrazione le risultanze e le raccomandazioni in relazione all'attività svolta, indicando gli interventi correttivi da adottare in caso di rilevazione di disfunzioni e criticità. Il consiglio di amministrazione definisce i provvedimenti da porre in essere in relazione a ciascuna raccomandazione ricevuta e individua le misure dirette ad eliminare le carenze riscontrate dalla funzione di revisione interna, garantendone l'attuazione.”*

Quindi una sorta di controllore dei controllori, in un'ottica di estrema attenzione alla funzionalità dell'impresa nella quale, con una certa ridondanza, il legislatore somma funzioni su funzioni.

La verifica di conformità è invece prevista dal 3° comma del 30-*quater* <sup>(14)</sup> ed è sostanzialmente la funzione di *compliance*, quindi una funzione di verifica dell'adeguamento e del rispetto delle norme di legge e regolamentari.

Il sistema di gestione dei rischi è disciplinato dall'art. 30-*bis* CAP <sup>(15)</sup> e riguarda

---

<sup>14</sup> L'art. 30-*quater* (**Sistema di controllo interno**), così dispone "1. L'impresa si dota di un efficace sistema di controllo interno.

2. Il sistema di controllo interno comprende almeno la predisposizione di idonee procedure amministrative e contabili, l'organizzazione di un adeguato sistema di trasmissione delle informazioni per ogni livello dell'impresa, nonché l'istituzione della funzione di verifica della conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e alle procedure aziendali.

3. La funzione di verifica della conformità svolge l'attività di consulenza al consiglio di amministrazione sull'osservanza delle norme legislative, regolamentari e delle norme europee direttamente applicabili, effettua la valutazione del possibile impatto sulle attività dell'impresa derivanti da modifiche del quadro normativo e degli orientamenti giurisprudenziali e identifica e valuta il rischio di non conformità."

<sup>15</sup> Art. 30-*bis* (**Sistema di gestione dei rischi**), così dispone: "1. L'impresa si dota di un efficace sistema di gestione dei rischi che comprende le strategie, i processi e le procedure di segnalazione necessari per individuare, misurare, monitorare, gestire e segnalare, su base continuativa, i rischi a livello individuale ed aggregato, ai quali l'impresa è o potrebbe essere esposta, nonché le interdipendenze tra i rischi.

2. Il sistema di gestione dei rischi è efficace e correttamente integrato nella struttura organizzativa e nei processi decisionali dell'impresa, tenendo in adeguata considerazione il ruolo dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa o altre funzioni fondamentali.

3. Il sistema di gestione dei rischi considera i rischi da includere nel calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità di cui all'articolo 45-*ter*, comma 5, nonché i rischi che sono integralmente o parzialmente esclusi da tale calcolo. Per le finalità di cui al comma 1, il sistema considera almeno le seguenti aree:

- a) sottoscrizione e costituzione di riserve tecniche;
- b) gestione integrata delle attività e delle passività (*asset-liability management*);
- c) investimenti, in particolare strumenti finanziari derivati e impegni simili;
- d) gestione dei rischi di liquidità e di concentrazione;
- e) gestione dei rischi operativi;
- f) riassicurazione e altre tecniche di mitigazione del rischio.

4. La politica scritta sul sistema di gestione dei rischi di cui all'articolo 30, comma 5, comprende le politiche sulle aree di cui alle lettere da a) ad f) del comma 3.

5. L'impresa che applica l'aggiustamento di congruità di cui all'articolo 36-*quinquies* o l'aggiustamento per la volatilità di cui all'articolo 36-*septies*, predispone un piano di liquidità con la proiezione dei flussi di cassa in entrata e in uscita in rapporto agli attivi e passivi soggetti a tali aggiustamenti.

6. Per quanto riguarda la gestione integrata delle attività e passività l'impresa valuta regolarmente:

a) la sensitività delle riserve tecniche e dei fondi propri ammissibili alle ipotesi sottese all'estrapolazione della pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio di cui all'articolo 36-*quater*;

b) in caso di applicazione dell'aggiustamento di congruità di cui all'articolo 36-*quinquies*:

1) la sensitività delle riserve tecniche e dei fondi propri ammissibili alle ipotesi sottese al calcolo dell'aggiustamento di congruità, ivi compreso il calcolo dello spread fondamentale di cui all'articolo 36-*sexies*, comma 1, lettera b), e i possibili effetti di una vendita forzata di attivi a carico dei fondi propri ammissibili;

2) la sensitività delle riserve tecniche e dei fondi propri ammissibili alle modifiche della composizione del portafoglio di attivi dedicato;

3) l'impatto di un azzeramento dell'aggiustamento di congruità;

c) in caso di applicazione dell'aggiustamento per la volatilità di cui all'articolo 36-*septies*:

1) la sensitività delle riserve tecniche e dei fondi propri ammissibili alle ipotesi sottese al calcolo dell'aggiustamento per la volatilità e i possibili effetti a carico dei fondi propri ammissibili di una vendita forzata di attivi;

2) l'impatto di un azzeramento dell'aggiustamento per la volatilità.

“strategie, processi e le procedure di segnalazione necessari per individuare, misurare, monitorare, gestire e segnalare, su base continuativa, i rischi a livello individuale ed aggregato, ai quali l’impresa è o potrebbe essere esposta, nonché le interdipendenze tra i rischi”. Qui l’interpretazione è più semplice perché lo stesso termine “sistema di gestione dei rischi” dà un’idea di quella che deve essere la funzione, per altro non particolarmente semplice, di questo ufficio, il quale poi riveste particolare importanza per le comunicazioni che devono essere effettuate all’IVASS. Al comma 3, nell’elencazione delle aree di competenza, si ribadisce che “il sistema considera almeno le seguenti aree” (pertanto c’è da chiedersi se ve ne siano altre che potrebbero essere state omesse). Comunque si tratta di: sottoscrizione e costituzione riserve tecniche; gestione integrata delle attività e passività; investimenti, in particolare strumenti finanziari derivati e simili; gestione dei rischi di liquidità e di concentrazione; gestione dei rischi operativi; riassicurazione e le altre tecniche di mitigazione del rischio.

La funzione attuariale è infine disciplinata dall’art. 30-sexies CAP <sup>(16)</sup>; detta

---

7. L’impresa presenta le valutazioni di cui al comma 6, lettere a), b) e c), ogni anno all’IVASS nel quadro delle informazioni trasmesse a norma dell’articolo 47-quater. Qualora l’azzeramento dell’aggiustamento di congruità o dell’aggiustamento per la volatilità si risolva nel mancato rispetto del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, l’impresa presenta anche un elenco di misure da applicare in tale situazione per ripristinare il livello di fondi propri ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità o per ridurre il profilo di rischio e rimettersi in tal modo in regola con il Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

8. Ove venga applicato l’aggiustamento per la volatilità di cui all’articolo 36-septies, la politica scritta sulla gestione dei rischi, comprende una politica relativa ai criteri di applicazione di detto aggiustamento.

9. Con riferimento al rischio di investimento, l’impresa osserva le disposizioni degli articoli 35-bis, 37-ter, 38 e 41.

10. L’impresa istituisce una funzione di gestione dei rischi strutturata in modo da facilitare l’attuazione del sistema di gestione dei rischi.

11. L’impresa quando utilizza rating creditizi esterni può rivolgersi esclusivamente ad un’ECAI di cui all’articolo 1, comma 1, lettera n-ter). L’impresa, tuttavia, non si affida esclusivamente o meccanicamente ai rating del credito per la valutazione del merito di credito di un’entità o di uno strumento finanziario.

12. Onde evitare un’eccessiva dipendenza dalle agenzie di rating del credito, l’impresa, quando utilizza rating creditizi esterni ai fini del calcolo delle riserve tecniche e del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, verifica l’idoneità dei rating esterni nel quadro della propria gestione del rischio, utilizzando ove possibile e praticabile analisi supplementari per evitare ogni dipendenza automatica dai rating esterni.

13. L’IVASS può fornire con il regolamento di cui all’articolo 30, comma 7, indicazioni sulle procedure da seguire in sede di valutazione dei rating creditizi esterni di cui al comma 12.

14. Nel caso in cui l’impresa utilizzi un modello interno completo o parziale, approvato conformemente agli articoli 46-bis e 46-ter, la funzione di gestione dei rischi assolve ai seguenti ulteriori compiti:

a) costruire e applicare il modello interno;

b) testare e validare il modello interno;

c) documentare il modello interno e le eventuali modifiche successivamente apportate;

d) analizzare il funzionamento del modello interno e produrre relazioni sintetiche sull’analisi effettuata;

e) informare il consiglio di amministrazione sui risultati del funzionamento del modello interno, formulando proposte in merito alle aree suscettibili di miglioramento ed aggiornando tale organo sulle misure adottate al fine di porre rimedio alle carenze riscontrate in precedenza.”.

<sup>16</sup> L’art. 30-sexies (**Funzione attuariale**) così dispone: “ 1. L’impresa istituisce una efficace funzione attuariale. La funzione attuariale:

a) coordina il calcolo delle riserve tecniche;

b) garantisce l’adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati, nonché delle ipotesi su cui si basa il calcolo delle riserve tecniche;

c) valuta la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;

funzione era già conosciuta nel previgente quadro regolamentare, anche se era limitata solo ad alcuni rami, mentre con la novella viene estesa a tutte le attività dell'impresa di assicurazione, con l'effetto di trasferire in via stabile questa funzione all'interno dell'impresa con l'apposito ufficio che viene esercitato da un attuario.

Per quanto riguarda la *governance*, giova fare cenno alla valutazione interna del rischio e della solvibilità, disciplinata all'art. 30-ter CAP (<sup>17</sup>). Anche viene qui introdotto un ufficio che si deve occupare della valutazione del rischio, intendendosi non solo la valutazione del rischio tipico assicurativo, ma di tutti i rischi, anche di carattere finanziario,

---

d) confronta le migliori stime con i dati desunti dall'esperienza;

e) informa il consiglio di amministrazione sull'affidabilità e sull'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche;

f) supervisiona il calcolo delle riserve tecniche nei casi di cui all'articolo 36-duodecies;

g) formula un parere sulla politica di sottoscrizione globale;

h) formula un parere sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione;

i) contribuisce ad applicare in modo efficace il sistema di gestione dei rischi di cui all'articolo 30-bis, in particolare con riferimento alla modellizzazione dei rischi sottesa al calcolo dei requisiti patrimoniali di cui al Titolo III, Capo IV-bis, e alla valutazione interna del rischio e della solvibilità di cui all'articolo 30-ter.

2. La funzione attuariale è esercitata da un attuario iscritto nell'albo professionale di cui alla legge 9 febbraio 1942, n. 194, ovvero da soggetti che dispongono di:

a) conoscenze di matematica attuariale e finanziaria, adeguate alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività dell'impresa;

b) comprovata esperienza professionale nelle materie rilevanti ai fini dell'espletamento dell'incarico.”

<sup>17</sup> L'art. 30-ter (**Valutazione interna del rischio e della solvibilità**) così dispone: “1. Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi di cui all'articolo 30-bis l'impresa effettua la valutazione interna del rischio e della solvibilità. La valutazione interna del rischio e della solvibilità è parte integrante della strategia operativa dell'impresa e di tale valutazione l'impresa tiene conto in modo sistematico nell'ambito delle proprie decisioni strategiche.

2. La valutazione di cui al comma 1 riguarda almeno:

a) il fabbisogno di solvibilità globale dell'impresa, tenuto conto del profilo di rischio specifico, dei limiti di tolleranza del rischio approvati e della strategia operativa dell'impresa;

b) l'osservanza su base continuativa dei requisiti patrimoniali previsti dal Titolo III, Capo IV-bis, e dei requisiti in materia di riserve tecniche previsti dal Titolo III, Capo II;

c) la misura in cui il profilo di rischio dell'impresa si discosta dalle ipotesi sottostanti al Requisito Patrimoniale di Solvibilità di cui all'articolo 45-ter, commi 3 e 4, calcolato con la formula standard conformemente al Titolo III, Capo IV-bis, Sezione II, o con un modello interno completo o parziale conformemente al Titolo III, Capo IV-bis, Sezione III.

3. Ai fini del comma 2, lettera a), l'impresa adotta processi proporzionati alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti alla propria attività, idonei a consentire la corretta individuazione e la valutazione dei rischi a cui è o potrebbe essere esposta nel breve e nel lungo termine. L'impresa giustifica i metodi utilizzati ai fini di tale valutazione.

4. L'impresa che applica l'aggiustamento di congruità di cui all'articolo 36-quinquies, l'aggiustamento per la volatilità di cui all'articolo 36-septies, o le misure transitorie di cui agli articoli 344-novies e 344-decies, valuta la conformità con i requisiti di capitale di cui al comma 2, lettera b), sia tenendo che non tenendo conto degli aggiustamenti e delle misure transitorie di cui sopra.

5. Nel caso di cui al comma 2, lettera c), se è utilizzato un modello interno, la valutazione è eseguita insieme alla ricalibrazione che trasforma la quantificazione interna del rischio nella misura del rischio e calibrazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

6. L'impresa esegue la valutazione interna del rischio e della solvibilità almeno una volta all'anno e, in ogni caso, immediatamente dopo il verificarsi di qualsiasi variazione significativa del suo profilo di rischio.

7. L'impresa comunica all'IVASS i risultati di ciascuna valutazione interna del rischio e della solvibilità nell'ambito dell'informativa da fornire ai sensi dell'articolo 47-quater.

8. La valutazione interna del rischio e della solvibilità non è finalizzata al calcolo del requisito patrimoniale. Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità è soggetto ad adeguamento solo sulla base di quanto disposto dagli articoli 47-sexies, 207-octies, 216-sexies, comma 1, lettera b), 216-septies, 217-quater.”

che riguardano le imprese di assicurazione. Inoltre deve essere valutato lo stato di solvibilità dell'impresa, e pertanto l'ufficio è chiamato a verificare che l'impresa di assicurazione sia sempre in una situazione di solvibilità.

Per quanto riguarda la trasparenza, e cioè l'ultimo pilastro della riforma come introdotto da *Solvency 2*, è stato inserito un Capo IV-ter del codice il quale esordisce con l'art. 47-quater<sup>(18)</sup>, che disciplina quella che deve essere l'informativa da trasmettere

---

<sup>18</sup> L'art. 47-quater (**Requisiti dell'informativa all'IVASS ai fini della verifica delle condizioni di esercizio**), così dispone: "1. L'impresa trasmette all'IVASS le informazioni necessarie, tenuto conto degli obiettivi di vigilanza di cui agli articoli 3 e 5, al fine di consentire all'IVASS di effettuare il processo di controllo prudenziale di cui all'articolo 47-quinquies. Le informazioni da trasmettere, secondo quanto stabilito dall'IVASS con regolamento, includono almeno elementi per:

a) valutare il sistema di governo societario adottato dalle imprese, l'attività che esse esercitano, i principi di valutazione applicati a fini di solvibilità, i rischi cui sono esposte e i sistemi di gestione dei rischi, nonché la loro struttura patrimoniale, il loro fabbisogno di capitale e la loro gestione del capitale;

b) adottare tutte le decisioni opportune derivanti dall'esercizio delle funzioni e dei poteri di vigilanza.

2. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 190, commi 1-bis e 1-ter, l'IVASS determina, con regolamento, la natura, la portata e il formato delle informazioni di cui al comma 1 che l'impresa è tenuta a presentare in periodi predefiniti, in caso di eventi predefiniti e in caso di indagini in merito alla situazione dell'impresa.

3. Fatto salvo quanto previsto dall'articolo 47-ter, comma 5, quando le informazioni devono essere fornite a scadenze determinate inferiori all'anno, l'IVASS può limitare le informazioni se:

a) fornire tali informazioni risulterebbe eccessivamente oneroso in rapporto alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività dell'impresa;

b) le informazioni sono trasmesse almeno una volta l'anno.

4. Il comma 3 non si applica se le informazioni periodiche di vigilanza riguardano imprese di assicurazione o di riassicurazione facenti parte di un gruppo come definito dall'articolo 210 a meno che l'impresa non riesca a dimostrare all'IVASS che una frequenza superiore all'anno è inopportuna data la natura, la portata e la complessità dei rischi inerenti all'attività del gruppo.

5. Limitazioni alle informazioni periodiche di vigilanza sono concesse solo alle imprese che non rappresentano più del 20 per cento del mercato nazionale rispettivamente vita e danni. La quota di mercato danni si basa su premi lordi contabilizzati e la quota vita sulle riserve tecniche lorde.

6. L'IVASS, in sede di concessione delle limitazioni di cui ai commi 3 e 5, tiene conto delle dimensioni delle imprese dando priorità alle imprese di dimensioni minori.

7. L'IVASS può limitare o esonerare l'impresa dall'obbligo di presentazione periodica delle informazioni analitiche di vigilanza quando:

a) fornire tali informazioni risulterebbe eccessivamente oneroso in rapporto alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività dell'impresa;

b) fornire tali informazioni non è necessario ai fini di una vigilanza efficace dell'impresa;

c) l'esonero non mina la stabilità dei sistemi finanziari interessati nell'Unione; e

d) l'impresa è in grado di fornire informazioni su base ad hoc.

8. L'IVASS non esonera dall'obbligo di fornire informazioni analitiche le imprese facenti parte di un gruppo ai sensi dell'articolo 210 a meno che l'impresa non dimostri all'IVASS che un'informativa di questo tipo è inopportuna data la natura, la portata e la complessità dei rischi inerenti all'attività del gruppo e tenuto conto dell'obiettivo della stabilità finanziaria.

9. Esoneri all'obbligo di fornire informazioni analitiche sono concessi solo alle imprese che non rappresentino più del 20 per cento del mercato nazionale rispettivamente vita e danni, ove la quota di mercato danni si basa su premi lordi contabilizzati e la quota vita sulle riserve tecniche lorde.

10. L'IVASS, in sede di concessione delle deroghe di cui ai commi 7, 8 e 9, tiene conto delle dimensioni delle imprese dando priorità alle imprese di dimensioni minori.

11. Ai fini dell'esercizio del potere di limitazione o di esonero delle informazioni da trasmettere di cui ai commi 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9 e 10, l'IVASS valuta nell'ambito del processo di controllo prudenziale di cui all'articolo 47-quinquies se l'informativa è eccessivamente onerosa in rapporto alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi insiti nell'attività dell'impresa, tenendo conto almeno dei seguenti elementi:

a) il volume dei premi, delle riserve tecniche e degli attivi dell'impresa;

b) la volatilità delle prestazioni e dei sinistri coperti dall'impresa;

c) i rischi di mercato generati dagli investimenti dell'impresa;

all'IVASS ai fini della verifica delle condizioni di esercizio.

Un'ultima notazione, senza voler anticipare quello che dirà l'amico Mauro, riguarda l'aspetto sanzionatorio, disciplinato all'art. 310 CAP. La norma in questione prevede delle sanzioni amministrative che vanno dai cinquemila ai cinquantamila euro. È evidente, come osservava anche il prof. Cesari, che questa disciplina deva essere oggetto di revisione, perché, da un lato, non tocca i singoli soggetti responsabili delle violazioni, incidendo solo sull'impresa da un punto di vista patrimoniale, dall'altro le sanzioni sono piuttosto risibili per un'impresa di assicurazioni.

Grazie.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Ringrazio il prof. Farenga per questa panoramica che ha toccato una serie di tematiche importanti, come appunto il cambiamento qualitativo della normativa sotto la spinta dell'influsso europeo, attraverso un enorme incremento anche della sua quantità e della sua complessità tecnica. Mi è capitato, tempo fa, di captare una battuta di un dirigente di un'impresa assicurativa che sosteneva come, con questi modelli interni, le imprese abbiano incartato i vigilanti in un algoritmo. Questo è anche un rischio su cui meditare. Trovo poi importante anche la sottolineatura relativa al cambiamento delle finalità della vigilanza; sul punto, al di là della critica alla redazione normativa con riferimento alla subordinazione degli obiettivi, penso che sia innegabile notare questa deviazione della normativa assicurativa dall'alveo comune del TUB e del TUF, che rende meno semplice risalire a dei principi generali comuni della vigilanza sul mercato finanziario integrato e già questo non è poco.

Introduco ora brevemente Francesco Mauro, che è un economista prestato al diritto, cioè un economista che si occupa di diritto. Qui, in effetti, nel nostro ambiente questa intersezione è una cosa frequente e gradita. Francesco da subito, come economista, ha avuto una formazione molto aziendale, che poi ha corroborato con master e soggiorni in università estere, quali la *London School of Economics*, l'Università di

- 
- d) il livello delle concentrazioni di rischi;
  - e) il numero totale dei rami assicurativi vita e danni per cui l'autorizzazione è concessa;
  - f) i possibili effetti della gestione degli attivi dell'impresa sulla stabilità finanziaria;
  - g) i sistemi e le strutture dell'impresa preposte alle informazioni di vigilanza e la politica scritta sull'informativa di cui all'articolo 30, comma 5;
  - h) l'idoneità dei sistemi di governo societario dell'impresa;
  - i) il livello dei fondi propri a fronte del Requisito Patrimoniale di Solvibilità e del Requisito Patrimoniale Minimo;
  - l) il fatto che l'impresa sia o meno un'impresa captive.”.

*Sciences-Po* a Parigi. Entra in Banca d'Italia nel 1996 e, dopo essere stato addetto alla nostra delegazione di Parigi, per quattro anni svolge la funzione di addetto ai servizi finanziari, presso la Rappresentanza permanente dell'Italia presso l'UE, in una posizione chiave perché è proprio l'interfaccia, il *trait d'union* di tutti i gruppi che lavorano sulle direttive in materia economica. Al ritorno in Banca d'Italia è stato inquadrato al Servizio Normativa e Politiche di Vigilanza e si è occupato, fra l'altro, di lavori sulla "CRD4", di mettere a punto la posizione italiana sul tavolo europeo delle riforme strutturali, nonché della c. d. riforma Liikanen. E' distaccato in IVASS nel 2013 e dal febbraio 2015 è titolare della Divisione Normativa, che si occupa sia di seguire la normativa primaria che di mettere a punto la normativa secondaria.

Quindi si tratta della persona giusta per illustrarci le linee evolutive della normativa assicurativa, con il corredo di *slide* che costituiscono sicuramente un apprezzabile tentativo di semplificazione di una materia molto complessa e che trovo molto interessanti perché uniscono allo spiccato tecnicismo proprio della normativa, alcuni flash su come vanno cambiando le fonti, che penso interesseranno molto. o quindi la parola a Francesco Mauro.

#### ***Dr. Francesco Mauro – Titolare Divisione Normativa, Servizio NPV IVASS***

Grazie Enrico, grazie per questa presentazione, grazie anche al professor Farenga per lo stimolante intervento dell'inizio della mattinata. Effettivamente, anche dopo aver sentito le parole del professore, in questo breve intervento, con l'aiuto di *slide*, tenterò di spiegare quali sono le fondamenta economiche e perché le stesse saranno alla base, a nostro parere, di un progresso importante nel funzionamento del settore assicurativo, della Vigilanza, importante e positivo. Cercherò di illustrare il senso di questa trasformazione, le difficoltà che effettivamente sono state incontrate nella trasposizione dei predetti principi in atti di legge, sia a livello comunitario che a livello nazionale e gli strumenti che abbiamo adottato per tentare di risolverle.

Quindi, innanzitutto, la domanda chiave che si pone è: perché siamo passati a questo sistema? Quali erano le ragioni che ci spingevano verso questa rivoluzione?

In proposito è il caso innanzitutto di evidenziare che il l'apparato precedente aveva probabilmente fatto il suo tempo. Era un sistema ideato più di 30 anni fa, considerava una gamma limitata di rischi e, quindi, aveva in sé degli incentivi ridotti ad un'allocazione efficiente del capitale. Era un sistema di armonizzazione minima che, quindi, poco si prestava a seguire le evoluzioni del mercato (e in particolare di quello comunitario) sempre

più proiettato verso un'integrazione sostanziale. Aveva una considerazione limitata non solo della gamma di rischi, come abbiamo detto, ma anche del funzionamento dei gruppi economici.

Solvency 2: **a)** cerca di rispondere – diciamo - alle sfide di modernità che venivano poste dal mercato assicurativo e della sua evoluzione; **b)** amplia la considerazione della gamma dei rischi, perseguendo un approccio sostanzialmente olistico, cioè tentando di vederli tutti, in particolare quelli dal lato dell'attivo, che erano rimasti poco considerati nel sistema Solvency 1 e nell'implementazione che questo sistema aveva avuto nei vari paesi; **c)** cerca di cogliere la logica di gruppo in modo quanto più possibile integrato. Ciò produce incentivi alle imprese e ai gruppi per gestire in modo efficace i rischi e , conseguentemente, allocare in modo efficiente il capitale. La base di Solvency 2 è di armonizzazione massima, che persegue l'integrazione del mercato ed è una struttura che si fonda in modo importante sulla trasparenza, non solo nei confronti del supervisore ma anche nei confronti del mercato, stimola quindi l'attivazione di una disciplina di mercato.

Il percorso che ha portato a Solvency 2 è lungo ed è iniziato molto prima del 2013, primo anno individuato da queste *slide* (slide 3). Credo che nei primi anni del 2001 (guardo i miei colleghi intorno che sicuramente hanno partecipato e hanno più esperienza di me) si è cominciato a parlare di questo nuovo modo di concepire il regime prudenziale per il settore assicurativo. Nel 2009, se non vado errato, è stata approvata la prima direttiva, quella quadro di Solvency 2 che, tra l'altro, è stata la prima direttiva che ho negoziato direttamente come addetto finanziario appena insediato alla fine del 2008 alla rappresentanza di Bruxelles. Ho anche seguito da vicino, con Paola Persano, l'evoluzione della direttiva Omnibus 2, che intendeva aggiornare Solvency 2 su alcuni aspetti, in particolare quelli connessi alla crisi finanziaria. Perché, se è vero che alcune delle scelte, come ricordava il prof. Farenga, sono legate alla crisi finanziaria, è pur vero che in realtà si sono innestate su un *framework* che era sostanzialmente precedente alla crisi finanziaria.

È un *framework* che fa ampio uso di misure di secondo livello, di atti delegati, quindi nell'ambito dell'adozione della Commissione. Così, effettivamente dopo un ampio periodo di studio e preparazione nel gennaio 2015 è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione, che traduce gli *empowerment* previsti per la Commissione UE nella direttiva quadro in atti immediatamente esecutivi in tutta l'Unione Europea. A questo si associano, poi, degli standard tecnici, di competenza della Commissione come emanazione, ma discussi in sede EIOPA - Autorità europea che ha un ruolo sempre più importante - delle linee guida, che invece sono rivolte dall'EIOPA alle Autorità nazionali

che, quindi, le implementano nei rispettivi paesi.

Sopra vedete nella freccia arancione quello che le autorità nazionali fanno, che hanno fatto almeno in quest'ultima di fase, oltre a dare un contributo fondamentale alle negoziazioni a livello comunitario di tutti questi atti.

A partire dal 2014 esse sono state coinvolte nelle misure preparatorie a Solvency 2, con una serie di strumenti diversi, che vanno dalle lettere al mercato alle modifiche regolamentari, volte proprio a individuare le modalità volte ad assicurare un'adeguata preparazione all'entrata in vigore di Solvency 2. Più di recente, le Autorità nazionali sono impegnate nella trasposizione delle linee guida dell'EIOPA che completano il set normativo di Solvency 2. Probabilmente, alcuni di voi avranno visto che, a cavallo tra luglio e agosto, abbiamo già pubblicato una mole importante di regolamenti che intendono implementare un primo gruppo di queste linee guida. L'obiettivo è l'entrata in vigore del quadro normativo, quanto più completo possibile, a gennaio 2016, come fissato dalla direttiva.

Le fonti normative, quindi, affrontano un cambiamento importante rispetto a quello che eravamo abituati a vedere nel settore assicurativo, in modo non dissimile a quanto avvenuto in altri segmenti del mercato finanziario. Il rapporto tra le fonti si complica (**slide 4**) e, probabilmente, tale complicazione è alla base anche dei profili di complessità che sottolineava prima il prof. Farenga. Diciamo che la classica trasposizione della direttiva nel CAP resta, così come resta il potere regolamentare dell'IVASS, che però è sempre più "guidato" nella trasposizione delle linee guida EIOPA. L'elemento di novità è costituito – come già anticipato - dagli atti delegati e dai *technical standard*. Questa serie imponente di normativa, che è di diretta emanazione comunitaria, risulta direttamente applicabile negli stati membri dell'Unione Europea. Questo dato di novità è anche una delle ragioni per cui il codice ha spesso semplicemente tradotto la normativa comunitaria negoziata a livello degli stati membri dell'Unione Europea e codificata nella direttiva: discostarsi anche solo dalla terminologia utilizzata nella direttiva avrebbe significato inevitabilmente un disallineamento della normativa di recepimento con le fonti normative europee direttamente applicabili che completano quel *framework*.

Il codice delle assicurazioni è stato aggiornato ma non completamente riscritto, se pur novellato in parti importanti (**slide 5**). Solvency 2 sistematizza tredici direttive del sistema Solvency 1 e, sostanzialmente, innova la parte dedicata ai requisiti prudenziali. Il prof. Farenga prima, leggeva alcuni articoli importanti. Il codice però, già nel 2005, aveva sistematizzato le direttive Solvency 1; quindi, in realtà, le aggiunte che sono state fatte oggi al CAP hanno operato, per così dire "a margine". Nel complesso, la struttura è stata

rispettata; come dicevamo prima, c'è qualche eccezione, su cui rifletteremo, magari, nel corso della presentazione.

Ora andiamo sul punto dei pilastri di Solvency 2, che ha già citato il prof. Farenga (**slide 6**). Penso che sia utile partire un attimo da qui per poi andare a vedere quello che succede nel codice delle assicurazioni. Cercherò di procedere nella sintetica trattazione, con l'obiettivo che mi sono proposto all'inizio della presentazione, che è quello di cercare di dare sostanza economica a degli articoli che possono essere effettivamente di difficile lettura, e di dimostrare che quella sostanza economica - che è frutto di riflessioni, discussioni, negoziati importanti e durati a lungo e di compromessi tra gli Stati membri dell'Unione Europea - determina il conseguimento di un obiettivo di sostanziale miglioramento del *framework* prudenziale per le assicurazioni. I pilastri sono già stati ricordati dal prof. Farenga; non sto qui ancora a soffermarmi, probabilmente, l'aspetto del tetto della casetta che vedete nella **slide 6**, quello della vigilanza di gruppo, è importante, come sottolineavo all'inizio. Ci ritorneremo. I pilastri, in realtà, hanno pari rilevanza: da quello dei requisiti quantitativi a quello riguardante i requisiti qualitativi e a quello relativo alla reportistica. Serve un processo di valutazione della vigilanza, che ha assunto caratteristiche profondamente innovate rispetto a quello che eravamo abituati a conoscere.

Il primo pilastro ha quali aspetti qualificanti la valutazione delle riserve tecniche e il patrimonio. Il bilancio civilistico-contabile non è più il punto di partenza per le valutazioni prudenziali. Questo è un dato di fatto fondamentale del nuovo sistema (**slide 7**) Solvency 2, che tra i propri principi fondanti annovera quello della *market-consistency*. Effettivamente l'art.35-*quater* del CAP (<sup>19</sup>) fa proprio riferimento ai valori di mercato. Quindi il *framework* contabile di Solvency 1, che era basato sul bilancio individuale e su quello consolidato -a loro volta basati su principi diversi- viene sostituito da un bilancio di

---

<sup>19</sup> Art. 36-*quater* del CAP (**Estrapolazione della pertinente struttura per scadenza dei tassi d'interesse privi di rischio**) così dispone: "1. La pertinente struttura per scadenza dei tassi d'interesse privi di rischio di cui all'articolo 36-*ter*, comma 2, fa riferimento ed è coerente con le informazioni derivanti da strumenti finanziari pertinenti.

2. Ai fini della determinazione della struttura per scadenza, di cui al comma 1, rileva anche la scadenza degli strumenti finanziari pertinenti.

3. Per le scadenze per cui i mercati degli strumenti finanziari pertinenti o di titoli obbligazionari sono idonei per spessore, liquidità e trasparenza degli scambi, la struttura di cui al comma 1 è determinata tenendo conto degli strumenti finanziari pertinenti stessi.

4. Per le scadenze per cui i mercati degli strumenti finanziari pertinenti o di titoli obbligazionari non sono idonei ai sensi del comma 3, la struttura dei tassi di cui al comma 1 è determinata per estrapolazione.

5. La parte estrapolata della pertinente struttura per scadenza dei tassi d'interesse privi di rischio è basata su tassi a termine (tassi forward), convergenti gradualmente verso un tasso a termine finale atteso («tasso forward finale» - *Ultimate Forward Rate*), definiti a partire da uno o un insieme di tassi forward relativi alle scadenze più lunghe per le quali gli strumenti finanziari pertinenti o i titoli obbligazionari possono essere osservati in mercati idonei ai sensi del comma 3.".

solvibilità (bilancio Solvency 2), che si fonda su valutazioni al mercato. La Vigilanza continuerà ad analizzare il bilancio civilistico (individuale e consolidato) ma le fondamenta dell'analisi di vigilanza saranno costituite dal bilancio Solvency 2, bilancio di solvibilità, sicuramente *market-consistent*, ma con alcune correzioni che discendono anche dal riconoscimento delle lezioni derivanti della crisi finanziaria.

Come dicevo prima, nel 2008 eravamo ancora a negoziare Solvency 2 a Bruxelles ma eravamo verso la fine dei negoziati. In realtà la crisi era già esplosa, ma i relativi insegnamenti non erano ancora stati completamente tratti. C'è voluto un po' di tempo e quella direttiva emendativa che avete visto in una delle prime *slide*, la c. d. Omnibus 2, ha apportato alcune correzioni a questo *framework* (**slide 8**), che tengono appunto conto del fatto che un'eccessiva volatilità dei prezzi di mercato, che può caratterizzare alcuni periodi, ha conseguenze rilevanti sul regime prudenziale, basato sostanzialmente proprio su tali valori di mercato. Tali conseguenze possono essere indesiderabili e determinare decisioni di natura pro-ciclica da parte di investitori istituzionali, con l'effetto finale di aggravare la crisi ed estenderla all'intero sistema finanziario. L'esigenza di tener conto di questi aspetti, quindi, ha portato ad applicare una serie di correzioni, accompagnate da presidi di salvaguardia, fra cui l'autorizzazione dell'Autorità di vigilanza nonché la pubblicazione e la trasparenza degli effetti concreti che l'applicazione di questi aggiustamenti comporta sulla valutazione delle riserve tecniche, sulle poste che potremmo definire "prudenziali".

Con la **slide 9** torniamo al tema dei requisiti di capitale che prima ci descriveva il prof. Farenga. Effettivamente il requisito di capitale minimo (*Minimum Capital Requirement – MCR*) è qualcosa a cui siamo più abituati, è una misura *factor based* ma è una misura che, come si direbbe forse all'anglosassone, è una sorta di *back stop*, cioè un requisito che non si ritiene debba mai "mordere" per un'impresa, almeno nella fisiologia della sua operatività, perché fissato ad un livello relativamente basso: il mancato rispetto del requisito minimo configura situazioni di grave crisi. Il requisito patrimoniale "vero" di Solvency 2, quello che effettivamente incorpora tutti gli aspetti innovativi della concezione *risk based*, quindi una maggiore attenzione alla valutazione, alla conoscenza di questi rischi, è il requisito patrimoniale di solvibilità, il *Solvency capital requirement* (SCR). La misura del *Solvency capital requirement* è il valore a rischio, la norma codicistica parla di valore a rischio dei fondi propri dell'impresa, soggetto al livello di confidenza 99,5% in un anno. Nella sostanza l'SCR "calibra" un presidio patrimoniale in grado di far sopravvivere l'impresa anche in presenza di *shock*, di eventi avversi e di perdite importanti.

In realtà - e questo è un altro elemento di innovazione importante - il requisito patrimoniale di solvibilità può essere valutato e calcolato secondo modalità diverse (**slide**

**10**): si passa da modalità *standard*, che costituiscono elemento di armonizzazione minima che vale per tutta l'Unione Europea, quindi una sorta di abito *prêt à porter*, se vogliamo evocare una metafora legata alla moda, fino ad arrivare ai modelli interni, quindi un abito sartoriale, con una definizione e valutazione dei rischi che rispecchia più fedelmente le caratteristiche dell'impresa. Quindi, come vedete, il *trade off* è tra semplicità e sensibilità al rischio: la formula *standard* ed il modello interno sono combinati e articolati in diverse varianti, che vanno da una formula *standard* con metodi semplificati, ad una formula *standard* con alcuni parametri che però rispecchiano direttamente l'attività dell'impresa e ad una formula *standard* associata a modelli interni o parziali. L'idea di fondo che voglio comunicare con la **slide 11** è che il *Solvency capital requirement* come definito dalla formula standard è costituito da componenti che rispecchiano i diversi rischi dell'impresa e che sono poi messi assieme attraverso matrici di correlazione, fino a costituire un livello di requisito al di sotto del quale ci si aspetta che l'impresa non vada.

I modelli interni (**slide 12**) invece sono qualcosa di diverso, cioè, volendo richiamare la metafora in precedenza evocata, l'abito sartoriale: si concretizzano in una valutazione in modalità di misurazione dei rischi che tiene conto della realtà specifica dell'impresa. Possono essere di varia natura, cioè, completi, se riguardano il complesso delle attività dell'impresa e i diversi rischi a cui essa è esposta e parziali, se sono riferiti a dei moduli specifici. E' importante rilevare che non si tratta di un semplice modello di calcolo, atteso che, in realtà, questi modelli sono integrati nei processi decisionali di *governance*, tant'è che uno degli nuovi articoli del codice, anche complicato da leggere ma fondamentale, prescrive l'integrazione di questi modelli all'interno della *governance* nell'ambito della gestione dell'impresa, dovendo gli stessi rispecchiare *standard* di qualità statistici, requisiti di corretta calibrazione e di congrua documentazione. La validità di questi modelli deve essere, inoltre, monitorata nel tempo, in prima battuta dall'impresa ma anche dall'autorità di vigilanza, con uno sforzo rilevante. Si tratta di uno sforzo così grande che il legislatore, comprendendolo, nella fase di avvio di Solvency 2, ha consentito all'IVASS anche di avvalersi di esperti esterni per le ispezioni che hanno a oggetto i modelli interni con una previsione specifica nell'art. 189 CAP.

Passando alla **slide 13**, Solvency 2 reca una definizione specifica non solo dei requisiti ma anche del capitale che deve servire per coprirli. La classificazione tra fondi propri di base e accessori è quindi sostanzialmente legata alle caratteristiche dell'elemento patrimoniale. La classificazione di questi elementi patrimoniali tra diversi *tiers* è invece legata all'esistenza di connotazioni specifiche, che hanno a che fare: con la disponibilità dell'elemento(se c'è una scadenza, se è richiamabile); con il livello di

subordinazione in un contesto fallimentare; con l'eventuale presenza di incentivi a rimborsare, di costi obbligatori di servizio, gravami e vincoli. La considerazione di tutti questi aspetti alla fine produce un grafico di non facile lettura (**slide 14**), che deriva dall'individuazione di un sistema di limiti abbastanza complicato, relativo alla capacità di quei fondi e di quegli elementi che abbiamo visto prima di coprire i requisiti patrimoniali. Questi limiti, che sono previsti solo in parte e per principi generali del codice, sono declinati molto più in dettaglio negli atti delegati e sostanzialmente sono preordinati a conseguire l'obiettivo di assicurare una qualità complessiva adeguata del capitale posto a copertura dei requisiti patrimoniali.

Il secondo pilastro è qualcosa a cui Solvency 2 presta un'attenzione molto forte e le Autorità di Vigilanza sono ormai da tempo fortemente impegnate nello spiegare la rilevanza di questo requisito anche alle imprese. Sul punto si può far riferimento ad una considerazione del Presidente Rossi (**slide 15**), formulata in occasione delle considerazioni in sede di Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nell'anno 2014, volta a richiamare l'attenzione sui "*formidabili adeguamenti di governo aziendale*" richiesti da Solvency 2, che riguardano innanzitutto il ruolo dell'organo amministrativo, individuato come "responsabile ultimo" della costituzione di un efficace sistema di governo societario. Cosa voleva dire il legislatore utilizzando questa aggettivazione? Probabilmente quello che si voleva sottolineare è che, pur prevedendo il sistema Solvency 2, e il nostro Codice, quali interlocutori delle autorità di vigilanza i titolari delle funzioni di controllo fondamentali (che, in primo luogo, devono rispettare i requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza per poter accedere alle relative cariche e che, proprio per questo, sono direttamente responsabilizzati, dalla normativa in esame, anche di fronte della Vigilanza, in relazione all'adeguatezza e alla correttezza delle scelte strategiche) il ruolo e le responsabilità del Consiglio di amministrazione non sono messe in discussione, anzi. Il *framework* Solvency 2 insiste molto più di quanto facesse in passato il quadro normativo comunitario sull'esigenza di consapevolezza e di adeguatezza del Consiglio di Amministrazione a cui viene richiesta la capacità di avere una visione sul profilo di rischio dell'impresa assumendo le relative decisioni e di controllando che l'attività dell'impresa sia coerente con quel profilo di rischio. Questo è il cuore del sistema di Solvency 2 ed è uno degli aspetti su cui - come ha ricordato anche il nostro Presidente - bisogna lavorare di più.

Andiamo a vedere anche alcuni degli strumenti specifici, che danno più sostanza a questa enfasi che viene posta sul sistema di governo. Il primo di essi (**slide 16**) è sicuramente l'ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*), che implica

un'autovalutazione della propria rischiosità da parte dell'impresa. E' uno strumento fondamentale sia per le imprese, perché è un modo per proceduralizzare e quindi per rendere trasparente nei suoi passaggi, nelle sue conclusioni, un importante processo di autovalutazione e costituisce uno strumento essenziale per il supervisore che lo riceve, lo valuta e che può assumere anche delle decisioni importanti. Su queste basi L'ORSA, in poche parole, indica il fabbisogno di solvibilità globale dell'impresa, a fronte dei rischi attuali prospettici, obbliga ovviamente a verificare l'osservanza del continuo dei requisiti patrimoniali e di quelli relativi al calcolo delle riserve tecniche e ad analizzare la misura in cui il profilo di rischio aziendale si discosta dalle ipotesi sottese.

Forse qui c'è anche la chiave per rispondere ad un'altra osservazione che giustamente il prof. Farenga esprimeva sul fatto che spesso le lunghe enumerazioni che troviamo nel codice sembrano essere non esaustive e non si capisce poi quello che dalle stesse resta escluso. In altri termini, laddove il dettato codicistico impone di considerare "almeno" determinati rischi o fattori, intende richiamare l'impresa a considerare tutti i possibili rischi individuabili con la diligenza qualificata, senza arrestarsi a quelli normativamente individuati.

Con la **slide 17** veniamo a un altro aspetto importante su cui volevo soffermarmi: il "*principio della persona prudente*". Capisco e colgo le critiche espresse in mattinata sulla difficile declinazione di tale principio nel contesto normativo italiano, ma voglio rammentarne l'estrema rilevanza evocativo come è della chiara discontinuità del nuovo sistema rispetto a quello che succedeva nel passato. Veniamo da un sistema in cui la vigilanza, almeno per quanto riguarda gli investimenti, era sostanzialmente di natura strutturale, con un quadro di norme e limiti volti a chiarire cosa si potesse avere nel proprio portafoglio e cosa no. Questo sistema, con Solvency 2, è stato abbandonato a favore di un primario e diretto coinvolgimento dell'impresa nelle politiche strategiche di investimento e individuazione del profilo di rischio più adatto alla sua concreta operatività.

In quest'ottica la legislazione, lungi dal riproporre una normativa eccessivamente vincolistica e generale in materia di investimenti, ha definito nel codice alcuni criteri generali che poi sono ulteriormente articolati in quegli altri settori di normativa che ho presentato all'inizio, facendo, fra l'altro, riferimento a: comprensione dei rischi; caratteristiche del portafoglio; sicurezza; qualità; liquidità; profittabilità degli attivi; coerenza degli attivi con la durata delle obbligazioni con conseguente efficacie ed adeguato *asset liability management*, utilizzo limitato dei derivati solo per la copertura dei rischi e per una gestione efficace del portafoglio nonché alla diversificazione degli investimenti.

Veniamo quindi al terzo pilastro (**slide 18**). Un impianto così sofisticato come quello che vi ho appena descritto, complesso, anche tecnicamente, non può che basarsi, ovviamente, su un flusso informativo decisamente più ricco rispetto a quello che avveniva in passato. Le informazioni che devono essere inviate al supervisore devono metterlo in grado di valutare il sistema di governo societario dell'impresa, i principi di valutazione adottati, i rischi cui è esposta, al fine di adottare decisioni opportune derivanti dall'esercizio delle funzioni e dei poteri di vigilanza. Tutti questi principi sono elencati nell'art. 47-*quater* CAP<sup>(20)</sup>.

Poi c'è l'aspetto dell'informativa al pubblico, che è contenuta, in particolare, nel *Solvency and financial conditional report*, che è la relazione sulla solvibilità e sulla condizione finanziaria. Si tratta di un documento fondamentale, che ripercorre gli aspetti rilevanti dell'impresa in termini di: *business, performance, governance*, profilo di rischio, basi valutative utilizzate per definire i requisiti patrimoniali, gestione del capitale, oltre a contenere una serie di elementi quantitativi su questo. Perché? Perché, come dicevamo all'inizio, Solvency 2 non si fonda più sul bilancio civilistico. Quindi, da un lato, l'Autorità di vigilanza non si esercita più attraverso quel *set* di controlli istituzionali che normalmente circonda l'adozione del bilancio civilistico e, dall'altro, anche le informazioni rilevanti per il pubblico, devono avvenire attraverso modalità coerenti con il *framework* prudenziale. C'è stata una animata discussione, anche in sede europea, sul tipo di salvaguardie da associare alla produzione di queste informazioni, essendo venute meno quelle tipiche del bilancio. Anche da noi si è discusso approfonditamente su questi aspetti e, alla fine, si è deciso di "lasciare la palla" all'IVASS, che può emanare un regolamento per associare, a queste relazioni eventuali delle verifiche operate da revisori. Questo è sicuramente un argomento che discuteremo e che approfondiremo, anche tenendo presenti gli oneri che ciò può comportare per le imprese.

La **slide 19** ci porta al tema di come sia cambiata la considerazione del gruppo con l'avvento di Solvency 2: la vigilanza di tipo supplementare, che era un'aggiunta, a margine di requisiti individuali, di ulteriori elementi prescrittivi per i gruppi, viene sostituita da una vera e propria vigilanza *full fledged* del gruppo, che è considerato e normato come un'unica entità e al quale si applicano *mutatis mutandis* i requisiti previsti per le imprese al livello individuale. Questo è l'approccio generalmente utilizzato dalla direttiva su questi temi. E' un approccio che pone delle difficoltà in sede di trasposizione, atteso che i gruppi non sono esattamente la stessa cosa delle imprese individuali. Per tale motivo abbiamo

---

<sup>20</sup> Vedi nota 17

ritenuto che alcuni aspetti della disciplina di Solvency 2 sui gruppi potessero essere affrontati a livello regolamentare. Una scelta importante l'abbiamo però fatta nel Codice e riguarda il mantenimento della nozione italiana di gruppo che era opzionale nel *framework* della Direttiva. Noi abbiamo ritenuto di confermarla non solo perché abbiamo una tradizione normativa sui gruppi, abbiamo un albo, abbiamo poteri di coordinamento e controlli associati alla *holding* ma anche perché, effettivamente, tale nozione costituisce un presidio importante a livello nazionale, lì dove non si hanno adeguate assicurazioni sulle modalità di svolgimento della vigilanza da altre autorità responsabili per capogruppo collocate in altri paesi.

È vero anche che, tramite regolamento, ci siamo dati la possibilità di disapplicare questa norma e quindi di applicare l'impianto della Direttiva comunitaria, che prevede che la vigilanza di gruppo sia esercitata sul gruppo europeo e, quindi, che le responsabilità principali vadano all'autorità del gruppo che vigila sulla *holding* del gruppo europeo.

Ma, al di là di questi aspetti, sicuramente importanti, di individuazione delle responsabilità formali della vigilanza, quello che è importante è che la vigilanza di gruppo si faccia. La consuetudine relativa all'esistenza e al funzionamento dei collegi delle autorità di vigilanza ha in effetti trovato nella direttiva Solvency 2 e nel Codice una sedimentazione e un'articolazione più dettagliata (**slide 20**), che poi sarà ulteriormente specificata nella disciplina secondaria delle linee guida dell'EIOPA. Il collegio delle autorità di vigilanza agevola lo scambio di informazioni, consente una valutazione complessiva dei profili di rischio del gruppo con il confronto tra le diverse autorità. Consente anche l'assunzione di decisioni congiunte, attraverso processi formalizzati, coopera in situazione di crisi e ospita l'EIOPA, che ha un ruolo particolare all'interno del collegio, perché può essere l'autorità a cui le altre autorità demandano la soluzione di controversie. E, per lo meno per alcune valutazioni importanti, l'EIOPA ha dei poteri di mediazione vincolante, cioè può decidere come risolvere una controversia e quella decisione ha effetti vincolanti per le autorità del collegio.

La definizione dei pilastri della vigilanza, la formalizzazione della vigilanza di gruppo, hanno alla fine un obiettivo fondamentale che è quello di informare le valutazioni dell'autorità di vigilanza. Valutazioni che seguono l'idea di un rapporto evoluto con le imprese, com'è prefigurato da Solvency 2 e come ho cercato di rappresentarvi in queste **slide 21**, che è basato sulla condivisione della valutazione dei rischi piuttosto che diciamo su un approccio di cruda *compliance*, come lo definisce il nostro Presidente. Il mutamento di approccio è una sfida non solo per le imprese ma sono anche per le autorità di vigilanza. Dovranno comprendere nel dettaglio e digerire le nuove modalità *forward*

*looking*, vigilare su *governance*, strategie, guardare i *business models*, guardare come possono influenzare l'evoluzione del requisito patrimoniale, piuttosto che andare a verificare *ex post* l'evoluzione del requisito patrimoniale.

Questi controlli devono essere proporzionati, il *Supervisory Review Process* (SRP) è un momento chiave per la declinazione di principio di proporzionalità di cui ho parlato poco ma che è immanente nel *framework* Solvency 2. Questo principio potrà essere solo in parte articolato mediante strumenti regolamentari; in altra parte sarà oggetto di valutazione *case by case*.

Un'altra sfida per l'autorità di vigilanza è la trasparenza, che viene imposta da Solvency 2, anche sul metodo di vigilanza: al nostro interno stiamo discutendo su come realizzare tale obiettivo. In questo sforzo non siamo soli; siamo insieme a tutte le Autorità europee che si trovano di fronte a sfide analoghe e ne discutiamo quotidianamente nelle sedi EIOPA. L'Autorità europea sta definendo blocchi di orientamenti su specifici temi di vigilanza a cui le autorità di vigilanza nazionali si dovranno ispirare.

Con la **slide 22** passiamo rapidamente ai poteri. Solvency 2 tratta i poteri in due modi: vi sono poteri specifici codificati nel dettaglio e vi è, nel contempo, una sorta di clausola generale estremamente ampia, che definisce il principio generale cui si devono ispirare i poteri delle autorità di vigilanza. Quelli codificati sono le richieste di maggiorazione di capitale e quelli previsti a fronte della violazione dei requisiti patrimoniali. La maggiorazione di capitale non è concepita in Solvency 2 come uno strumento flessibile. È solo in circostanze eccezionali che l'autorità può decidere di operare una maggiorazione di capitale, quali la significativa deviazione dal profilo di rischio dell'impresa dalle ipotesi che sottostanno al calcolo di requisito di capitale, le lacune o le deficienze del sistema di *governance* oppure l'utilizzo delle misure associate alle cosiddette *Long Term guarantees* (LTG) di cui vi ho parlato in precedenza.

Riguardo alle violazioni dei requisiti patrimoniali, una prima ipotesi riguarda il *Solvency capital requirement* (SCR). Questa violazione comporta gli obblighi di definire un piano di finanziamento da parte dell'impresa, un piano di recupero entro due mesi e sei mesi per ristabilire la *compliance*. Il superamento del secondo limite, che è quello costituito dal capitale minimi (MCR), ha, invece, delle conseguenze più importanti: vi è l'obbligo di predisporre un piano di finanziamento entro un mese, tre mesi per stabilire la *compliance* e limitazioni agli atti di disposizione degli attivi. Siamo vicini al punto in cui la decisione di una revoca dell'autorizzazione diventa possibile.

Per quanto riguarda gli altri poteri (**slide 23**), quelli previsti con ampia formula generale in cui la direttiva non dice altro che "*misure preventive e correttive per assicurare*

*l'impresa rispetto alle disposizioni legislative, regolamentari, amministrative a cui sono soggette*" noi li abbiamo declinati nel Codice in modo puntuale, individuandole in maniera specifica alcune misure, non solo per la nostra tradizione giuridica, che fa sì che sia bene avere chiaro che cosa la Vigilanza può fare, come può reagire rispetto a situazioni che ritiene sanzionabili, ma anche perché avevamo degli esempi e delle raccomandazioni molto precise. Gli esempi erano quelli che ci venivano dal TUB, le raccomandazioni erano quelle che avevamo avuto da un recente *assessment* operato dal Fondo Monetario Internazionale nell'ambito dei propri programmi di valutazione dell'efficacia dei sistemi. Ora non entro nel dettaglio, anche per questioni di tempo, ma l'importante è darvi questa specificazione che è stata data ai poteri, così come darvi il segnale che anche sui poteri regolamentari l'aggiornamento del Codice è stata un'occasione per provvedere a una razionalizzazione e a un adeguamento.

Sviluppi futuri (**slide 24**): il prof. Cesari già di fatto li ha anticipati. Sarà a breve pubblicata la nuova direttiva sull'intermediazione assicurativa, a cui l'Italia e l'IVASS hanno dato un forte contributo nel periodo italiano di presidenza del semestre europeo (luglio-dicembre 2014), dove abbiamo chiuso un importante accordo a livello di Consiglio dell'Unione Europea <sup>(21)</sup>.

Durante la presidenza lettone, il testo ha subito modifiche non sempre migliorative, ma siamo riusciti a mantenere alcuni elementi importanti: è una direttiva che, sicuramente, accrescerà la tutela dei consumatori, perché estende le regole di protezione a tutti i soggetti, non solo a intermediari, ma anche alle imprese di assicurazione che vendono direttamente i prodotti e include chiaramente nell'ambito del campo di applicazione le vendite operate attraverso i siti internet. La direttiva migliora anche la cooperazione a livello europeo per le vendite operate in libera prestazione di servizi e introduce una serie di nuovi obblighi, quali, per esempio, la *product oversight and governance*, c.d. POG (si tratta, sostanzialmente, dell'idea che la protezione del consumatore inizi dal *design* dei prodotti), alla cui migliore definizione ed articolazione si sta lavorando a livello di EIOPA. Quindi questi sono aspetti importanti che sicuramente saremo chiamati a recepire nel codice.

Con riguardo, poi, al bilancio civilistico, avete visto che in realtà per il bilancio individuale i principi sono ancora nazionali: stiamo prefigurando un'evoluzione verso gli IAS, di nuovo in una logica di concertazione con gli *stakeholder* e si auspica che questo possa avvenire in tempi rapidi.

---

<sup>21</sup> Trattasi della Direttiva (UE) 2016/97 sulla distribuzione assicurativa (rifusione), pubblicata in GUUE del 2.2.2016, L 26/19.

Del sistema sanzionatorio ha parlato il Presidente Rossi, ne ha riparlato il prof. Cesari, per evidenziare che vi sono esigenze di aggiornamento del *toolkit*, per renderlo più efficace nelle sue caratteristiche di deterrenza, e possibilmente anche meno oneroso nella gestione.

Quanto alla gestione delle crisi, il prof. Cesari ha evidenziato l'esigenza di razionalizzazione e, possibilmente, di semplificazione delle procedure di liquidazione, a cui si associa quella di aggiornamento del *framework*, un po' sulla falsariga di quello che sta avvenendo per il settore bancario, in modo da tener conto anche dei rischi connessi al fallimento di imprese di grandi dimensioni e delle possibilità che a questi fallimenti, anche nel settore assicurativo, siano associati degli effetti sistemici. La strumentazione che generalmente è a disposizione delle autorità europee e mondiali non è sicuramente adeguata per intervenire su fallimenti di questa natura e portata. Se ne sta discutendo molto a livello internazionale e probabilmente questa cosa avrà, nel prossimo futuro, una ricaduta anche sul nostro Codice.

Direi che ho finito. Vorrei ringraziarvi per l'attenzione e ringraziare anche Valeria De Arcangelis, Paola Persano, Consuelo Carlevale, Serena Marzucchi e Francesco Fichera, che mi hanno aiutato per questa presentazione. Grazie

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Ringrazio anch'io Francesco Mauro e tutti i colleghi che hanno collaborato. La partecipazione a questa iniziativa mi sembra un bel segno d'integrazione fra noi legali, che vediamo la parte più applicativa delle norme e diamo una mano dall'esterno a questo complesso processo di produzione della normativa di vigilanza e i colleghi, molti dei quali con competenze più strettamente economiche, che, con Francesco Mauro, lavorano alla funzione ad esso istituzionalmente dedicata.

Quindi io senz'altro vi inviterei a partecipare al Dibattito. Prego Marcello Luberti, Capo del Servizio Ispettorato Vigilanza dell'IVASS.

### ***Dr. Marcello Luberti - Capo del Servizio Ispettorato IVASS***

Buongiorno. Solo alcune osservazioni sulla parte iniziale del Codice, che aveva destato l'attenzione del prof. Farenga, con riguardo agli obiettivi della vigilanza. La spiegazione di questo cambiamento potrebbe essere individuata nella più bassa rilevanza sistemica delle assicurazioni nel sistema finanziario.

Tuttavia da questo assunto di fondo non sono state tratte, secondo me, tutte le conseguenze, perché l'edificio normativo che abbiamo di fronte contiene diverse contraddizioni. Se accettiamo questo cambiamento sugli obiettivi finali della vigilanza, esso rischia di stridere con l'impianto della regolamentazione di settore che ricorda molto quello dell'attività bancaria. Se accettiamo l'assunto di fondo della prevalenza della tutela degli assicurati, tutta da verificare appare la possibilità concreta di perseguire tale finalità nel nuovo sistema che rimette all'impresa la determinazione dell'entità del capitale proprio, con una valutazione al mercato di attivo e passivo, specie ove si consideri che l'attività assicurativa si presenta molto più complessa rispetto al mondo bancario, almeno nel ramo danni, quindi è ovvio che il legislatore comunitario ha dovuto puntare a inquadrare meglio la congerie di rischi che corre un assicuratore.

In tale contesto una trasformazione e un cambiamento verso l'effettiva misurazione dei rischi risultano quanto mai necessari. La sensazione è quella di una legislazione frutto del lavoro delle burocrazie europee, che non ha avuto la cura di estendere *cum grano salis* alcune regole che ormai derivano dalla trasformazione del mondo finanziario e delle logiche interne ad esso.

Quindi ricordatevi che qualcosa, rispetto al sistema pregresso, perdiamo, perché prima le regole strutturali ci consentivano di limitare gli eccessi finanziari all'interno dei portafogli delle assicurazioni, mentre ora il mestiere del supervisore si trasforma, diventa molto più specialistico e dettagliato con un'accresciuta libertà di azione delle compagnie. In questo passaggio dal vecchio al nuovo schema ci sono quindi pregi e difetti, almeno per come la vedo io. E credo che cercare di bilanciare e limitare questi aspetti un pochino rischiosi del nuovo quadro normativo nell'attività di vigilanza quotidiana, sarà una bella sfida. Grazie!

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie Marcello. Il tuo intervento ci ha offerto questa visione che, effettivamente, sottolinea anche delle possibili contraddizioni fra un impianto di vigilanza che si modella su quella bancaria, rispetto alle specificità del mondo assicurativo, il che, però, dà anche conto del fatto che, volendo volgere lo sguardo alla parallela modifica del TUB, il recepimento risulta effettivamente molto meno complesso. Non so se qualcuno vuole cogliere questi spunti: a me viene in mente il profilo che sottolineava il prof. Farenga, su cui Francesco Mauro è ritornato, del superamento dell'ancoraggio al bilancio civilistico come strumento di vigilanza: mi domando, e domando a Francesco Mauro, ma per le

banche è lo stesso? La problematica si pone allo stesso modo? Cioè è uguale, lì è già sganciata? Era inevitabile questo?

**Dr. Francesco Mauro – Titolare Divisione Normativa, Servizio NPV IVASS**

Sì, per le banche, ovviamente, la granularità dell'analisi dei rischi va ben al di là dei bilanci, ma da tanto tempo ormai. Se mi permetti Enrico, volevo svolgere una riflessione su questo tema della stabilità, perché poi è una riflessione che stiamo facendo spesso anche a livello internazionale. Allora, come collegare la questione della stabilità finanziaria alle assicurazioni? Ci sono dei colleghi che lavorano quotidianamente su temi di *financial stability* anche per le assicurazioni. Il discorso è complesso, ma generalmente l'idea che l'attività tradizionale assicurativa non abbia, diciamo, aspetti che mettono a repentaglio la stabilità di un sistema finanziario, va rivista alla luce di ciò che, purtroppo, la storia recente ci ha insegnato. Ci possono essere assicuratori che si mettono a fare cose che non hanno molto a che fare con le assicurazioni, seppur giustificandole con un tipo di *business* assicurativo che fanno e su questo tipo di attività, definite "*non traditional*", si è concentrata l'attenzione dei regolatori internazionali. Probabilmente la definizione non è corretta e sarà rivista, ma l'idea è che non si possa escludere la rilevanza del concetto di stabilità, anzi diciamo la convinzione che non si possa escludere la rilevanza del concetto di stabilità finanziaria per le assicurazioni.

**Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Anche se poi noi vediamo che lì, negli stati Uniti, il sistema era diverso; AIG, che pure era un assicuratore, era un investitore molto interconnesso: la rilevanza delle assicurazioni è molto più notevole di quanto si possa pensare pur non essendo un generatore di instabilità per il tipo di *business* che hanno, perché non sono legate alla creazione di moneta bancaria e al trasferimento dei rischi e delle scadenze. Ciò è quanto si è verificato in occasione della crisi finanziaria allorché essa si è trasformata in crisi del debito sovrano di alcuni paesi: in tale ambito si è verificato il coinvolgimento anche delle assicurazioni, quali investitori in titoli di Stato, come è stato ricordato in precedenza.

Non so se c'è qualcun altro lì nel pubblico che su questo, o su altri temi, vuole intervenire.

No. Allora io volevo, in conclusione, sottolineare, come è stato già evidenziato nei precedenti interventi, l'elemento di novità rappresentato dalla lieve differenziazione delle

finalità della vigilanza delle rispettive autorità di settore fra CAP e TUB, con la primazia della tutela del contraente e dell'assicurato nel settore assicurativo. Si tratta di una finalità che non è estranea nemmeno nel testo unico bancario, ove si consideri che la vigilanza bancaria negli ultimi anni è stata sempre più spinta a occuparsi della trasparenza. Eppure detta finalità nelle assicurazioni ha un rilievo prevalente persino rispetto alla stabilità. Ecco, forse il riflesso a livello istituzionale e di normativa che tutto questo ha, è che, probabilmente, sembra attenuarsi quell'aspirazione, che fino a poco tempo fa anche la dottrina propugnava, alla realizzazione di un testo unico dei testi unici relativi ai vari segmenti del mercato finanziario, cioè una fusione fra TUB, TUF e il CAP. Proprio la diversificazione dei principi guida della vigilanza, unita alla crescita della complessità tecnica intrinseca ai vari tipi di *business*, penso stia allontanando tale prospettiva di integrazione. Questo però pone in primo piano, da un certo punto di vista, invece la necessità di quell'agire coordinato delle autorità di controllo, che pure il legislatore della riforma che ha portato alla nascita dell'IVASS indica come uno scopo ben preciso da perseguire.

Ma vedo che il professore desidera intervenire, prego.

### ***Prof. Luigi Farenga***

Sono perfettamente d'accordo con quanto detto dal dott. Luberti: l'attività assicurativa è molto diversa dall'attività bancaria ed è sottoposta anche a rischi molto diversi e anche maggiori. Adesso non vorrei semplificare troppo il discorso, ma i rischi cui è esposta una banca (si pensi ai rischi legati all'oscillazione dei tassi d'interesse) appaiono, sotto i profili delle caratteristiche qualitative, strutturali e di prevedibilità, notevolmente diversi da quelli che le assicurazioni sono chiamate a monitorare (si pensi al rischio grandine o legato ad altro evento atmosferico, molto più difficili da prevedere e da controllare).

Sull'interpretazione dell'art. 3 CAP, però, direi che, in realtà, non c'è, a mio avviso, una subordinazione della sana e prudente gestione rispetto alla tutela dei consumatori, per il solo fatto di avere posto la prima come mezzo rispetto al raggiungimento della seconda. In realtà, le due finalità sono poste sullo stesso piano e forse si è voluto, in qualche modo, esaltare la tutela dell'assicurato e dei beneficiari, ma io ritengo che debba comunque continuare a perseguire la sana e prudente gestione, quale finalità coesistente rispetto alla tutela del consumatore. Anzi, devo dire che è stato opportuno l'inserimento della trasparenza e della correttezza nei confronti della clientela, perché questo invece,

secondo me, è uno dei problemi più scottanti del sistema assicurativo che, purtroppo, invece, in moltissimi casi non presenta spesso *deficit* di tutela dei diritti degli assicurati. Tra l'altro purtroppo devo dire che, negli ultimi anni, si è sempre più diffusa l'indicazione di accompagnare la firma di determinate polizze, con una serie di documenti lunghissimi che dovrebbero essere letti prima, senza considerare che più si aumenta il materiale da leggere e da comprendere, più si è portati a non leggerlo. Quindi, forse, si dovrebbe operare in una maniera differente per tutelare l'assicurato.

***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Ringrazio ancora una volta tutti voi per essere intervenuti, ringrazio anche la Divisione Risorse Umane del nostro Servizio Gestione Risorse, che ci ha dato una grande mano nell'organizzazione del ciclo dei seminari. Do appuntamento a tutti coloro che sono interessati per giovedì 1 ottobre ore 10:00, per questo dialogo fra diritto commerciale e diritto amministrativo nelle discipline di settore e vi auguro buona giornata.



***DIRITTO COMMERCIALE  
E DIRITTO AMMINISTRATIVO  
nel C.A.P. nel T.U.B. e nel T.U.F.***

***Roma, 1 ottobre 2015***

## **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Buon giorno, vi ringrazio per aver sfidato questa pioggia autunnale per essere qui con noi a al nostro secondo seminario che è dedicato al diritto commerciale e al diritto amministrativo nella legislazione dei settori finanziari. Il diritto amministrativo regola, come noi sappiamo, l'utilizzo del potere, il rapporto tra autorità e libertà mentre il diritto commerciale è il diritto degli operatori economici. Quello che oggi ci interessa fare è verificare le interrelazioni tra le due branche del diritto, con la legislazione di settore e con l'esercizio concreto della vigilanza.

Si tratta di un tema un po' diverso da quelli usuali; c'è un tentativo di volare alto e tornare alle fondamenta. Sono convinto che, anche nella nostra vita di giuristi pratici, alle prese coi problemi di i giorni, risalire ai principi o andare alle fondamenta sia spesso il modo per arrivare alla soluzione di casi complessi.

A discutere di questi temi con noi saranno oggi, per quanto riguarda il diritto amministrativo, il prof. Amorosino che non ha bisogno di particolari presentazioni. Ricordo, più che altro a me stesso, che il prof. Amorosino è stato uno degli allievi di Massimo Saverio Giannini e che nel suo percorso di studi ha sempre approfondito temi generali di diritto amministrativo e di diritto urbanistico, altro settore in cui il rapporto tra il potere e l'attività economica dei privati è particolarmente intrecciato. È considerato il decano degli studiosi di diritto dell'economia che è proprio la branca che utilizza l'intersezione di questi due sapere fondamentali. Io inizierei proprio col prof. Amorosino. Poi seguirà il prof. Santosuosso che curerà le tematiche del diritto commerciale. Mi piace introdurre anche lui già da subito così poi dopo saremo più veloci perché parleranno i due relatori. Il prof. Santosuosso ha avuto una formazione sia come studioso che come docente, è molto conosciuto all'estero, ha studiato ed insegnato alla London School of Economics, ad Heidelberg, Berkeley. Si è occupato da sempre di temi di diritto commerciale e, in particolare, di diritto societario. È stato uno degli osservatori più attenti della riforma del diritto societario e delle imprese in crisi.

A questo punto darei senz'altro la parola al prof. **Sandro Amorosino**.

***Le evoluzioni recenti del Codice delle Assicurazioni, del T.U. Bancario e del T.U.  
dell'intermediazione finanziaria <sup>(22)</sup>***

***Sommario: 1. L'evoluzione delle regolazioni finanziarie europee e le ricadute sui codici di settore italiani.- 2. I contraccolpi istituzionali e normativi della crisi.- 3. Il nuovo assetto della Vigilanza.***

***1. L'evoluzione delle regolazioni finanziarie europee e le ricadute sui codici di settore italiani***

Com'è noto negli ultimi dieci anni le normative europee in materia bancaria, assicurativa e finanziaria hanno subito modifiche importanti. Si cercherà quindi di dare una visione dinamica delle traiettorie evolutive dei tre sistemi ordinamentali: bancario, finanziario in senso stretto ed assicurativo.

Si anticipa che tali linee evolutive sono parallele, ma si tratta di parallele asimmetriche, perché una di esse si è “*allungata*”.

Pur scontando, e analizzando, tale asimmetria evolutiva si farà riferimento alle *invarianti* che caratterizzavano tutti e tre gli ordinamenti finanziari per verificare se nel mutato, e ancora mutante, scenario siano, o meno, rimasti validi alcuni paradigmi o modelli ricostruttivi e come debbano essere aggiornati o cambiati.

L'ipotesi ricostruttiva, ormai consolidata nel diritto positivo, è incentrata sulle forti simmetrie, e analogie, sotto il profilo pubblicistico, tra i tre sistemi regolatori e organizzatori; analogie che trovano il loro fondamento nell'art. 47 della Costituzione (tutela del risparmio) e nella “costituzione economica” europea relativa ai mercati finanziari, specie dopo le evoluzioni istituzionali imposte dalla crisi finanziaria.

Il CAP ha compiuto 10 anni, il TUB 23, il TUF 18; tutti e tre hanno visto mutare profondamente gli scenari economico-finanziari e politico-istituzionali nei quali, in tempi diversi, erano stati concepiti, a cominciare da quello europeo, sempre più pervasivo <sup>(23)</sup>.

---

<sup>22</sup> In sede di revisione il prof. Amorosino ha sostituito la trascrizione del proprio intervento con questo scritto più strutturato che riprende i concetti espressi durante il Seminario.

<sup>23</sup> M.P. CHITI, *Diritto amministrativo europeo*, Milano 2011.

Tutti e tre – per usare la terminologia dell’edilizia – hanno subito, via via, robusti interventi di *manutenzione straordinaria*, se non di *ristrutturazione* dell’edificio normativo.

Tali interventi sono stati determinati da tre concorrenti fattori:

- a)** la crisi e la successiva evoluzione dei mercati;
- b)** le risposte strategiche e le conseguenti regolazioni europee, di varia caratterizzazione;
- c)** le scelte politico-normative interne.

Tutti fattori che, nel loro insieme, hanno provocato un mutamento degli equilibri sostanziali delle e tra le regolazioni.

Più in generale la crisi finanziaria ha indotto una riorganizzazione, più o meno profonda, del sistema di poteri pubblici che sovrintendono, a scala europea e nazionale, ai tre mercati finanziari ed alle loro interconnessioni.

## **2. I contraccolpi istituzionali e normativi della crisi**

Il *primo* fattore da considerare – senza per questo rispolverare l’obsoleta correlazione, di derivazione marxiana, *tra strutture economiche*, quali ormai sono i mercati finanziari <sup>(24)</sup>, e *sovrastrutture giuridiche* – è la crisi finanziaria, con il fallimento delle deregolazioni e, in parte, delle regolazioni e dei regolatori; crisi che in questa sede viene in rilievo come *presupposto*, o meglio come insieme di presupposti cogenti del nuovo ordinamento finanziario della UE <sup>(25)</sup>.

Le nuove architetture europee sono state pensate e costruite in funzione preventiva di nuovi “*tsunami*” (che poi la costruzione sia un po’ barocca, anzi “rococò”, come avrebbe detto Paolo Ferro-Luzzi, è un discorso “di merito”, piuttosto complesso).

---

<sup>24</sup> F. GALGANO, *Lex mercatoria*, Bologna 2010.

<sup>25</sup> v., per tutti, F. CAPRIGLIONE, A. TROISI, *L’ordinamento finanziario della UE dopo la crisi*, Torino 2014, Cap. I.

Il *secondo* fattore da esaminare attiene alla nuova “costituzione finanziaria europea”, intesa qui esclusivamente con riferimento all’insieme dei mercati finanziari (e non alla politica finanziaria, al *fiscal compact* <sup>(26)</sup> .

Sotto questo profilo sono da segnalare due dati fondamentali:

**a)** alla tradizionale funzione delle regolamentazioni di fonte europea, ordinate alla massima armonizzazione delle regolamentazioni “finanziarie” nazionali, si è aggiunta, negli anni più recenti, una seconda dimensione, propriamente *istituzionale*, incentrata sulla creazione di una costellazione di Autorità europee, che “si occupano” sia dei vari macromercati finanziari che dei rischi sistemici ad essi inerenti.

In quest’ambito si deve dare conto dell’accennata *asimmetria* tra le traiettorie evolutive parallele dei tre settori.

Per il settore bancario al percorso comune *parallelo* si è aggiunto un ulteriore “tratto di strada”, un’innovazione strutturale: il processo di *Banking Union* – di grande rilievo sul piano della “costituzione economica” europea, intesa in senso sostanziale – con la concentrazione in alcuni organismi europei, a cominciare dalla BCE, delle funzioni di supervisione bancaria e di risoluzione delle crisi, relativamente alle banche “maggiori”.

La rilevanza di tale nuova dimensione istituzionale non era pienamente percepibile, ancora nel 2010, finché non è divenuta realtà compiuta <sup>(27)</sup>. Sta di fatto che già a fine 2013 lo scenario era radicalmente mutato, ed è ancora mutante <sup>(28)</sup>.

Il punto focale, nell’ottica del giuspubblicista, non è solo la riallocazione dei poteri, ma anche la correlata riconfigurazione delle funzioni;

**b)** anche rimanendo nella “dimensione normativa” si deve rilevare che la regolamentazione europea, in senso lato, è venuta, e verrà sempre più, espandendosi e, per così dire *addensandosi*, cioè articolandosi, per ogni tematica, in molteplici livelli o strati: dalle direttive quadro, ai regolamenti e, ancora scendendo “per li rami”, a standard

---

<sup>26</sup> v. S. AMOROSINO, *La “costituzione economica”: note esplicative di una nozione controversa*, in *Riv. Trim. Dir. Econ.*, n. 4/2014.

<sup>27</sup> *Nella Storia della legislazione bancaria, finanziaria e assicurativa, Venezia 2011, curata da Banca d’Italia, le “storie parallele” dei tre settori, ricostruite, rispettivamente, da GALANTI, D’AMBROSIO e GUCCIONE, si fermavano sulla soglia delle novità europee.*

<sup>28</sup> v., per tutti, il *Quaderno n. 75, marzo 2014, della Consulenza Legale di Banca d’Italia, Dal TUB alla B.U. Tecniche normative ed allocazione dei poteri.*

tecnici di implementazione, ancora imputati alla Commissione, ed a “Linee Guida”, adottate dalle tre autorità europee di settore, qualificabili come atti di indirizzo conformativi (*substitute law*), più che come semplice *soft law*<sup>29</sup>, ad atti regolamentari della BCE.

Ciò comporta conseguenze strutturali anche per gli altri due settori finanziari, non investiti frontalmente dalla “ristrutturazione pesante” che ha riguardato l’ordinamento bancario, il quale è divenuto ormai un’organizzazione composita (<sup>30</sup>).

Ed invero:

- non solo la normazione interna, a cominciare da quella legislativa – definita *subprimaria* già 20 anni fa da Alberto Predieri (<sup>31</sup>) – ha sempre meno *spatium decidendi* sostanziale quanto ad oggetti e contenuti;

- ma il moltiplicarsi, e sovrapporsi, delle *griglie regolamentari* ha anche un *effetto strutturale*: la pervasività delle regole di vario livello, con estesissimi allegati tecnici, disciplina e procedimentalizza, in modo sovente sovrabbondante, non solo i comportamenti dei regolati, ma anche i poteri amministrativi, ed in particolare la *discrezionalità* – tecnica (Cons. Stato, sentenza n. 1595/2015) e “non tecnica” – delle autorità di vigilanza, intesa come ambito valutativo tipico delle loro funzioni.

Con una schematizzazione tendenziale: più supervisione mediante regole “multistrati” (sempre più di fonte europea) e meno margini di oscillazione nella vigilanza nazionale, sia regolatoria (caratterizzata da discrezionalità in senso proprio), sia operativa, modulata secondo canoni tradizionali di discrezionalità tecnica.

È un’invariante ben nota alla scienza dell’amministrazione che la mutazione quantitativa e qualitativa della regolazione si riverbera nella sfera organizzativa e comportamentale delle strutture amministrative.

D’altra parte, già quindici anni fa, in una tematica di grande rilievo per i tre settori finanziari, Giuliano Amato teorizzava che la creazione di autorità indipendenti “ha

---

<sup>29</sup> v. per tutti, in tema, E. GALANTI e P. ROSATONE, *Il CAP e il futuro della vigilanza sulle assicurazioni*; R. D’Ambrosio, *La vigilanza europea e nazionale in S. Amorosino (a cura di) Manuale di diritto del mercato finanziario*, Milano 2014 e O. Capolino, *Il Testo Unico Bancario e il diritto dell’Unione Europea*, nel *Quaderno n. 75*, cit..

<sup>30</sup> S. CASSESE, *La nuova architettura finanziaria europea*, nel *Quaderno 75*, cit..

<sup>31</sup> *Commento all’art. 6 in Commentario al T.U. delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Capriglione, Padova 1994.

*assestato il colpo finale alla tradizionale nozione di discrezionalità amministrativa come bilanciamento tra interessi pubblici primari e secondari”* <sup>(32)</sup>.

L'affermazione va verificata, peraltro, alla luce della natura *anfibia* della “discrezionalità” delle Autorità “finanziarie”, su cui si tornerà più avanti.

Il *terzo* fattore che ha concorso a modificare il quadro in cui sono inseriti il TUB, il TUF ed il CAP è costituito dalle scelte politico – normative nazionali.

Ci si riferisce specificamente alle scelte autonome del legislatore nazionale, prescindendo quindi dai plessi normativi essenzialmente di recepimento delle regole europee (da ultimo i d.lgs. n. 72/2015, in materia bancaria e finanziaria, e n. 74/2015, in materia assicurativa); è da aggiungere che il recepimento avviene frequentemente “per via diretta”, da parte delle Autorità di vigilanza nazionali, mediante regolamentazioni variamente denominate (regolamenti, istruzioni, comunicazioni).

Su questo versante viene in rilievo innanzitutto la legge sulla tutela del risparmio (n. 262/2005), il cui intento è stato, per quanto qui interessa, quello di finalizzare l’assetto ed il funzionamento delle tre Autorità “finanziarie” ad un’efficiente e trasparente tutela dei mercati e dei risparmiatori.

Limitandoci ad alcune vicende più recenti è da segnalare che i decisori politici nazionali si sono concentrati sulla *sfera organizzatoria* sia delle Autorità che degli operatori del mercato, in particolare:

- con la rivalutazione del capitale della Banca d’Italia e le connesse ricadute sulla sua *governance* <sup>(33)</sup>;
- con la riforma delle banche popolari <sup>(34)</sup>;
- con la trasformazione dell’ISVAP in IVASS, che ha dato vita ad un inedito modello di *governance*, integrata con quella di Banca d’Italia, criticato da qualche studioso <sup>(35)</sup>;

---

<sup>32</sup> G. AMATO, *La protezione degli interessi pubblici e la regolazione delle attività economiche ora in Id, Le istituzioni della democrazia*, Bologna 2014, p. 265 ss..

<sup>33</sup> v., per tutti, AA.VV., *La rivalutazione del capitale della Banca d’Italia*, a cura di F. Capriglione e M. PELLEGRINI, Padova 2014; G. Alpa, *La rivalutazione del capitale della Banca d’Italia e le regole del diritto privato in Riv. Trim. Dir. Econ.*, n. 3/2014 e M. Cardi, *La riforma della Banca d’Italia in Libro dell’anno del Diritto 2015 dell’Enciclopedia Treccani*.

<sup>34</sup> v. AA.VV. *La riforma delle banche popolari*, a cura di F. Capriglione, Padova 2015.

- con la riforma delle banche di credito cooperativo <sup>(36)</sup>;
- con il superamento del divieto per le imprese “non finanziarie” di acquisire partecipazioni rilevanti nelle banche, e viceversa <sup>(37)</sup>.
- infine, mediante atti qualificabili come *soft law*, quale il “Protocollo d’intesa” tra il MEF e l’ACRI in materia di fondazioni di origine bancaria <sup>(38)</sup>.

Ognuno di questi temi meriterebbe approfondimenti. Ai fini di questa rapida panoramica ci si limita a richiamare le innovazioni precettive del legislatore, e del governo, nazionale e a segnalarne il tratto unificante: l’intento di incidere – razionalizzandola e modernizzandola – sulla sfera organizzatoria delle Autorità o di categorie di soggetti rilevanti per il mercato bancario (fondazioni, banche popolari e banche cooperative).

### 3. *Il nuovo assetto della Vigilanza*

I molteplici elementi pubblicistici “generali” cui s’è accennato costituiscono lo *scenario* ed, al contempo, il *parametro* del necessario riesame dei paradigmi ed istituti di diritto amministrativo che accomunano i tre settori.

Da quanto s’è detto discendono alcune coordinate generali di inquadramento del vigente regime amministrativo, strutturalmente analogo per tutti e tre i settori finanziari:

**I)** la dimensione europea dei mercati e delle regolazioni ha reso definitivamente improponibile – per motivi sia spaziali/quantitativi sia per la realtà trasversale, a vasi perfettamente intercomunicanti dei mercati finanziari – la teoria degli ordinamenti sezionali, concepita con riferimento a realtà di mercati meno evoluti, chiusi e separati.

---

<sup>35</sup> G. VOLPE PUTZOLU, *Commento all’art. 5 in Id., Commentario breve al diritto delle assicurazioni, Padova 2013. Sulla governance integrata e l’autonomia dei due Istituti cfr. ora anche TAR Lazio, 5.6.2015 n. 7966, secondo la quale: “la parziale coincidenza tra i componenti del Direttorio Integrato dell’IVASS (vedi art. 7 Statuto IVASS) ed i componenti del Direttorio della Banca d’Italia non incide né “inquina” la completa distinzione tra i due organi sul piano organico e funzionale, in quanto rispettivamente inquadrati nella struttura organizzativa dei due Istituti che sono del tutto indipendenti l’uno dall’altro e che svolgono funzioni e perseguono finalità del tutto diversificate “ex lege” (vedi art. 13 D.L. 6.7.2012, n. 95 istitutivo dell’IVASS)” [n.d.r.]*

<sup>36</sup> Sulla quale vedi i *Convegni La riforma delle banche popolari, Roma (LUISS), 18.2.2016 e La riforma delle banche popolari dalla mutualità alla contendibilità, Siena 22-23.1.2016.*

<sup>37</sup> v. S. AMOROSINO, *La fine della storica separazione tra banche ed imprese in Id. Diritto & Economia. Intersezioni e modelli, Napoli 2009, pag. 3 ss.*

<sup>38</sup> su cui v. M. CLARICH, *Il protocollo d’intesa tra MEF e ACRI, ovvero uno strumento inedito di regolazione consensuale atipica, in Giorn. Dir. Amm. n. 3/2015, p. 295 ss..*

Qualcuno potrà obiettare che ciò era accaduto già da tempo, ma, in realtà, la *rupture* è divenuta irreversibile solo negli ultimi lustri.

Prima erano “rimaste sulla scena” (e in parte permangono) le strutture tipiche degli ordinamenti sezionali: la *normazione speciale*, l'*organizzazione* (stretta attorno ad un'Autorità nazionale, dotata di poteri regolamentari e di vigilanza) ed il *numero delimitato* dei soggetti regolati appartenenti a ciascun settore.

Successivamente i mercati sconfinati, e in Europa unificati dalla normazione comunitaria, l'inserimento delle Autorità nazionali “di riferimento” in un sistema di istituzioni europee, che “governa” direttamente il grosso del mercato bancario e che, negli altri due settori, indirizza e controlla le vigilanze nazionali, hanno determinato il definitivo superamento di questo storico modello.

**II)** Il concorso dei tre fattori soprarichiamati – l'integrazione tra i tre mercati, la costruzione unitaria europea della loro regolamentazione e vigilanza e la legislazione italiana più recente – hanno accentuato la convergenza, l'assimilazione dei *modelli regolatori* relativi ai tre settori. (Sintomatica in questo senso è stata la quasi sovrapposizione delle *governance* della Banca d'Italia e dell'IVASS).

Naturalmente restano le differenziazioni delle discipline sostanziali, dovute alla diversità dei settori/mercati che ne sono gli oggetti e resta anche, per il CAP, l'infelice scelta iniziale che ne ha fatto “*un codice monco perché è mancata la capacità di ricomprendervi la disciplina completa dei contratti di assicurazione*”<sup>39</sup>).

I principi costitutivi restano la tutela del risparmio, declinata su tutti i versanti, con recenti accentuazioni della trasparenza e correttezza nei rapporti con la clientela, e la correlata organizzazione giuridica, da parte dell'UE e degli Stati, dei mercati finanziari per renderli uniformi, efficienti, affidabili, aperti, concorrenziali e competitivi (su scala globale).

Per quanto riguarda specificamente la tutela della concorrenza è da sottolineare, nell'ordinamento italiano, la riallocazione, nel 2005, di tale funzione, relativamente al

---

<sup>39</sup> Così, da ultimo, A. GAMBARO, *Parole introduttive al Codice delle assicurazioni private*, a cura di A. Candian e G. Carriero, Napoli 2014, p. XVII; ma v. già, nel 2006, sul punto, le contrapposte opinioni di G. VOLPE PUTZOLU, *L'evoluzione della legislazione in materia di assicurazioni* e S. Amorosino, *Profili sistemici e pubblicistici del Codice delle assicurazioni in AA.VV., Il nuovo codice delle assicurazioni*, a cura di S. Amorosino e L. Desiderio, Milano 2006, p. 3 – 35.

campo bancario, dalla Banca d'Italia all'AGCM (che già era competente in campo finanziario ed assicurativo).

A dieci anni di distanza non si può dire che ciò abbia provocato le disfunzioni all'epoca da taluno temute, anche perché è molto aumentata, *medio tempore*, la collaborazione tra le Autorità.

Qualche studioso ha rilevato, in generale, uno “scarso grado di apertura del mercato finanziario, ed in particolare del comparto bancario, alla concorrenza sia per il suo assetto oligopolistico sia per il prevalere di esigenze di stabilità” <sup>(40)</sup>....., ma tale opinione non può essere condivisa.

Non sembra, infatti, che i processi di concentrazione bancaria – determinati dalla necessità di contenere i costi, rafforzare i patrimoni, ed acquisire dimensioni competitive sui mercati “sconfinati” – abbiano messo capo ad oligopoli (peraltro resi impossibili proprio dall'esistenza di un affollato, apertissimo mercato bancario europeo).

Né si può parlare di prevalenza della stabilità sulla contendibilità perché nella crisi finanziaria attuale l'intento delle Autorità “finanziarie”, europee e nazionali, è di avere operatori di mercato caratterizzati da solidità ed efficienza, che sono i presupposti dell'*appetibilità* e, quindi, di contese reali per il controllo. In altre parole: in anni di crisi il parametro non può essere la contendibilità “in astratto”;

**III)** Volendo dare una “definizione d'insieme” all'organizzazione amministrativa italiana dei tre mercati si può dire che essa presenta:

- per il settore bancario una struttura composita (o congiunta), con una normazione secondaria e terziaria, e con poteri di supervisione diretta, prevalentemente europei e in parte nazionali;
- e per gli altri due settori una struttura a base nazionale, ma con crescente pervasività della determinante regolatoria europea, di *hard law* e di *substitute law* ed anche di poteri di indirizzo e, successivamente, controllo delle Autorità europee (ESMA ed EIOPA) nei confronti di quelle nazionali.

---

<sup>40</sup> G. DI GASPARE, *Diritto dell'economia e dinamiche istituzionali*, Padova 2015, p. 379.

Al di là dell'attribuzione di funzioni dirette alla BCE in campo bancario s'è in generale molto rafforzato il principio di collaborazione amministrativa <sup>(41)</sup>, sia in senso *verticale* (tra autorità europee e nazionali) sia in senso *orizzontale*, tra le autorità “di settore” (ad entrambi i livelli).

È un principio “codificato” con forza, sia in sede europea, che nel TUB, nel TUF e nel CAP, indispensabile a fluidificare il funzionamento del complesso sistema dei poteri.

Si è quindi realizzata, tra il versante europeo e quello nazionale, una *simmetria di modelli* che vede ai vertici dei tre ordinamenti amministrativi di settore, sia europei che nazionali, delle autorità tecniche indipendenti e, in particolare, in campo bancario la contitolarità delle funzioni tra i due livelli e, in campo finanziario ed assicurativo, lo stretto coordinamento e collaborazione tra i due livelli, con una crescente egemonia europea.

Al centro dei sistemi regolatori si confermano, dunque, e si rafforzano, le Autorità indipendenti europee e nazionali a struttura tecnica che possono esser ancora definite amministrative nel senso che sovrintendono, con strumenti amministrativi, ai vari settori.

L'indipendenza, a base tecnica, dev'essere effettiva rispetto ai governi, europeo e nazionali, ma non può esserlo rispetto alla decisione politica, intesa come determinante degli indirizzi strategici, che spetta alle istituzioni rappresentative, ancora una volta europee e nazionali <sup>(42)</sup>.

La terza, innovativa, caratteristica delle Autorità, oltre alla *tecnicità* ed all'*indipendenza*, è la crescente *molteplicità* dei campi di attività cui ciascuna di esse sovrintende.

La quarta (correlata alla terza) è la *pluralità di funzioni* loro attribuite: da quella regolamentare, a quella di supervisione operativa, a quella di intervento – correttivo o di rigore – nelle situazioni anche potenzialmente “pericolose”, a quella sanzionatoria.

Per quanto riguarda i campi di intervento ampliamenti o rafforzamenti sono da segnalare per tutti e tre i settori.

---

<sup>41</sup> Sulla quale il primo a scrivere fu G. BAZOLI, *La collaborazione amministrativa*, 1964.

<sup>42</sup> Sul primato della politica v. N. IRTI, *Del salire in politica. Il problema tecnocratico*, Torino 2014.

Per fare solo qualche esempio si pensi – per il TUB – alla nuova disciplina degli intermediari finanziari non bancari; per quanto riguarda il TUF (e le regolamentazioni da esso derivate), all’attuazione, a lungo attesa, dell’organizzazione dei consulenti finanziari indipendenti ed alla disciplina dei derivati complessi; per il CAP, infine, al complicato processo di attuazione di *Solvency 2*.

In sintesi: in capo alle Autorità “finanziarie” si è determinata una concentrazione di compiti e di poteri che non si riscontra nelle amministrazioni ordinarie;

**IV)** L’architettura portante di questi sistemi amministrativi è costituita – s’è visto – dalla regolamentazione, sempre più *multilivello* (UE e Stati membri) e *multistrato* (primaria, nelle sue varie declinazioni, secondaria e terziaria, specie tecnica).

Su questo versante è da notare un qualche *deficit* di percezione da parte degli studiosi: mentre ormai è pacificamente riconosciuta la funzione determinante e crescente della normazione europea, del primo e degli ulteriori livelli, viceversa è meno valorizzato il ruolo essenziale svolto dalla regolamentazione nazionale, secondaria e terziaria, in massima parte “prodotta” dalle Autorità di settore.

Questo insufficiente “riconoscimento”, in sede scientifica non riguarda tanto la regolamentazione prodotta da Banca d’Italia, ch’è stata l’archetipo delle altre, quanto quella prodotta dalla CONSOB e, soprattutto, quella dell’ISVAP/IVASS, che – viceversa – sono state e sono essenziali per dare *corpo* precettivo (e talora “*anima*” concreta) ai *verba generalia* enunciati normativamente nel TUF e nel CAP.

Forse all’origine di ciò è la qualificazione originaria di *regolamentazione di vigilanza* che ne faceva uno strumento servente all’attività operativa eponima delle tre Autorità.

La ridotta sensibilità della dottrina all’importanza della funzione regolamentare in senso stretto, e della sua evoluzione quantitativa e qualitativa, soprattutto nell’ultimo decennio, ha impedito di coglierne la funzione di *giunto cardanico* <sup>(43)</sup> nell’ambito dei rispettivi sistemi di diritto amministrativo. Si tratta, più precisamente, del ruolo essenziale della regolamentazione nel determinare la *svolta* delle tecniche di vigilanza <sup>(44)</sup>.

---

<sup>43</sup> Si perdoni il ricorso alla metafora meccanica: F. Galgano, *Le insidie del linguaggio giuridico*, Bologna 2010, metteva in guardia dalla pericolosità delle metafore nella scienza giuridica.

<sup>44</sup> F. CAPRIGLIONE in *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Padova 2015, p. 150 ss..

Come s'è anticipato la pervasività della regolamentazione multilivello imbriglia, anche eccessivamente, gli operatori di mercato e le loro scelte imprenditoriali ma, di converso, costituisce un'*autolimitazione* del modo di procedere e di decidere delle Autorità (ci si riferisce innanzitutto ai regolamenti che disciplinano i procedimenti amministrativi da esse gestiti).

E l'innovazione riguarda ambedue i versanti del rapporto tra regolatori e regolati.

Sul primo versante la regolamentazione deve, o dovrebbe, essere *proporzionale* e *chiara*, al fine di assicurare, almeno in certa misura, la *prevedibilità*, dei comportamenti dei regolatori.

D'altro lato essa deve responsabilizzare *ex ante* i regolati rimettendo alla loro *autonomia* – intesa come autoorganizzazione ed autoregolamentazione – l'adeguata attuazione delle prescrizioni di fonte pubblica.

Questa nuova impostazione dovrebbe propiziare il passaggio da una vigilanza relativamente "libera" (nell'ambito dei fini di legge) ad una supervisione più "incanalata" e prevedibile, con una riduzione dello spazio di discrezionalità amministrativa in senso proprio, cioè della possibilità di scegliere come "governare" più interessi pubblici potenzialmente in conflitto (ad esempio – per rimanere a tematiche d'apice – tra la contendibilità e la stabilità);

**V)** La qualificazione giuridica delle funzioni esercitate dall'Autorità non è agevole. Si discute se si tratti d'un potere discrezionale, nel senso amministrativistico di facoltà di scegliere, nell'ambito dei fini e criteri indicati dalla legge, le soluzioni ritenute più consone agli interessi pubblici e privati in gioco; oppure sia l'esercizio di una discrezionalità tecnica, vale a dire una valutazione non discrezionale che consiste nell'acquisizione e qualificazione di fatti e dati sulla base di criteri tecnico-scientifici <sup>(45)</sup> e nella successiva decisione.

Il problema è complicato, in quanto:

---

<sup>45</sup> M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, Bologna 2013, p. 120.

- *da un lato* esistono diverse *gradazioni d'intensità* della discrezionalità <sup>(46)</sup> ed è noto che le norme primarie dei tre settori lasciano amplissimi spazi di decisione alle Autorità “finanziarie”, anche in ragione del diffuso ricorso, da parte del legislatore, a concetti/finalità indeterminati (ad esempio: “l'efficacia dei controlli”);
- *dall'altro* le valutazioni a base tecnica possono essere molto variabili e opinabili, a seconda delle attitudini e degli orientamenti dei valutatori, pur mettendo capo ad esiti parimenti plausibili;
- *dall'altro ancora* le valutazioni discrezionali s'intrecciano sovente con le valutazioni tecniche, rendendo difficile distinguere l'una dall'altra.

Ne discende – per quanto qui interessa – che nell'esercizio delle funzioni, sia di regolamentazione sia di vigilanza operativa, da parte delle Autorità “finanziarie”, non è agevole operare una netta separazione tra la sfera propriamente discrezionale e quella tecnica (ma comunque, in queste materie, *altamente valutativa*).

La realtà presenta una sorta di *continuum*, fatto di molte sfumature, caratterizzato da un doppio flusso e reciproco influsso: le impostazioni/scelte generali condizionano la valutazione dei dati tecnici e – specularmente – l'analisi e valutazione dei dati tecnici, aggregata su base sistemica, condiziona le scelte generali.

Prova indiretta ne è che anche le regolamentazioni “terziarie”, soprattutto le regole tecniche, sono soggette alla procedura di consultazione imposta dalla legge n. 262/2005 in quanto – pur in modo diverso dalle regolamentazioni secondarie (regolamenti e Istruzioni generali) – possono anch'esse incidere fortemente sull’*“autonomia delle imprese finanziarie”*, o sulle società quotate e “diffuse”.

E – passando alla vigilanza operativa – anche l'esercizio del potere di valutazione tecnica deve avvenire in modo *trasparente* e dunque *controllabile*. Di qui la necessaria regolamentazione di procedure amministrative delle Autorità rispettose dei principi del giusto procedimento, indipendentemente dalla loro caratterizzazione, discrezionale o tecnica, in modo da rendere le decisioni trasparenti e sindacabili da un giudice (sindacato giurisdizionale, volta a volta, “debole” o “forte”).

---

<sup>46</sup> G. ROSSI, *Principi di diritto amministrativo*, Torino 2010, p. 273 ss.

**VI)** Quanto s'è venuto dicendo ha comportato una revisione di alcuni dei tipi di funzioni attribuite alle Autorità “finanziarie”.

Per quanto riguarda i procedimenti *precettivi* (<sup>47</sup>), mediante i quali si pongono regole di comportamento, si può dire, schematizzando, che alla riduzione “in senso verticale” del potere di scelta, determinata dalla crescente immanenza delle regolamentazioni europee, ha fatto da contrappunto un’espansione “in orizzontale” dei campi di intervento, specie per quanto riguarda il settore bancario (per fare un solo esempio: la *governance* delle banche (<sup>48</sup>), ma anche per quello finanziario in senso stretto (si pensi alle comunicazioni CONSOB, che si aggiungono ai regolamenti) e per quello assicurativo (si pensi solo alla “cascata” di regolamenti conseguente al CAP ed alle ulteriori sopravvenienti “novità” normative europee).

Nei limiti sopraccennati sussiste tuttora, per quanto riguarda la sfera precettiva, una rilevante discrezionalità.

Venendo alla vigilanza operativa, la prima tipologia di essa – quella autorizzatoria all’ingresso nel mercato delle società operanti nei tre campi finanziari – si è definitivamente assestata sul *modello* accertativo, incentrato sulla verifica della sussistenza, o meno, dei requisiti richiesti dalla regolamentazione; residua, dunque, in materia uno spazio di valutazione tecnica delimitato da parametri sovraordinati (ad esempio: in tema di plausibilità dei programmi iniziali di attività).

Sembrano viceversa sostanzialmente “confermati” i modelli e le procedure relativi alla vigilanza informativa ed ispettiva e, a valle di esse, alla c.d. *vigilanza correttiva*, che occorre tener distinta da quella sanzionatoria.

La funzione correttiva trova “copertura normativa” in alcune disposizioni del TUB, TUF e CAP, le quali autorizzano vari tipi di interventi, “in corso d’opera”, nei confronti delle singole società e vede le Autorità di settore, soprattutto all’esito di ispezioni, impartire alle società vigilate *prescrizioni correttive* recanti le misure da adottare per eliminare le disfunzioni e per poter rimanere competitivamente sul mercato. È questo un ambito nel quale le valutazioni tecniche mettono capo all’indicazione delle misure correttive da adottare, le quali in molti casi sono obbligate, ma in altri potrebbero avere delle alternative

---

<sup>47</sup> M.S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, Milano 1993, Vol. II.

<sup>48</sup> R. COSTI, *Il testo unico bancario, oggi nel Quaderno n. 75, cit.*

(ciò che conferma la ontologica variabilità ed opinabilità di tali valutazioni, il che, peraltro, non ne inficia la legittimità, purché siano argomentate e ragionevoli e fondate su un'esatta rappresentazione della realtà).

Ciò indipendentemente, o parallelamente, dall'avvio di eventuali procedimenti sanzionatori delle disfunzioni riscontrate; procedimenti che sono invece caratterizzati da un'ampia "discrezionalità tecnica" e debbono rispettare i principi generali del procedimento sanzionatorio <sup>(49)</sup>.

Per quanto riguarda i procedimenti ordinati a prevenire, rimediare o metter fine alle situazioni critiche è da sottolineare la particolarità del settore bancario, dovuta all'istituzione del SRM – *Single Resolution Mechanism*, sistema complesso che, sul versante istituzionale, ha al vertice il *Single Resolution Board* <sup>(50)</sup> e su quello normativo la direttiva BRRD – *Banking Recovery and Resolution Directive* ed il Regolamento UE n. 806/2014 che disciplina le procedure di prevenzione e gestione delle crisi.

Anche nel nuovo sistema sembra destinata a essere confermata una componente discrezionale (pur sempre sulla base di valutazioni tecniche) delle misure di intervento previste, le quali non possono prescindere dalla ponderazione di interessi pubblici e privati.

**VII)** Da ultimo è necessario accennare alla tendenza ad *esternalizzare* alcune attività rilevanti ai fini della supervisione.

In proposito si possono evidenziare tre "filoni":

**a)** la responsabilizzazione dei soggetti vigilati alla cui *autonomia* – pur incisivamente *conformata* <sup>(51)</sup> dalle regolamentazioni amministrative – viene rimessa la specifica definizione, in sede di autoregolamentazione, delle strutture organizzative e delle procedure interne idonee al raggiungimento degli obiettivi e delle *performances* prescritti;

**b)** la doverosa collaborazione di vari organismi esterni con le Autorità di vigilanza. Si tratta di una rete di "sensori esterni", di *alert*, che fungono da antemurale della vigilanza

---

<sup>49</sup> v. A. TRAVI, *Incertezza delle regole e sanzioni amministrative in Dir. Amm. n. 4/2014, p. 627 ss.*

<sup>50</sup> v. C. BRESCIA MORRA e G. MELE, *Una vera rivoluzione: il Single Resolution Mechanism in FinRiskAlert*, 12 marzo 2014.

<sup>51</sup> M.S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna 1995.

amministrativa. Sono, volta a volta, organi societari degli intermediari (in senso lato), società di revisione, società di gestione dei mercati finanziari;

c) il correlato affidamento ad organismi esterni di vario genere, privati “o semi pubblici”, di *funzioni regolatorie, d’interesse pubblico*: dalle società di gestione di mercati finanziari, all’Arbitro Bancario e Finanziario, alle società di revisione, agli Albi od Elenchi di operatori, alle associazioni di categoria che adottano *codici di comportamento*.

In tutti e tre i casi si rinvengono forme di autoregolamentazione in senso lato: dai regolamenti degli organi e procedure di controllo interni dei “soggetti finanziari”, ai regolamenti delle società di gestione del mercato; alla stratificazione della “giurisprudenza dei precedenti” dell’ABF (la cui uniformità è affidata al Collegio di coordinamento); alle procedure interne “codificate” delle società di revisione, ai codici di comportamento delle associazioni quali ABI, ANIA, Assogestioni, Assonime, etc..

Tutte queste forme di autoregolazione o “codificazione privata” sono mediamente rilevanti, come parametri di valutazione dei comportamenti dei vigilati, ai fini dell’esercizio dei poteri amministrativi delle Autorità, oltre che a fini civilistici, e dunque sono qualificabili come regole private di interesse pubblico.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie, al prof. Amorosino, che ci ha fornito moltissimi spunti, incluso quello sul rapporto stabilità-concorrenza sul quale si terrà l’ultimo dei nostri seminari. Io volevo raccogliere uno di questi spunti in particolare: il discorso della crisi come fattore di mutamento degli assetti e della normativa. E’ ovvio che questa asimmetria che il professore ha messo ben in luce nell’assetto europeo, in cui per le banche, proprio perché percepite più rischiose, si è fatto un passo avanti, oltre le Autorità di settore, con l’istituzione del *Single Supervisory Mechanism* del meccanismo di risoluzione e dell’assicurazione sui depositi unici.

Anche il barocchismo di questa costruzione, che lui ha sottolineato, che dipende da un barocchismo istituzionale intrinseco nell’Unione e soprattutto dalla sfasatura del progetto europeo a due velocità, due perimetri diversi tra Eurolandia e l’Unione Europea classica che lascia sussistere anche l’*European Banking Authority* (EBA).

Qui la domanda è: gli altri due settori – quello finanziario e quello assicurativo - seguiranno necessariamente la strada di quello bancario o invece, visto che per essi il rischio sistemico è minore, resteranno per un certo numero di anni così dal punto di vista organizzativo?

L'altra spinta che è quella che il professore ha definito un po' la supervisione predeterminata. Lì c'è un certo avvicinamento, se non altro dei metodi, tra i settori, anche se poi girano su basi tecniche differenti, per cui le assicurazioni seguono, sia pure con ritardo le banche. Adesso, ad esempio, stiamo lavorando su Solvency 2.

Ringrazio quindi ancora una volta il prof. Amorosino che ci ha veramente fornito molti spunti di dibattito e anche molti tentativi di sistematizzare il nuovo che è magmaticamente cresciuto in questi anni.

Do adesso senz'altro la parola al prof. Santosuosso che ci porterà invece nei domini del diritto commerciale

### ***Prof. Daniele Umberto Santosuosso***

I domini presidiati dalla “fanteria del diritto”, secondo l'ironica definizione del diritto commerciale data da alcuni civilisti, al cospetto invece di quelli dei cavalieri del diritto civile e privato e, forse, oggi per alcuni, come dirò tra breve, del diritto amministrativo. Voglio ringraziare innanzitutto l'avvocato Galanti per avermi dato l'opportunità di parlare a un pubblico così qualificato e competente, che tra l'altro ho avuto modo di conoscere sia da vicino in un recente concorso pubblico, proprio qui all'IVASS, sia da lontano, negli studi e nelle attività scientifico-istituzionali che vede tra i motori ed autori proprio l'avvocato Galanti, e di poter parlare con l'illustre e caro amico Sandro con il quale siamo legati da tanti interessi e da tante battaglie in facoltà.

L'obiettivo ambizioso che mi ha posto l'avvocato Galanti è quello di riflettere sul ruolo del diritto commerciale nei testi legislativi e comunque nel sistema normativo del settore finanziario, ampiamente inteso e nel concreto dispiegarsi della vigilanza. E per questo ho riletto alcune pagine del Vivante. Egli scriveva poco più di un secolo fa, alla quarta edizione del Trattato del Diritto Commerciale del 1911 <sup>(52)</sup>: *“il diritto commerciale fu il più nobile frutto della vita chiusa delle corporazioni mercantili, fu benefica reazione contro l'influenza del diritto giustiniano e contro quelle ancor più deleterie del diritto*

---

<sup>52</sup> C. VIVANTE, *Trattato di diritto commerciale*, Milano, 1911.

*canonico. Ma combattendo le battaglie del diritto a tutela del credito, il commercio lavorava per tutto il popolo e la sua disciplina giuridica è diventata patrimonio comune. Oggidì in cui il commercio non è più il monopolio di una classe privilegiata, ma è una funzione cui partecipa ogni cittadino, quella autonomia non ha più ragion d'essere. Finché essa dura continuerà il contrasto fra il nostro sistema legislativo e l'unità della nostra vita economica, (omissis), è un ostacolo, ognora più sensibile, alla formazione di un diritto cosmopolita, mentre pare che lo favorisca; è cagione di continue soverchierie a danno dei cittadini costretti a subire le leggi che i commercianti si vennero elaborando a tutela dei propri interessi".*

Le parole "forti" dello studioso sono, a mio avviso, illuminanti delle ragioni e degli effetti della classificazione di alcuni settori del diritto come autonomi e speciali, verso la quale classificazione spesso tende l'interprete. E' ben vero che la rivendicazione della specialità e dell'autonomia giuridica e scientifica del diritto commerciale affonda le proprie radici in epoca lontana, e vede una sua prima affermazione ad opera della dottrina commercialistica del periodo dell'unità d'Italia e dell'emanazione dei primi codici, poi ulteriormente rinvigorita dalla diffusione dell'opera di Goldsmith (<sup>53</sup>), fra l'altro proprio uno dei maestri di Vivante che a lui dedica il citato trattato, "*che mi educò*", dice Vivante di Goldsmith, "*a trarre dalla intimità della storia il sistema del diritto vigente*".

Goldsmith aveva descritto appunto la storia, i principi del diritto commerciale, come diritto a formazione essenzialmente spontanea, tendenzialmente sovranazionale, sempre aperto alle innovazioni rese necessarie dal progresso economico. Nel solco di tali affermazioni, uno dei principali tratti dell'autonomia del diritto commerciale si identificava e si identifica nel metodo di ricerca, giungendosi a ritenere che il metodo particolare di ricerca, qualificante del diritto commerciale, richiedesse lo studio approfondito, diligente dei fatti economici, fondamento di qualsivoglia corretta costruzione giuridica. Il diritto commerciale, secondo quanto scrive oggi Libertini (<sup>54</sup>), ha bisogno di conoscere a fondo la realtà socio-economica in cui esistono asimmetrie e disuguaglianze di interessi e di poteri sociali, conoscenza approfondita che è anche la ragione della sua intrinseca flessibilità e attitudine ad adattarsi alle evoluzioni del mercato e delle sue leggi, specie in ragione della tradizionale ed oggi - come ha sottolineato molto bene Sandro - accentuata universalità, nel senso di anazionalità del diritto, in particolare del diritto commerciale.

---

<sup>53</sup> T. GOLDSMITH, *Storia universale del diritto commerciale*, Torino, 1913.

<sup>54</sup> LIBERTINI, *Diritto civile e diritto commerciale. Il metodo del diritto commerciale in Italia*, Riv. soc., 2013, n. 1, 1 ss.

Voglio dire, incidentalmente, che la convinzione dei benefici ermeneutici della specializzazione è ancora ben viva nelle materie giuscommercialistiche da manifestare tuttavia tendenze a mio avviso un po' eccessive. Vengono assunti a rango speciale non soltanto i classici diritto bancario, assicurativo, fallimentare, della crisi di impresa, ma, nella considerazione di alcuni, per citare qualche esempio di attualità anche il diritto dei gruppi di società, o il diritto delle società in crisi.

Ora, se Vivante non voleva addirittura scorporare il diritto commerciale da quello civile, e piuttosto lo voleva unificare e questo pare oggi effettivamente non plausibile sul piano sistematico, una "quasi ossessione" verso la specializzazione è oggi presente, forse anche per la "vanità", mi si passi il termine, dell'interprete di avere scoperto nuove regioni, sia pure microscopiche, del diritto. Cosa diversa è l'individuazione di modelli di tipi autonomi, societari o contrattuali, che sussistono tutte le volte che la fattispecie presenta: da un lato, propri peculiari lineamenti, ed un aggettivo che io chiamo qualificante ed identitario, dall'altro uno statuto disciplinare, apprezzabilmente diverso in termini quantitativi e qualitativi dal sistema normativo degli altri tipi e, pertanto, in tal senso, speciale, come ad esempio, a mio avviso, tra i modelli che assurgono a tipo speciale, le società quotate in borsa. (so che qui sono in minoranza, ma lo sono insieme a Giorgio Oppo <sup>(55)</sup>), e comunque le società bancarie ed assicurative da tempo identificate con un loro autonomo statuto normativo - così da tempo anche Ferri <sup>(56)</sup>. E pure l'inclinazione alla tipizzazione va assecondata con moderazione.

Tornando all'evoluzione del diritto commerciale, esso fu certamente frutto delle richieste dei mercanti, poi commercianti, oggi imprenditori, quanto più politicamente fossero forti, ma combinate altresì con le istanze portate dalle istituzioni, preposte alla tutela di tutti gli interessi legati all'impresa, oggi li chiameremo gli *stakeholders*, che nel loro complesso hanno una natura o una connotazione pubblicistica. Se dobbiamo identificare i tratti caratteristici della natura delle norme, non possiamo nascondere, ed è così dai pròdromi della rivoluzione francese, che il primo ordine di esigenze, quello degli imprenditori del capitale di controllo, andavano - e a mio avviso ancora oggi vanno - nel senso della semplificazione dei rapporti delle imprese con le Autorità, dello snellimento delle procedure decisionali interne, degli strumenti operativi, a volte della *deregulation*: *lasseiz faire e lasseiz passer* insomma, che oggi - lo osservo sedendo nei consigli di

---

<sup>55</sup> G. OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, in *Riv. dir. Civ.*, 2003, I.

<sup>56</sup> G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2010.

amministrazione, anche di banche – potrebbe tradursi “*lasciateci occupare del business senza soffocarci di norme sulla governance!*”. In direzione opposta, vanno prevalentemente le istanze pubblicistiche, verso norme stringenti di responsabilità, nel senso non solo di *liability*, ma di *accountability*, volti a ridurre gli spazi di opacità e discrezionali, dove possono annidarsi abusi ed eccessi dell’autonomia privata.

L’eterna lotta tra le due anime è stata naturalmente influenzata, ciclicamente, dai periodi di stabilità ovvero di crisi dell’economia. È facile constatazione che le crisi hanno scatenato e scatenano comportamenti “reazionari” del legislatore, con tutti i costi che ne possono derivare. La *Sarbanes Oxley Act* del 2002 ne è paradigmatico esempio: creando un sistema normativo articolato e complesso delle società quotate, con costi informativi, con costi in termini di responsabilità (il *Chief financial officer* deve firmare l’attestazione delle relazioni finanziarie patendo le più ampie responsabilità civili e penali). Essa ha scatenato addirittura fenomeni di *delisting*, e comunque le più grandi operazioni di quotazione, l’anno dopo la sua entrata in vigore, non sono avvenute al New York Stock Exchange ma a Londra, a Mumbai, e via dicendo.

L’accennato carattere di flessibilità del diritto commerciale vede una delle proprie sedi elettive nell’attitudine di adattamento delle istanze imprenditoriali alle linee e alle finalità di matrice pubblicistica della vigilanza sui mercati finanziari ampiamente intesi, e orienta, conseguentemente, i requisiti organizzativi e funzionali di cui debbono essere in possesso i soggetti che vi operano.

La necessità di garantire il perseguimento di queste finalità, consacrate nei testi normativi di settore e secondari, ha orientato gli interventi del legislatore già prima dell’approvazione dei testi unici. Pensiamo alla mini riforma del 1974<sup>(57)</sup> con cui venne istituita la CONSOB, che ha stabilito, per le società quotate, la separazione del controllo contabile rimesso alle società di revisione, ha riservato ai sindaci il controllo sulla gestione, ha introdotto le azioni di risparmio. Il processo è proseguito sino alla riforma del 2003<sup>(58)</sup> - sto parlando della riforma del diritto societario - che ha introdotto nel codice civile una serie di norme solo per le società quotate. In questi settori, ad alta influenza pubblicistica, il diritto speciale, corroborato dal diritto comunitario, parlo del diritto settoriale, ha trainato il diritto commerciale comune. Ciò è avvenuto, e avviene, in modo evidente per quei comparti ove è veloce, continua e viva la sperimentazione e l’innovazione imprenditoriale

---

<sup>57</sup> Legge 7 giugno 1974, n. 216.

<sup>58</sup> D. lgs. 17 gennaio 2003, n.6.

dove, quasi sempre a seguire, si registra la reazione legislativa di individuazione del dato reale e di sussunzione a fattispecie.

Solo per ricordare alcune innovazioni del diritto societario del 2003, penso agli strumenti finanziari ibridi di partecipazione, che hanno avuto come antesignano il *Mezzanine Financing* di matrice bancaria, ai fenomeni di separazione patrimoniale come quelli dei fondi comuni di investimento, che hanno dato l'idea per inventare i patrimoni destinati del codice civile, ai gruppi di società basati sulla direzione del coordinamento, fortemente accentrata, *fortement structureé*, come direbbe la giurisprudenza francese, che hanno avuto la prima espressione legislativa nel TUB: la norma di riferimento è l'art. 61, <sup>(59)</sup> nel quale la direzione e coordinamento è vista come fenomeno di influenza dominante (controllo) rafforzata, qualificata dalla quasi inesistente autonomia della società etero-diretta. Sul punto è verosimile prevedere che altre manifestazioni empiriche, normate a livello settoriale, a livello finanziario, assurgeranno a fattispecie legislativa per il diritto comune, o almeno giurisprudenziale: penso alla direzione e coordinamento "soft", debole, con autonomia di *business* per le società etero-dirette richiesta obbligatoriamente per la direzione e il coordinamento sulle società quotate che sconta questa peculiarità, nel senso che non può essere fortemente accentrata su tutto, non è una influenza gestionale a 360°, dovendo invece lasciare un margine di autonomia al *business*, all'operatività gestionale, con un organo di direzione a ciò deputato, la direzione del coordinamento potendo spiegarsi sulle operazioni straordinarie, sulla struttura organizzativa, sul sistema valoriale dei codici etici, e su tutti i settori dove interessa vi sia una direzione del coordinamento, cioè un assoluto dominio di una società su un'altra. Questa fattispecie non è stata, a mio avviso, considerata, quando abbiamo scritto – uso la prima persona plurale avendo fatto anche parte della Commissione Vietti per la riforma del diritto societario - le norme sulla direzione e il coordinamento, agli artt. 2497 e segg. c. c. si è pensato a una direzione e

---

<sup>59</sup> Articolo 61 D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385: (Capogruppo) 1. Capogruppo è la banca italiana o la società finanziaria o la società di partecipazione finanziaria mista con sede legale in Italia, cui fa capo il controllo delle società componenti il gruppo bancario e che non sia, a sua volta, controllata da un'altra banca italiana o da un'altra società finanziaria o società di partecipazione finanziaria mista con sede legale in Italia, che possa essere considerata capogruppo. 2. (abrogato). 3. Ferma restando la specifica disciplina dell'attività bancaria, la capogruppo è soggetta ai controlli di vigilanza previsti dal presente capo. La Banca d'Italia accerta che lo statuto della capogruppo e le sue La Banca d'Italia accerta che lo statuto della capogruppo e le sue modificazioni non contrastino con la gestione sana e prudente del gruppo stesso. 4. La capogruppo, nell'esercizio dell'attività di direzione e di coordinamento, emana disposizioni alle componenti del gruppo per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo. Gli amministratori delle società del gruppo sono tenuti a fornire ogni dato e informazione per l'emanazione delle disposizioni e la necessaria collaborazione per il rispetto delle norme sulla vigilanza consolidata. 5. Alla società finanziaria e alla società di partecipazione finanziaria mista capogruppo si applica l'articolo 52.

coordinamento molto accentrata con, diciamo, la società capogruppo come “amministratore di fatto”, *de facto director*, o *shadow director* delle società etero-dirette, relegate ad una sorta di dipartimento della capogruppo. Di qui l’attività di direzione e coordinamento come attività gestionale.

Anche la rilevanza centrale del principio di trasparenza dell’informazione, caratteristica peculiare della disciplina del mercato finanziario, ampiamente inteso, ha influenzato la moderna *corporate governance* della società azionaria di diritto comune. Il legislatore del 2003 ha riconosciuto un ruolo centrale all’informazione e alla trasparenza, sia come parametro del buon amministratore, sia ai fini della tracciabilità dei comportamenti, sia, infine, come mezzo di ricostruzione dei profili di responsabilità. Di ciò vi è segno in molteplici disposizioni, a cominciare dall’obbligo di agire in modo informato, art. 2381, comma 6 c. c. (<sup>60</sup>), che ormai sta diventando canone generale di riferimento del comportamento dell’organo amministrativo, sostitutivo di quello che doveva essere la vigilanza generale degli amministratori non esecutivi sugli esecutivi che, secondo molti in letteratura, avrebbe dato modo di affermare una deriva giurisprudenziale di indiscriminata ed oggettiva responsabilità.

Si è quindi rinvenuto nel processo informativo un tratto fondante e qualificante dell’esercizio del potere di alta amministrazione, che spetta ai non esecutivi, che si estrinseca: da un lato, in linee direttrici generali, dall’altro, nella verifica dell’efficacia e dell’efficienza degli assetti.

In un modello che Eisenberg (<sup>61</sup>) definirebbe di *monitoring board*, non c’è più

---

<sup>60</sup> Art. 2381 c.c. (Presidente, comitato esecutivo e amministratori delegati). 1. *Salvo diversa previsione dello statuto, il presidente convoca il consiglio di amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri.* 2. *Se lo statuto o l'assemblea lo consentono, il consiglio di amministrazione può delegare proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi componenti, o ad uno o più dei suoi componenti.* 3. *Il consiglio di amministrazione determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega. Sulla base delle informazioni ricevute valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione.* 4. *Non possono essere delegate le attribuzioni indicate negli articoli 2420-ter, 2423, 2443, 2446, 2447, 2501-ter e 2506-bis.* 5. *Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate.* 6. *Gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato; ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società.*

<sup>61</sup> M.A. EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 617 ss.

soltanto l'*advising* nella attività dell'amministratore non esecutivo, c'è il *monitoring* (esaminare i documenti ricevuti, valutare nella completezza, la comprensibilità, l'adeguatezza ai fini dell'esercizio, consapevole del potere ed eventualmente, ove necessario, in caso di opacità e carenze, richiedere informazioni supplementari integrative) e quindi una condivisione del controllo, nel senso di vigilanza endosocietaria con il collegio sindacale.

Spesso la Banca d'Italia chiede di "*non lasciare da solo l'amministratore delegato, che non ci sia un uomo solo al comando*" e che gli amministratori indipendenti non esecutivi partecipino, quasi come "*co-executive*": stiamo assistendo a una sorta di rivoluzione, di mutazione genetica dell'amministratore indipendente non esecutivo, del *non executive director*, in particolare dell'indipendente.

Le medesime influenze della disciplina settoriale sul diritto commerciale sono rintracciabili per quanto riguarda l'esercizio della funzione di controllo, appunto, la vigilanza del collegio sindacale sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, prima prevista solo nelle società quotate dall'art. 149 del TUF (<sup>62</sup>), poi contemplata dal 2003 anche nelle società chiuse, art. 2403 c.c. (<sup>63</sup>).

La moderna funzione di controllo, ha opportunamente precisato Montalenti (<sup>64</sup>), si emancipa dalla tradizionale verifica *ex post*, derivata dal diritto amministrativo (vi era

---

<sup>62</sup> Art. 149 Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Art. 149 (Doveri) 1. Il collegio sindacale vigila: a) sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo; b) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione; c) sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione; c-bis) sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi; d) sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla società alle società controllate ai sensi dell'articolo 114, comma 2. 2. I membri del collegio sindacale assistono alle assemblee ed alle riunioni del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo. I sindaci, che non assistono senza giustificato motivo alle assemblee o, durante un esercizio sociale, a due adunanze del consiglio d'amministrazione o del comitato esecutivo, decadono dall'ufficio. 3. Il collegio sindacale comunica senza indugio alla Consob le irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza e trasmette i relativi verbali delle riunioni e degli accertamenti svolti e ogni altra utile documentazione. 4. Il comma 3 non si applica alle società con azioni quotate solo in mercati regolamentati di altri paesi dell'Unione Europea. 4-bis. Al consiglio di sorveglianza si applicano i commi 1, 3 e 4. Almeno un componente del consiglio di sorveglianza partecipa alle riunioni del consiglio di gestione. 4-ter. Al comitato per il controllo sulla gestione si applicano i commi 1, limitatamente alle lettere c-bis) e d), 3 e 4.

<sup>63</sup> Art. 2403 c.c. (Doveri del collegio sindacale) 1. Il collegio sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento. 2. Esercita inoltre il controllo contabile nel caso previsto dall'articolo 2409-bis, terzo comma.

<sup>64</sup> MONTALENTI, *Corporate governance, sistema dei controlli interni e ruolo della Consob: da garante della trasparenza a presidio della correttezza sulla gestione?*, in Riv. soc., 2015, n. 1, 124.

dunque una contaminazione anche in questo senso) per evolversi in un elemento coesistente alla funzione gestoria. Naturalmente qui ricorre il supporto dell'*Audit* e del *risk management*, il rispetto delle regole normative primarie e secondarie attraverso la *compliance*, l'azione di tutte le funzioni di controllo che hanno assunto un sempre maggiore rilievo all'interno delle società.

Una menzione speciale va, ovviamente, al codice delle assicurazioni private, come riformato recentemente alla luce di Solvency 2, che rende più articolato il *corpus* di norme dedicate alla società azionaria assicurativa, contribuendo all'emersione di quello "statuto speciale" della società vuoi come "monade" vuoi come società di gruppo di cui testé parlavo.

In particolare, in vista del miglioramento della quantità e della qualità dei requisiti patrimoniali, si è rivista la vigilanza prudenziale, seguendo un approccio orientato al rischio, a tutti i rischi cioè effettivamente assunti dall'impresa o dal gruppo nello svolgimento dell'attività. Si è innovato in tema di *governance* societaria, ampliando ulteriormente altri poteri dell'IVASS. Sulla *governance* societaria si può far riferimento all'art. 29-bis, che apre il titolo III del capo I del CAP, intitolato "*responsabilità del consiglio di amministrazione*", secondo cui: "*il consiglio di amministrazione dell'impresa ha la responsabilità ultima dell'osservanza delle norme legislative regolamentari e delle norme europee direttamente applicabili*". La norma è molto significativa anche della importanza del diritto comunitario nelle nostre materie e qui possiamo, credo, già sottolineare un'influenza del sistema normativo settoriale sul diritto commerciale comune, perché è una norma che si dà attuazione al precetto dell'art. 2392 c.c. <sup>(65)</sup>, ma scolpisce un livello di diligenza nella legalità del buon amministratore che va al di là della considerazione tradizionale dell'amministratore dell'ordinamento italiano.

Il successivo art. 30 <sup>(66)</sup>, rubricato "*Sistema di governo societario dell'impresa*"

---

<sup>65</sup> Art. 2392 (*Responsabilità verso la società*) 1. Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze. Essi sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori. 2. In ogni caso gli amministratori, fermo quanto disposto dal comma terzo dell'articolo 2381, sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose. 3 La responsabilità per gli atti o le omissioni degli amministratori non si estende a quello tra essi che, essendo immune da colpa, abbia fatto annotare senza ritardo il suo dissenso nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio, dandone immediata notizia per iscritto al presidente del collegio sindacale.

<sup>66</sup> Art. 30 (*Sistema di governo societario dell'impresa*) "1. L'impresa si dota di un efficace sistema di governo societario che consenta una gestione sana e prudente dell'attività. Il sistema di governo societario è proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità delle attività dell'impresa. 2. Il sistema di governo

delinea invece i requisiti essenziali della nuova *governance* dell'impresa assicurativa, richiedendo un elevato grado di articolazione e procedimentalizzazione anche attraverso flussi informativi dell'organizzazione imprenditoriale.

Significative innovazioni sono previste anche con riferimento ai gruppi di società, alle operazioni infragruppo, oggetto di norme di trasparenza, vigilanza, sanzioni, in un'ottica di gruppo non inteso nella sua dimensione pluralistica di società distinte, ma nella sua dimensione unitaria di impresa organica <sup>(67)</sup>.

Insomma la nuova *governance* dell'impresa assicurativa si allinea e, per certi versi, è avanguardia del modello, influenzato dalle finalità pubblicistiche, elaborato dal legislatore dei TUF, ormai recepito o recependo anche, nella società per azioni di diritto comune, in cui, ripeto, il processo informativo, come prima descritto, costituisce uno dei tratti fondanti.

Ora, sul piano dogmatico le specialità illustrate influiscono sugli istituti di diritto comune nel senso di integrarli, di renderli più complessi, a volte - si dice dagli operatori - più complicati, ma, a mio avviso, senza snaturarne la portata <sup>(68)</sup>. Si pensi alla fase della costituzione ed alle sue condizioni, anche patrimoniali; si abbia altresì riguardo alla congerie delle operazioni cosiddette straordinarie, che necessitano delle autorizzazioni amministrative, anche se ovviamente incidono sulla pratica operatività delle scelte gestionali, spesso influenzate e condizionate (a volte nei *board* si preferisce prendere la

---

*societario di cui al comma 1 comprende almeno: a) l'istituzione di un'adeguata e trasparente struttura organizzativa, con una chiara ripartizione e un'appropriata separazione delle responsabilità delle funzioni e degli organi dell'impresa; b) l'organizzazione di un efficace sistema di trasmissione delle informazioni; c) il possesso da parte di coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo e di coloro che svolgono funzioni fondamentali dei requisiti di cui all'articolo 76; d) la predisposizione di meccanismi idonei a garantire il rispetto delle disposizioni di cui al presente Capo; e) l'istituzione della funzione di revisione interna, della funzione di verifica della conformità, della funzione di gestione dei rischi e della funzione attuariale. Tali funzioni sono fondamentali e di conseguenza sono considerate funzioni essenziali o importanti. 3. Il sistema di governo societario è sottoposto ad una revisione interna periodica almeno annuale. 4. L'impresa adotta misure ragionevoli idonee a garantire la continuità e la regolarità dell'attività esercitata, inclusa l'elaborazione di piani di emergenza. A tal fine, l'impresa utilizza adeguati e proporzionati sistemi, risorse e procedure interne. 5. L'impresa adotta politiche scritte con riferimento quanto meno al sistema di gestione dei rischi, al sistema di controllo interno, alla revisione interna e, ove rilevante, all'esternalizzazione, nonché una politica per l'adeguatezza nel continuo delle informazioni fornite al supervisore ai sensi dell'articolo 47-quater e per le informazioni contenute nella relazione sulla solvibilità e sulla condizione finanziaria di cui agli articoli 47-septies, 47-octies e 47-novies e garantisce che ad esse sia data attuazione. 6. Le politiche di cui al comma 5 sono approvate preventivamente dal consiglio di amministrazione. Il consiglio di amministrazione riesamina le politiche almeno una volta l'anno in concomitanza con la revisione di cui al comma 3 e, in ogni caso, apporta le modifiche necessarie in caso di variazioni significative del sistema di governo societario. 7. L'IVASS detta con regolamento disposizioni di dettaglio in materia di sistema di governo societario di cui alla presente Sezione".*

<sup>67</sup> Questo il pensiero di ABADESSA, sul concetto di gruppo, riportato da GAMBINO, *Su taluni problemi in tema di gruppi*, in *Giur. comm.*, 2012, n. 1, 7.

<sup>68</sup> Sul tema v., per tutti, MONTALENTI, *Corporate governance, sistema dei controlli interni e ruolo della Consob: da garante della trasparenza a presidio della correttezza sulla gestione?*, in *Riv. soc.*, 2015, 123 ss.

decisione di fare un'operazione come, per esempio, un'offerta di acquisto congiunta con altri operatori, per non superare la soglia al di là della quale scatta l'obbligo di autorizzazione).

E' poi sufficientemente noto che il diritto commerciale non sia stato influenzato solo dalle normative dello stesso settore giuscommerciale, ma anche dal diritto amministrativo tradizionale. Si pensi, a titolo esemplificativo, all'istituto dell'eccesso di potere, che è stato guida per l'elaborazione dell'omologo istituto dell'eccesso di potere nel procedimento deliberativo assembleare delle società per azioni, e qui ricordo Gambino, il mio maestro, nel "*Principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*" (<sup>69</sup>).

Ed il diritto amministrativo "incombe" - ma non è qui questione di fattispecie bensì di vigilanza - evidentemente nei rapporti tra impresa e Autorità di vigilanza. Qui la regolamentazione speciale, di secondo grado, di vigilanza, sempre più europea, gioca, come ha detto molto bene Sandro Amorosino, un ruolo fondamentale. Penso alle continue pulsioni innovative (agli "aggiornamenti") delle disposizioni di vigilanza, anche ovviamente della Banca d'Italia in materia di *governance*. Penso alle norme della vigilanza sulla remunerazione degli amministratori, degli executive, ai criteri per identificare le performance, in omaggio al principio generale emergente dalla letteratura internazionale e da normative primarie a livello internazionale, vedi la Francia, vedi la Germania, sul principio *pay for performance*. Penso alle linee guida dell'EBA (<sup>70</sup>) e dell'ESMA sui sistemi di controllo interno e su un principio generale che, a mio avviso, si va a delineando, della coerenza con il RAF, il *risk appetite, framework*. E si potrebbe continuare.

In questo contesto la dottrina giuscommerciale si è interrogata e si sta interrogando sul ruolo dell'Autorità di vigilanza e, in particolare, sulla possibilità di valutare l'evoluzione della stessa, da garanti delle finalità, per esempio della trasparenza, a presidio della correttezza della gestione, in particolare dell'efficienza e dell'effettività dei sistemi di controllo con conseguente funzionalizzazione degli strumenti privatistici agli interessi di tipo pubblicistico, secondo un processo di amministrativizzazione del diritto commerciale (<sup>71</sup>), tanto da affermarsi – Libertini (<sup>72</sup>) - che oggi il diritto dell'impresa è in larga parte diritto amministrativo, e dubitarsi dell'effettiva autonomia e specialità del diritto

---

<sup>69</sup> A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni. Abuso di potere nel procedimento assembleare*, Milano, 1987.

<sup>70</sup> EBA; *Consulation paper 10*, nov. 2014.

<sup>71</sup> In questi termini MONTALENTI, *op. ult. cit.*, 123 ss.

<sup>72</sup> LIBERTINI, *Diritto civile e diritto commerciale. Il metodo del diritto commerciale in Italia*, Riv. soc., 2013, n. 1, 1 ss.

commerciale e in particolare del diritto dell'impresa <sup>(73)</sup>.

La disposizione normativa di forse più significativo riferimento per questo ragionamento è stata vista nell'art. 91 del TUF <sup>(74)</sup>, che assegna alla CONSOB una funzione di presidio della correttezza delle informazioni al mercato, e quindi al pubblico risparmio <sup>(75)</sup>, riconoscendone tra l'altro vari poteri, come quelli cautelari. La norma è stata ritenuta strumentalmente collegata a quella di cui al terzo comma dell'art. 149 del TUF <sup>(76)</sup>, in base alla quale il collegio sindacale deve comunicare senza indugio alla CONSOB le irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza e trasmettere i relativi verbali delle riunioni e degli accertamenti svolti ed ogni altra utile documentazione. Norma "spauracchio" di tutti i *board* delle società quotate, disposizione, tra l'altro, a livello sistematico, considerata ormai come punto di coordinamento tra il sistema di vigilanza interna e il sistema di vigilanza esterna <sup>(77)</sup> e legame procedimentale tra collegio sindacale e Autorità di vigilanza <sup>(78)</sup>.

Ancora una volta però, con orgoglio, una parte autorevole e maggioritaria della dottrina gius-commercialistica, nel solco della tradizione - tra gli altri Portale <sup>(79)</sup> - si è opposta a tale ricostruzione rivendicando al diritto commerciale il ruolo di un diritto speciale in senso forte, autonomo rispetto al diritto privato generale, dotato di propri principi suscettibile di applicazione analogica. Mi sento di aderire a questo orientamento, in linea, del resto, con l'orientamento che, per le società chiuse, ha riconosciuto la prevalenza agli interessi privati rispetto a quelli pubblici nel procedimento di cui all'art. 2409 c.c. <sup>(80)</sup>, la denuncia al Tribunale per grave irregolarità, il presidio pubblicistico è

---

<sup>73</sup> *Orgogliosamente sostenuta da PORTALE, Tra responsabilità della banca e "ricommercializzazione" del diritto commerciale, in Jus, 1981, 141 ss.; ID., Diritto privato comune e diritto privato dell'impresa, in Banca borsa tit. cred., 1984, I, 14 ss. Nello stesso ordine di idee anche BUONOCORE, Le nuove frontiere del diritto commerciale, Napoli, 2006.*

<sup>74</sup> *Art. 91 D. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58: (Poteri della Consob) 1. La Consob esercita i poteri previsti dalla presente parte avendo riguardo alla tutela degli investitori nonché all'efficienza e alla trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali.*

<sup>75</sup> *MONTALENTI, op. ult. cit., 123 ss.*

<sup>76</sup> *MONTALENTI, op. ult. cit., 123 ss.*

<sup>77</sup> *MONTALENTI, op. ult. cit., 123 ss., nonché ID., Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma, in Riv. soc., 2013, 42 ss., spec 52 ss.; G. CAVALLI, Art. 149, in Commentario al Testo Unico della Finanza, diretto da G.F. Campobasso, Torino 2002, 1244 ss.; S. FORTUNATO, Art. 149, in Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, a cura di G. Alpa e F. Capriglione, t. II, Padova 1998, 1387 ss.*

<sup>78</sup> *MONTALENTI, Corporate governance, sistema dei controlli interni e ruolo della Consob: da garante della trasparenza a presidio della correttezza sulla gestione?, in Riv. soc., 2015, n. 1, 123 ss.*

<sup>79</sup> *PORTALE, Il diritto commerciale italiano alle soglie del XXI secolo, in Riv. soc., 2008, 1 ss. V. inoltre il pensiero di PORTALE, nelle opere da ultimo citate, come ben sintetizzato da LIBERTINI, op. ult. cit., 1 ss.*

<sup>80</sup> *In tal senso S. ROSSI, "Autotutela ed eterotutela delle minoranze nel controllo giudiziario ex art. 2409 c.c.", Riv. dir. comm., 2010, I, 503 ss.; G.U. TEDESCHI, "Il controllo giudiziario sulla gestione", in Trattato Colombo-Portale (Torino, 1988), 5, 250; G. BARTALINI, "Il controllo giudiziario", in CAGNASSO-PANZANI*

strumento di supporto, di ausilio a una dinamica tra poteri, diritti, facoltà, oneri, etc., che operano pur sempre in una sfera privatistica.

E allora l'autorità di vigilanza opera in funzione della garanzia, della completezza, della fruibilità, della trasparenza, dell'informazione, della correttezza del processo, affinché gli strumenti, pur sempre privatistici, possano operare con migliore efficienza ed efficacia. Quindi l'autorità non opera in funzione di tutore pubblico diretto della *governance*, non come organo di controllo pubblicistico sovraordinato al collegio sindacale - e oggi direi agli amministratori non esecutivi e indipendenti - ma si colloca in quella prospettiva di cooperazione tra pubblico e privato.

Mi avvio alla conclusione: si può al tempo stesso e per converso riconoscere che il diritto commerciale comune ha esercitato ed esercita un certo fascino per il mondo settoriale, sollecitando prese di posizione normative e istituzionali. Si pensi al modello

---

*(diretto da), Le nuove s.p.a. (Bologna, 2010), 1127; nonché, in giurisprudenza, App. Catania, 22 agosto 2014; App. Catanzaro, 14 maggio 2004; App. Salerno, 28 giugno 2001; App. Napoli, 18 febbraio 1998; Trib. Udine, 30 marzo 1990; App. Catania, 12 dicembre 1988.*

*Art. 2409 c.c. (Denuncia al tribunale) 1. Se vi è fondato sospetto che gli amministratori, in violazione dei loro doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione che possono arrecare danno alla società o a una o più società controllate, i soci che rappresentano il decimo del capitale sociale o, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, il ventesimo del capitale sociale possono denunciare i fatti al tribunale con ricorso notificato anche alla società. Lo statuto può prevedere percentuali minori di partecipazione. 2. Il tribunale, sentiti in camera di consiglio gli amministratori e i sindaci, può ordinare l'ispezione dell'amministrazione della società a spese dei soci richiedenti, subordinandola, se del caso, alla prestazione di una cauzione. Il provvedimento è reclamabile. 3. Il tribunale non ordina l'ispezione e sospende per un periodo determinato il procedimento se l'assemblea sostituisce gli amministratori e i sindaci con soggetti di adeguata professionalità, che si attivano senza indugio per accertare se le violazioni sussistono e, in caso positivo, per eliminarle, riferendo al tribunale sugli accertamenti e le attività compiute. 4. Se le violazioni denunciate sussistono ovvero se gli accertamenti e le attività compiute ai sensi del terzo comma risultano insufficienti alla loro eliminazione, il tribunale può disporre gli opportuni provvedimenti provvisori e convocare l'assemblea per le conseguenti deliberazioni. Nei casi più gravi può revocare gli amministratori ed eventualmente anche i sindaci e nominare un amministratore giudiziario, determinandone i poteri e la durata. 5. L'amministratore giudiziario può proporre l'azione di responsabilità contro gli amministratori e i sindaci. Si applica l'ultimo comma dell'articolo 2393. 6. Prima della scadenza del suo incarico l'amministratore giudiziario rende conto al tribunale che lo ha nominato; convoca e presiede l'assemblea per la nomina dei nuovi amministratori e sindaci o per proporre, se del caso, la messa in liquidazione della società o la sua ammissione ad una procedura concorsuale. 7. I provvedimenti previsti da questo articolo possono essere adottati anche su richiesta del collegio sindacale, del consiglio di sorveglianza o del comitato per il controllo sulla gestione, nonché, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, del pubblico ministero; in questi casi le spese per l'ispezione sono a carico della società.*

dualistico e al modello monistico, il primo di origine tedesca, che verrà utilizzato per le grandi società, quasi esclusivamente nel settore bancario. Si pensi al modello monistico che adesso è sulla cresta dell'onda, è il suo momento, c'è il quaderno CONSOB a firma di Alvaro e altri <sup>(81)</sup>, che ormai viene presentato in molte università, si ritiene un modello efficiente per le società quotate.

Così come si può parlare di profili di commercializzazione del diritto amministrativo e del diritto pubblico. Mi riferisco all'uso di strumenti privatistico-societario a tutto campo, come quello societario che non è più monopolio di una classe privilegiata, direbbe nuovamente il Vivante <sup>(82)</sup>, ma neppure dei soli privati: è a disposizione diretta anche dello Stato per il perseguimento di interessi istituzionali.

In questa prospettiva, un diritto dell'economia come crocevia di studio di tutte quelle norme che disciplinano l'impresa nel settore finanziario, quindi dei rapporti fra diritto commerciale in senso ampio e diritto amministrativo può essere senz'altro utile all'interprete per fornire uno sguardo sistematico d'insieme, le chiavi di lettura e di collegamenti fra le varie discipline, l'uno avanguardia o a servizio dell'altra, a ruoli alterni, un diritto dell'economia in definitiva diritto degli ordinamenti economici caratterizzati da norme, fondamentalmente principi, che regolano il processo economico. L'attività degli operatori, non è, forse - chiudo con questo interrogativo - il continuo e fecondo dialogo fra i vari specialisti volto ad ottenere i migliori risultati? Grazie!

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Ringrazio il prof. Santosuosso per questa sua prolusione anch'essa piena di spunti; mi è molto piaciuta. In particolare la descrizione di questa parabola storica del diritto commerciale, da diritto di un ceto a diritto dei cittadini, di traffici della società e delle sue interrelazioni con il diritto pubblico e anche con l'uso del potere amministrativo dell'autorità.

Do ora la parola al prof. Amorosino che vorrebbe iniziare un dialogo con il prof. Santosuosso su alcuni brevi punti

---

<sup>81</sup> S. ALVARO, G. D'ERAMO, G. GASPARRI, *Modelli di amministrazione e controllo nelle società quotate, Quaderni giuridici CONSOB, 7 maggio 2015.*

<sup>82</sup> C. VIVANTE, *Trattato, cit.*

**Prof. Sandro Amorosino**

Sono veramente quattro telegrammi intanto da coprire il rientro. Una domanda ha fatto l'amico Galanti, quello che è successo per il settore bancario potrebbe succedere, a livello europeo per gli altri due settori? La cosa è del tutto imprevedibile e cito a mio danno il fatto che nel 2007, chiamato a parlare a Torino sulla vigilanza europea ecc., ecc., dissi "*vabbè questa è una cosa che non si potrà verificare perché i margini non ci sono, oggi ci vorrebbe l'accordo di tutti, è una cosa che secondo me non si farà mai*". Quindi abbiamo visto che, invece, la storia – che è imprevedibile - ha travolto queste cose.

Sull'eccellente e anche molto elevata relazione di Daniele Santosuosso, non lo dico per amicizia, io debbo esprimere consenso motivato su tutto, ma su tre cose mi vorrei soffermare. Primo, concordo con la critica all'eccessiva specializzazione, perché qui fra poco, probabilmente anche per motivi accademici, cattedre, cattedrine, cattedrucce, siamo arrivati al "diritto della zampa dei piccoli animali". A me sembrano assurde queste suddivisioni nell'ambito del diritto societario; concordo finché parliamo di quotate, diffuse, società finanziarie, organismi di interesse nazionale ai fini della revisione, ma poi, successive divisioni non mi avventurerei.

E' interessante il discorso dell'immanenza della regolamentazione, visto dal lato dei regolati, qui c'è un problema, perché, in effetti, pensiamo per esempio alle Istruzioni di Banca d'Italia. Perché le istruzioni, per esempio quelle sulla *governance*, dicono "*dovete organizzare un sistema fatto in questo modo*", quindi la responsabilità di come l'organizzate è vostra. Il problema è che non si sa poi fino a che punto l'aver organizzato e aver cercato di gestire un sistema che corrisponde al modello indicato da Banca d'Italia possa costituire una patente ai fini del rispetto della clausola della sana e prudente gestione.

Concordo anche sulla notazione che si può applicare a tanti settori del diritto, per cui da istituti applicati in origine a piccoli settori, o a concrete fattispecie, o in occasioni o contingenze particolari, si risale rapidamente a una loro diffusione, a una loro adozione in sede generale. In questo senso il diritto delle quotate, che è parte del diritto del mercato finanziario, le norme sulla *governance*, ecc., ecc. risalgono per i rami e si stanno diffondendo, ma questo, ripeto, è un processo generale.

Due soli esempi anche qui telegrafici. Primo: la legislazione di guerra, (sia prima che seconda guerra mondiale) ha visto introdurre degli istituti, ad esempio gli ammassi

coattivi nel diritto amministrativo, che poi sono rimasti, si sono espansi. Ancora, la teoria del procedimento amministrativo di Sandulli<sup>(83)</sup>, ma poi soprattutto poi di Giannini<sup>(84)</sup>, si è fatta sui procedimenti di pianificazione, cioè è diventata poi concreta sui procedimenti di pianificazione urbanistica della Legge Urbanistica del '42<sup>(85)</sup>. Quindi dal settoriale andiamo al generale molto rapidamente e oggi, naturalmente, con una velocità molto maggiore.

In sostanza, non posso che essere d'accordo nel dire che il diritto dell'economia è un crocevia, che vede ormai inestricabilmente connessi i due lati commercialistico-civilistico e amministrativistico-pubblicistico. Non si può insegnare questa materia secondo le tradizionali ripartizioni di diritto pubblico dell'economia, diritto privato dell'economia. Si deve parlare di "diritto dell'economia", e anche le provenienze contano pochissimo ormai. Insomma, da decano della materia, io sono di quelli che dicono che noi dobbiamo aprirci agli studiosi che approfondiscono i vari ambiti disciplinari i metodi del diritto dell'economia.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Però tradizionalmente è iniziato con il dominio dei pubblicisti.

### ***Professor Sandro Amorosino***

No, no, oggi sì, siamo assolutamente confusi, la nostra Presidente, la Professoressa Antonella Sciarrone Alibrandi è di origine commercialistica (scuola prof. Portale); la Vicepresidente è un'amministrativista, la Professoressa Laura Ammannati, il potere è stato consegnato, giustamente, alle nostre colleghe, che sono molto più efficienti, io faccio il Presidente onorario. Però ecco, tornando alle cose serie, è fondamentale questo intreccio, anche perché sennò noi capiamo solo una parte e loro pure capiscono solo una parte, se non c'è la confluenza e l'aderenza alla realtà. Quindi, come vedi, ho motivato la mia totale adesione, caro Daniele.

---

<sup>83</sup> A. M. SANDULLI, *Manuale di diritto amministrativo*, Napoli, 1989, 354 ss.

<sup>84</sup> M. S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, III, Milano, 1993, 155 ss.

<sup>85</sup> L. 17 agosto 1942, n. 1150

## **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

C'è qualcuno che vuole intervenire? Gli interventi da parte della platea sono sempre ben accolti. Sì, Gianfranco De Ecclesiis dell'Ispettorato IVASS, che un collega della Banca d'Italia che è venuto a dare una mano in IVASS.

## **Dr. Gianfranco D'Ecclesiis – Servizio Ispettorato IVASS**

Allora, domanda con una piccola premessa. Il prof. Santosuosso , ma anche adesso il prof. Amorosino, mettevano in evidenza le difficoltà di capire che cosa si attende l'organo di vigilanza dagli amministratori. Quindi chiaramente il primo punto di osservazione privilegiato dell'Organo di vigilanza è l'attività ispettiva: da quando c'è stata la nuova *governance* abbiamo cercato di rafforzare quella che comunque era una prassi precedente di valutazione del sistema di governo di un'impresa di assicurazione, ravvicinandola a quanto già svolto in tema di vigilanza bancaria, cioè interloquendo direttamente nel corso degli accertamenti ispettivi con i vertici degli organi amministrativi e di controllo. Quindi quello che la Vigilanza si attende emerge già in questa fase, prima di essere poi scritto, al termine dell'ispezione, nel rapporto.

Però essenzialmente la provocazione, tra virgolette, è quella fondamentale di filosofia dell'economia. A differenza di settori economici nei quali l'attività normativa, anche di diritto commerciale, serve comunque ad assicurare regole comuni ma consente all'imprenditore di fare la sua scommessa, cioè di poter impiegare i suoi capitali nella misura in cui ritiene, e di metterli anche a rischio parziale o totale, quindi di perderli, nei settori soggetti alla vigilanza, chiamiamola totale, cioè assicurativa e bancaria, oppure nel caso delle società quotate che operano anche in altri settori ma che raccolgono capitali tra il pubblico risparmio, vi sono evidentemente interessi più ampi, che l'ordinamento, il legislatore, lo Stato, ritengono debbano essere parimenti temperati. Forse perché anche i capitali messi a rischio da parte dell'imprenditore, non sono superiori o spesso sono molto inferiori a quelli messi a rischio dai risparmiatori, titolari di interessi connessi alla tutela pubblico risparmio.

Questo è il motivo per cui come Autorità di vigilanza, nell'attività di vigilanza effettiva, richiediamo all'organo amministrativo di controllare o di partecipare al processo

decisionale, fermo restando che, ovviamente, dal nostro punto di vista non si intende chiamare gli amministratori, specie se indipendenti, ad assumere la decisione al posto dell'amministratore esecutivo. Però ricordiamo che nel modello italiano, di fatto, l'amministratore esecutivo è uno solo, è l'amministratore delegato, soprattutto nelle banche e nelle assicurazioni. Nel modello anglosassone abbiamo nel consiglio di amministrazione, più direttori esecutivi, i dirigenti di massimo livello, il *chief officer*, il *chief financial officer* e così via. E chiaramente, un *primus inter pares* è l'amministratore delegato nel modello anglosassone; nel modello italiano l'amministratore delegato ha rilievo primario, quindi tutti gli altri amministratori sono non esecutivi in questo senso, nel senso che non sono a capo delle aree di *business* o di controllo dell'impresa; quindi non sono loro che propongono, in ultima istanza, al consesso, la decisione da assumere, ma sono quelli che vengono chiamati a vagliarla.

Va anche detto che la Vigilanza giunge poi a fare delle valutazioni dicendo, per esempio, che ci sono state delle carenze nell'attività di controllo da parte del consiglio di amministrazione in generale sulle decisioni assunte, anche in termini di responsabilità degli amministratori di fronte all'azione sociale. Ciò premesso, quale valore viene dato dalla giurisprudenza e dalla dottrina, all'accertamento tecnico, relativo alle carenze rilevate dall'autorità di vigilanza, se questa giunge alla conclusione che vi sono state carenze nell'attività di governo societario, che hanno anche condotto, eventualmente, poi l'impresa all'amministrazione straordinaria o addirittura alla liquidazione coatta, fermo restando che ovviamente in sede civile ed eventualmente in sede penale, l'accertamento tecnico ha un valore privilegiato ? L'esempio a cui mi ispiro è il crack Lehman: andando a rileggere la sentenza sulla bancarotta, sono rimasto sorpreso dal vedere che il sistema americano di diritto commerciale in ogni Stato è diverso (Lehman si è costituita secondo il codice e le leggi del Delaware). Orbene la diligenza, che noi diremo professionale, nel diritto anglosassone non esiste esattamente: la diligenza richiesta all'amministratore di una banca, qual era Lehman, era identica a quella di un amministratore di un'impresa normale; cioè costui poteva scommettere, mettere a rischio l'intero capitale aziendale; infatti, di fronte all'obiezione secondo cui il sistema di controllo dei rischi, il *risk-management*, aveva sostenuto che assumere certi rischi poteva compromettere l'intero capitale della società o del gruppo, il Tribunale ha risposto che gli amministratori erano legittimati a farlo perché non vi era alcun limite all'azione dell'amministratore. Grazie.

**Prof. Daniele Santosuosso**

Dunque, il tema che lei molto acutamente pone, secondo me, si intreccia con quello della *business judgment rule*, che è il principio che ha matrice anglossassone, nordamericana, in particolare, e trova un paradigmatico esempio in quello da lei citato: l'Autorità non può entrare nelle scelte di *business*, cioè non può sindacare le scelte di *business*, non si può sostituire all'amministratore, effettuando una valutazione di merito.

Questa regola è recentemente oggetto di rivisitazione anche negli Stati Uniti. La breccia è stata posta innanzitutto con riferimento alla violazione del *duty of loyalty* e non soltanto del *duty of care*. Cioè, se tu sei in una situazione conflittuale, se sostanzialmente agisci perseguendo interessi altrui rispetto a quelli della società, non sei semplicemente un cattivo amministratore, in questo caso, io posso sindacare le scelte di *business*. A livello di principio la *business judgment rule* è rivisitata in questo senso. A livello di sostanza la *business judgment rule* è rivisitata in tutte le decisioni dei giudici nordamericani, e a mio avviso anche europei, perché se si va a leggere le motivazioni in narrativa delle sentenze che attribuiscono responsabilità agli amministratori, è giocoforza notare che l'autorità giudiziaria, in questo caso, soppesa gli interessi in gioco, quindi entra, in modo più o meno penetrante, nella scelta di *business*. Non può non farlo e se non lo fa in un certo senso abiura la sua funzione, non fa giustizia, viola il diritto di difesa della Costituzione.

Ecco, i giudici si trovano costantemente di fronte a questo dilemma: "*entro o non entro nella scelta di business?*". Naturalmente, il fatto che gli amministratori abbiano subito una sanzione li invoglia a ritenere che la loro condotta sia stata effettivamente poco ragionevole, o peggio irrazionale, e rappresenta un indice sintomatico in più nel decidere di effettuare questa indagine di merito. Però questo non è decisivo soprattutto perché c'è ancora un principio che, diciamo, frena i giudici, (e quindi laddove non si arriva alla sentenza di responsabilità) per la *business judgment rule*. Voglio dire: è chiaro che l'amministratore potrebbe essere stato ragionevole e razionale, però vi sono casi in cui l'amministratore non è ragionevole, non è razionale e ciononostante il giudice dice "*io non posso valutare*". C'è un gran dibattito a livello anche internazionale su questo e devo dire che l'Autorità di vigilanza gioca un ruolo importante a corroborare la convinzione del giudice che non siamo di fronte a un buon amministratore. Naturalmente il principio poi che guida la decisione è la competenza professionale, come lei giustamente ha detto, e la natura dell'incarico. Quindi oggi l'amministratore deve essere non solo un buon

mandatario - questo è ovvio, lo sappiamo benissimo - ma deve essere un professionista dell'amministrazione. Il livello della diligenza si è man mano alzato; è una diligenza assolutamente professionale. Per questo diciamo che dai documenti normativi e dalle linee guida a livello internazionale emerge un principio di competenza e di professionalità sempre più forte in capo agli amministratori. Credo che possa esserci sicuramente una cooperazione anche qui, tra giudici e Autorità di vigilanza, nello scoprire il livello di ragionevolezza o meno degli amministratori.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Vorrei aggiungere un ulteriore tassello sul valore probatorio del rapporto ispettivo. L'esperienza mi porta adire che questo valore c'è, anche se non è formale. Soprattutto nei casi in cui è stato emanato un provvedimento di gestione di crisi, perché i commissari straordinari o liquidatori riversano poi in giudizio (sia esso per la dichiarazione di insolvenza o un'azione di responsabilità) il rapporto ispettivo che ha dato luogo a questi provvedimenti. Il problema è che, siccome per la parte valutativa non ha un valore di prova privilegiata formale, ogni giudice la pensa un po' a modo suo e può anche disporre una C.T.U. per rivedere questo processo. Ma, di fatto, in queste situazioni, l'accertamento dell'organo di vigilanza pesa eccome. C'è qualcun altro che vuol prender la parola?

### ***Prof. Daniele Santosuosso***

Volevo solo aggiungere, Enrico, che naturalmente un ruolo fondamentale gioca il danno che si è verificato. L'azione civile richiede come presupposto non soltanto la violazione del canone di diligenza, ma anche il danno; senza danno non c'è responsabilità, mentre la sanzione amministrativa prescinde dal danno. In realtà, molte azioni si fermano perché non è data la dimostrazione del danno, mentre quando vi è un danno, a volte è eccessivo, a volte è evidente, palese: la società è entrata in crisi proprio perché c'è un nesso di causalità. In questi casi si va avanti, naturalmente la vigilanza dà uno strumento in più per la violazione del canone di diligenza, per la dimostrazione della violazione delle norme.

***Prof. Sandro Amorosino***

Anche in sede penale, adesso, fatta salva la presunzione di innocenza, a maggior ragione per le società che fanno ricorso al pubblico risparmio: Alitalia *docet!*

***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Nei processi di bancarotta fraudolenta, lo sappiamo benissimo, il materiale ispettivo è sempre illuminante.

Se non ci sono altri interventi, io ringrazio ancora una volta tutti per essere venuti e do appuntamento a coloro che sono interessati esattamente fra quindici giorni, nel pomeriggio, quando ci sarà una tavola rotonda con la partecipazione di avvocati, magistrati, sulle sanzioni nei testi unici bancario e finanziario e nel CAP. Grazie e buona giornata!

**TAVOLA ROTONDA**

***Le sanzioni delle autorità di controllo fra esigenze di vigilanza e rispetto del principio del giusto procedimento***

*Roma, 15 ottobre 2015*

**Sommario: 1. Introduzione e competenza giurisdizionale.- 2. La riforma del sistema sanzionatorio TUB e TUF.- 3. Il contraddittorio rafforzato.**

## **1. Introduzione e competenza giurisdizionale**

**Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Buonasera e benvenuti a questo terzo seminario di celebrazione del decennale del CAP che dedichiamo alle sanzioni. Si tratta di un argomento sempre di attualità, un “*evergreen*” perché le sanzioni sono parte importante dell’attività delle *authorities*, un complemento essenziale della Vigilanza svolgendo un ruolo di prevenzione, sia generale che speciale. Essendo numericamente frequenti, le sanzioni sono anche gli atti dell’autorità di controllo che più spesso passano al vaglio giudiziale.

Questo seminario cade in un momento d’importanti cambiamenti normativi, per cui avevamo pensato di dedicare proprio alle sanzioni un pomeriggio di questi nostri incontri. Ne discuteremo con il Professor Sandro Amorosino che non ha bisogno di particolari presentazioni; con Roberto Caponigro che, dopo un passaggio in Banca d’Italia, breve rispetto alla complessiva vita professionale, è consigliere del TAR. Si tratta di un magistrato del quale ben conosciamo l’equilibrio di giudizio e la solidità argomentativa; con Stefania Ceci, che oltre a essere Vice Avvocato Capo della Consulenza Legale della Banca d’Italia, si è per prima occupata di sanzioni nel passaggio della legge bancaria 1936-38 al testo unico bancario del 1993, quando il contenzioso in materia di sanzioni esplose in seguito all’adeguamento del metro monetario delle sanzioni; con Antonio Longo, che è stato capo della Sezione Consulenza Legale dell’ISVAP per svariati anni, poi adesso è tornato a libero foro e ha anche degli incarichi di docente universitario; con Salvatore Providenti, che è capo della Consulenza Legale della CONSOB, autorità che ha avuto un ruolo particolarmente importante nel mutamento dello scenario sanzionatorio negli ultimi anni; con Dario Zamboni, che è avvocato dell’Ufficio Consulenza Legale dell’IVASS ed è stato sempre particolarmente impegnato in questo settore.

Abbiamo pensato a questo incontro come ad una tavola rotonda a cui seguirà e poi un dibattito. Abbiamo individuato tre argomenti su cui ci saranno dei giri di tavolo. Essi sono, appunto, la competenza giurisdizionale, la riforma recente dell’apparato

sanzionatorio del TUB e del TUF e il contraddittorio rafforzato.

Quindi partiamo da questo primo argomento della competenza giurisdizionale. Lancio alcune suggestioni ai nostri ospiti. Non ha molto senso forse chiedersi se l'assetto attuale sia migliorabile dato che non mi sembra che il cambiamento della competenza giurisdizionale sia in alcun modo in agenda.

Sarebbe forse utile ricapitolare come siamo arrivati a questo assetto, che è un po' sbilanciato, nel senso che abbiamo le sanzioni bancarie e finanziarie che sono tornate al Giudice Civile dopo la sentenza della Corte Costituzionale del 2012 sulla CONSOB e quella del 2014 riguardante la Banca d'Italia, mentre quelle dell'IVASS sono sempre rimaste nel plesso giurisdizionale TAR - Consiglio di Stato.

Penso che sia interessante chiedersi se questa differenza di competenza giurisdizionale possa influenzare o meno la tutela sostanziale. Quindi che tipo di vaglio vanno a fare i due giudici, se è sostanzialmente uguale o differente. Qui ci si riaggancia alla tematica del controllo intrinseco dell'operato delle *authorities* da parte del Giudice. La seconda, è una riflessione più di tipo processuale su come la differenza appunto di due riti può, nelle piccole e nelle grandi cose, influenzare poi l'effettività della tutela.

Inizierei questo primo giro da Salvatore Providenti.

### **Salvatore Providenti. Avvocato Capo CONSOB**

Grazie. Credo che, sul tema della giurisdizione, sia difficile fare affermazioni perentorie. L'esperienza che abbiamo avuto ci dice che "*esiste un giudice a Berlino*".

Nella mia limitata esperienza, devo essere sincero, non ho visto grandissime differenze sul controllo giurisdizionale svolto dal Giudice civile e sul controllo giurisdizionale svolto dal Giudice amministrativo. Si dice normalmente è che il Giudice amministrativo sia più attento ad aspetti formali, mentre il giudice civile a quelli sostanziali. Probabilmente nelle affermazioni di principio questa cosa rimane vera.

A noi è capitato, sia in casi che riguardano le sanzioni e più spesso per provvedimenti diversi (di natura regolamentare o di altro tipo, autorizzazioni, decisioni concernenti sanzioni da OPA eccetera), che il giudice amministrativo teorizzasse la necessità di effettuare un controllo della regolarità formale dell'atto prima di esaminare il merito della questione.

Adesso non vorrei entrare a fondo nella complessa problematica di quanto la

giurisdizione del giudice amministrativo si estenda al merito oppure no, ma utilizzando quel termine “merito” nel senso più lato, ci è capitato in diverse occasioni - come avviene anche in materia *antitrust* – che il giudice amministrativo abbia comunque affermato con chiarezza che il suo controllo non si ferma agli aspetti procedurali formali ma entra anche nella sostanza delle questioni.

Per quanto riguarda il Giudice civile, in diverse occasioni è capitato che le Corti d’Appello abbiano affermato che alcuni vizi tipici dell’atto amministrativo, ad esempio l’eccesso di potere, non sono vizi rilevabili davanti al giudice civile. Quindi diciamo nei presupposti formali questa differenza rimane.

Devo dire che però che ci è capitato anche che i giudici civili abbiano annullato sanzioni per problemi essenzialmente formali, essenzialmente soprattutto per il tema del rispetto del termine per le contestazioni che era di 90 giorni, oggi di 180 giorni. Talvolta, tuttavia, anche per problemi attinenti al difetto di motivazione, magari dipinti in altro modo. E’ capitato invece che il Giudice amministrativo sia entrato nel merito di questioni, talvolta anche sorprendendoci, cioè andando molto a fondo sulla sostanza delle varie problematiche.

Quindi diciamo, pur restando delle differenze di fondo nell’impostazione, di fatto e nella sostanza, tipologia e contenuto delle decisioni si sono avvicinati. Tra l’altro questo l’ha detto anche la Corte Europea dei Diritti dell’Uomo la quale, quando ha valutato anni fa il controllo giudiziale sulle sanzioni in materia *antitrust*, ha considerato il TAR un giudice con giurisdizione piena. Allo stesso modo, quando, più di recente, nella famosa sentenza Grande Stevens, si è occupata di sanzioni CONSOB, ha detto che anche il controllo del giudice ordinario Corte d’Appello è un controllo pieno. Poi si è soffermata sul problema dell’udienza pubblica dove, tra l’altro, ha creato un grosso equivoco. Quindi mi sembra che ci siano certamente dei punti in comune e anche, ovviamente, delle differenze.

La nostra impostazione, anche ai tempi della riforma che portò all’emanazione del Codice di procedura amministrativa, era in favore della continuità del giudice ordinario proprio per la maggiore propensione a occuparsi delle questioni di merito. L’esperienza concreta è che le Corti d’appello hanno certamente una rapidità di decisione in primo grado poi, però, c’è un grosso problema per il ricorso in Cassazione la cui tempistica, in queste materie, oggi è molto lunga: si parla di quattro, cinque anni prima di avere una sentenza definitiva. Il che lascia dei dubbi e incertezze sulle decisioni e una sentenza non passata in giudicato per un periodo estremamente lungo. Ciò è tanto vero che a volte gli

avvocati difensori, pur di avere una decisione breve, sollecitano l'intervento delle Sezioni Unite, magari prendendo spunto da una differenza di orientamento tra varie sezioni.

Quindi lo stato dell'arte della giurisdizione mi sembra che sia questo e questa suddivisione ha le sue valide ragioni, lo ha detto anche la Corte Costituzionale che si è pronunciata sull'eccesso di delega. La Corte ha, tra le righe, accennato anche all'esistenza di una ragione storica per la quale è giusto che la competenza in materia di sanzioni lesive di diritti sia del giudice ordinario. Certo, bisogna essere sinceri e lo abbiamo detto in tante occasioni, le sanzioni nel nostro campo sono e diventano sempre più diverse da quelle automobilistiche. Per fare un esempio, è enorme la differenza tra il passaggio con il rosso e l'accertamento di un patto occulto, proprio dal punto di vista dell'inevitabile esercizio se non di poteri discrezionali, che sono quelli che certamente comportano l'intervento del giudice amministrativo, di valutazioni che hanno inevitabilmente aspetti discrezionali.

Mi fermerei qui come primo giro.

***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie, passo quindi la parola a Stefania Ceci.

***Stefania Ceci - Vice Avvocato Capo Consulenza Legale della Banca d'Italia***

Anche per la nostra esperienza, in realtà, è risultato indifferente discutere dei provvedimenti sanzionatori della Banca d'Italia avanti al giudice amministrativo o a quello civile. Le nostre sanzioni sono state sottoposte al vaglio del giudice ordinario sin dal 1936, quando la legge bancaria aveva individuato, stranamente per quei tempi, nella Corte d'Appello di Roma addirittura il giudice competente in unico grado di merito. Ciò era veramente un *unicum*, allora, nell'ordinamento italiano, salvo il fatto che, comunque, il giudice ordinario è sempre stato riconosciuto come "giudice naturale" di quella particolare categoria di sanzioni che sono le sanzioni amministrative pecuniarie.

Insomma, quella che io chiamerei la nostra "avventura" del passaggio sotto la giurisdizione del giudice amministrativo - che è durata relativamente poco: tre anni e mezzo - in realtà non ha portato sostanziali differenze per quanto riguarda gli effetti sulla tenuta dei nostri provvedimenti sanzionatori. La percentuale di successo dei giudizi

impugnatori è stata la stessa, sia davanti al giudice ordinario che davanti al giudice amministrativo. Quindi se vogliamo utilizzare questo metro, non è certo determinante il tipo di giudice davanti al quale andiamo a discutere.

È pur vero che l'attuale assetto, cioè quello che ha riportato alla cognizione del giudice ordinario le sanzioni, risponde all'orientamento che la Cassazione ha sempre seguito e sostiene tuttora, nei pochi casi in cui, successivamente alla sentenza della Corte Costituzionale n. 94/2014, si sia dovuta pronunciare sulla giurisdizione sulle controversie in materia, ribadendo la cognizione del giudice ordinario. In ragione proprio, dice la Suprema Corte, della natura vincolata dell'attività sanzionatoria. E già sulla natura vincolata dell'attività sanzionatoria, per esempio, comincia ad esserci qualche dissonanza rispetto al giudice amministrativo. La natura vincolata dell'azione amministrativa sanzionatoria significa che l'esercizio del potere punitivo - come tutti i poteri punitivi, da quelli penali a quelli amministrativi - è obbligatorio; quindi sicuramente è vincolato, diciamo così, l'accertamento di un fatto illecito e, di conseguenza, l'esercizio del potere punitivo e, mediante il procedimento, della relativa azione amministrativa. La discrezionalità si applica invece su altri fronti, quali l'accertamento del fatto, la qualificazione dell'illecito e, semmai, la misura della sanzione.

Questi principi in realtà erano stati pure espressi nell'audizione che abbiamo tenuto, insieme alla CONSOB, avanti alla Commissione Affari Costituzionali del Senato proprio sul codice del processo amministrativo nel maggio del 2010. In quella sede avevamo detto: la giurisprudenza della Corte di Cassazione a Sezioni Unite afferma che, in ragione della natura vincolata dell'attività amministrativa sanzionatoria, la giurisdizione spetta al giudice ordinario (tra le tante, Cass. SS.UU. 9602/2006); la legge delega per la redazione del codice del processo amministrativo obbliga il Governo a rispettare i principi enunciati delle supreme magistrature, che non portano a individuare il giudice amministrativo quale giudice come competente in materia di sanzioni amministrative pecuniarie. Il legislatore delegato non ha tenuto conto di detti principi e ha lo stesso devoluto al giudice amministrativo la cognizione sulle controversie in materia di sanzioni amministrative pecuniarie bancarie e finanziarie. Poi la Corte Costituzionale è intervenuta, come è noto con la sentenza n. 94/2014, in ragione, appunto, del consolidato orientamento della Corte di Cassazione che vede il giudice ordinario come quello "naturale" delle sanzioni amministrative pecuniarie. Non c'è un'espressa presa di posizione da parte della Corte Costituzionale, come giustamente diceva Salvatore Proventi, sulla correttezza di questo

assetto, di questa ripartizione di giurisdizione, però la Corte evidentemente non lo critica e, quindi, implicitamente asseconda quello che è l'orientamento costante della Cassazione.

Sul fatto che il potere sanzionatorio possa essere diverso dal potere di vigilanza, così come usualmente si esplica nell'assunzioni di provvedimenti autoritativi - quali autorizzazioni, provvedimenti di gestione delle crisi, misure assunte ai sensi dell'art. 53 del TUB per quanto riguarda le banche - potrebbe essere rimesso ora in discussione, in quanto non tutti i testi normativi hanno lo stesso modo di considerare il potere sanzionatorio.

Il settore bancario, in questo momento, è sottoposto a una riforma normativa epocale, destinata a travolgere alcuni schemi consolidati, sia per effetto delle direttive comunitarie di massima armonizzazione, che lasciano pochissimo spazio alla discrezionalità del legislatore nazionale, sia come conseguenza dell'istituzione del Meccanismo unico di vigilanza (SSM nell'acronimo inglese). Quest'ultimo comporta l'accentramento presso la BCE della vigilanza soprattutto sulle banche più importanti a fini sistemici (c.d. *significant*), ma con considerevoli effetti anche su quelle meno importanti (*less significant*).

In realtà la Direttiva 2013/36/EU, che modifica le regole per l'accesso all'attività e le disposizioni per la vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e le imprese di investimento ("CRD4") usa una particolare terminologia e pare fare una distinzione tra poteri di vigilanza e poteri sanzionatori (Sez. IV, art.64) e li disciplina sotto articoli diversi. Questo porta a pensare che, secondo il legislatore europeo, esercitare il potere sanzionatorio non sia la stessa cosa che esercitare quello di vigilanza. Ciò sarebbe in linea con l'assunto dalla Cassazione, secondo cui il potere sanzionatorio è un potere distinto dal potere di vigilanza, cioè dall'assunzione di provvedimenti che implicano attività tipicamente discrezionale.

Il Regolamento UE n. 1024 del 2013, che istituisce il Meccanismo unico di vigilanza, segue una strada diversa perché individua i compiti che sono assegnati alla BCE (art. 4) e delinea poi i poteri che la BCE e le autorità nazionali esercitano per assolvere a quei compiti affidati dal legislatore dell'Unione (art. 9 e ss). E tra i poteri, oltre a quello d'indagine, ci sono il potere di vigilanza (art.16) e quello sanzionatorio (art.18), tutti finalizzati comunque a raggiungere i risultati dei compiti affidati alla BCE.

Ma tornando al tema posto da questo primo quesito, trovo che, se andiamo a guardare meglio il tipo di vaglio che svolge il giudice amministrativo rispetto a quello

ordinario - al di là, quindi, dell'esito delle pronunce - alla luce delle esperienze che abbiamo avuto, notiamo effettivamente una diversità di intenti.

Il giudice amministrativo, con il codice del processo amministrativo, ha avuto espressamente giurisdizione di merito sulle sanzioni (art. 134 c.p.). Le nostre esperienze però ci dicono però che egli continua a dare risalto agli aspetti formali del procedimento e del provvedimento.

Noi abbiamo avuto due casi emblematici.

Uno nel lontano 2003 perché, in realtà, prima ancora del codice del processo amministrativo del 2010, ci fu un'incursione del giudice amministrativo nel territorio delle sanzioni bancarie. Dopo il decreto legislativo n. 80/1998, che aveva ridistribuito la giurisdizione per materie, sorsero dei dubbi circa il permanere della giurisdizione della Corte d'appello sulle sanzioni amministrative pecuniarie bancarie e ci fu un ricorso al TAR avverso un provvedimento sanzionatorio della Banca d'Italia. Ovviamente, nelle difese subito eccepimmo il difetto di giurisdizione perché ritenevamo la materia sanzionatoria non ricomprensibile nella materia di vigilanza e le norme speciali sul giudizio impugnatorio delle sanzioni bancarie contenute nell'art. 145 TUB, che stabilivano la competenza della Corte d'Appello di Roma, non incise dall'intervento normativo modificativo del d.lgs. n.80/1998. Il TAR rigettò la questione di giurisdizione e si pronunciò nel merito, confermando però la legittimità del provvedimento sanzionatorio. I ricorrenti interposero appello al Consiglio di Stato, avanti al quale noi, ovviamente, riproponemmo la questione di giurisdizione. Il Consiglio di Stato confermò la propria giurisdizione, però annullò il provvedimento per difetto di motivazione sulla misura della sanzione (sentenza n.2553/2003). La Corte d'appello, quale giudice di merito, una pronuncia del genere non l'avrebbe mai emessa perché non avrebbe dato alcun peso ad un difetto di motivazione e se avesse ritenuto insufficientemente motivata la misura della sanzione rispetto ai requisiti stabiliti dall'art. 11 della legge 689, avrebbe rideterminato la sanzione pecuniaria in base ai poteri riconosciutigli dalla l. n. 689/1981 che, appunto, le dà il potere di annullare il provvedimento o anche solo di rimodulare la sanzione.

Anche in un secondo caso, molto più recente, il giudice amministrativo ha valorizzato aspetti meramente formali del provvedimento. Nel 2013, il Consiglio di Stato, riformando totalmente una sentenza del TAR, ha dichiarato illegittimo il provvedimento sanzionatorio perché l'adozione del medesimo era avvenuta una volta spirato il termine finale del procedimento definito in base alla legge n. 241/1990 (Cons. Stato n.542/2013);

ciò in aperto contrasto con quello che è l'orientamento costante della Cassazione (tra le tante, Cass. n. 25940/2013), anche a Sezioni Unite (SS.UU. n. 20935/2009), per cui non è neanche necessario fissare dei termini nel procedimento, dato che la pretesa pubblica al pagamento della sanzione si estingue in cinque anni (art. 28 l. n. 689/1981). Quindi che il provvedimento sia stato assunto fuori dal termine o entro il termine non ha importanza ai fini della sua legittimità, dato che solo questo è il momento ultimo di esercizio del potere punitivo dell'amministrazione.

Ciò non toglie che il giudice amministrativo abbia fatto un lunghissimo percorso, superando tutti quelli che erano i problemi di valutazione della discrezionalità tecnica, tutti i dubbi sul sindacato intrinseco o estrinseco, debole o forte, giungendo a dire, almeno nella materia sanzionatoria *antitrust*, che esiste la *full jurisdiction*, nel senso che il giudice conosce oltre all'atto, anche della pretesa sanzionatoria dell'amministrazione e della misura della sanzione, in questo conformandosi a quella che è la giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo e della Corte di Giustizia europea.

Casi come quelli che ricordavo, però, ci hanno fatto vedere come, in realtà, ci sia una diversa ottica dei due giudici, ordinario e amministrativo, nella valutazione dell'oggetto del giudizio, cioè la pretesa punitiva dell'amministrazione in relazione al fatto illecito amministrativo. Infatti la legge generale sulle sanzioni amministrative pecuniarie, cioè sia la l. n. 689/1981, relativamente alla cognizione del giudice ordinario non parla mai di giurisdizione di merito, cioè non la qualifica. Stabilisce che il giudice può annullare il provvedimento e modificare la sanzione: questo è il potere che egli esercita. Il giudice amministrativo invece trova forse ancora impedito un accesso diretto al rapporto e al fatto che genera la pretesa punitiva, che egli vede comunque attraverso il filtro del provvedimento. Almeno queste sono le nostre esperienze.

E' poi vero anche quello che dice Salvatore Providenti, che a volte il giudice amministrativo ci ha stupito, come quando è intervenuto addirittura sulla correttezza dell'accertamento del fatto compiuto dall'Organo di vigilanza ai fini della qualificazione dell'illecito. E' però anche vero, che nel vaglio che il giudice amministrativo fa della discrezionalità amministrativa tecnica, riconosce all'Organo di Vigilanza una specifica competenza, non tanto in base a un regime probatorio privilegiato, quanto per la sua esperienza nel settore altamente qualificata. E in base a ciò, il giudice ritiene l'esercizio del potere discrezionale in materia assolutamente conforme ai canoni fondamentali di ragionevolezza e proporzionalità.

Quindi, da questo punto di vista, anche se qualche differenza la troviamo nel *modus operandi* dei due giudici, si riflette poco sull'esito dei giudizi in materia.

Per quanto riguarda i due diversi riti, quello civile e quello amministrativo, in realtà non ho mai pensato che ci fosse una sostanziale differenza di tutela per il sanzionato davanti al giudice amministrativo o davanti al giudice ordinario; ciò al di là della questione dell'udienza pubblica, non prevista davanti alla Corte d'Appello e che ora, da quando l'art. 145 TUB è stato modificato dal d. lgs. n. 72/2015, è applicata a tutti i processi.

L'unica differenza veramente sostanziale è che nel giudizio amministrativo ci sono due gradi di merito perché il Consiglio di Stato, per l'effetto devolutivo dell'appello, ha cognizione piena sulla controversia già oggetto del giudizio di primo grado, e non di mera legittimità come invece ha la Cassazione sulla pronuncia della Corte d'Appello, prima emessa per decreto e ora con sentenza. Questa è forse l'unica differenza di tutela; ma va ricordato che nel nostro ordinamento il principio della doppia giurisdizione di merito non è costituzionalizzato e il grado unico di merito esiste anche in giudizi riguardanti altri settori.

Qualche differenza all'interno del sistema della giustizia civile può rinvenirsi nella circostanza che, affidando alla Corte d'Appello la cognizione come giudice di unico grado di merito sulle sanzioni bancarie e finanziarie, si crea una disparità rispetto ad altre sanzioni in settori che implicano ugualmente valutazioni tecniche e che sono sottoposte al vaglio del giudice ordinario, quale il Tribunale delle imprese, che può essere considerato un altro giudice "specializzato". C'è da dire che sarebbe un peccato disperdere la specializzazione che la Corte d'Appello di Roma ha accumulato in ottant'anni di giurisdizione sulle sanzioni bancarie o quella acquisita dalle Corti territoriali che dal 1998 giudicano sulle sanzioni finanziarie. E io trovo che sia un'esperienza che non si possa facilmente trasferire in capo ai Tribunali delle imprese, che essendo più delle Corti d'Appello e non avendo mai avuto a che fare con sanzioni di complessità simile a quelle irrogate dagli Organi di Vigilanza bancaria e finanziaria, potrebbero più difficilmente maturare orientamenti uniformi e consolidati.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie Stefania, per aver toccato in modo efficace così tanti argomenti. Se posso fare una breve battuta, comparando l'esperienza in Banca d'Italia (quindi giudice civile) con quella IVASS (quindi TAR), noto, paradossalmente, che il TAR ha una maggiore

propensione a servirsi della CTU quale strumento per verificare il corretto esercizio della discrezionalità tecnica da parte dell'autorità. Ricordo, invece, che da parte delle Corti di appello (soprattutto quella di Roma ma anche quelle territoriali) c'era un maggior rispetto delle prerogative e delle elaborazioni tecniche dell'autorità di controllo. Non dico un *metus reverentialis* ma qualcosa che si avvicina molto: il riconoscimento, a un organo imparziale, di una sorta di monopolio culturale su di una determinata materia. E non è una differenza da poco quando poi si sta in giudizio. Comunque su questo e sull'esperienza IVASS passo la parola a Dario Zamboni

### **Dario Zamboni - Avvocato IVASS**

Sì, si tratta di un'esperienza di forte impegno cui accennerò fra breve. Il punto di partenza - e mi riallaccio al riguardo a quello che diceva Stefania Ceci - è proprio il rapporto tra l'atto e il suo contenuto: il modo principale in cui l'amministrazione si esprime è l'atto amministrativo in esercizio di un potere autoritativo.

Dopo il codice del processo amministrativo, a mio avviso, la tutela nei due plessi giurisdizionali è paritaria, piena, effettiva, anzi il principio di effettività della tutela è uno dei cardini essenziali del nuovo processo amministrativo.

Nella nostra più recente esperienza il giudice amministrativo non ha avuto imbarazzi a disporre le CTU, segno appunto di una capacità di entrare nel fatto, come ha detto prima Salvatore Providenti, che gli consente di avere un approccio davvero completo sulla materia sanzionatoria. Non vedrei problemi di perdita di esperienza rispetto alla giurisdizione delle Corti d'Appello perché l'abitudine e la professionalità nel valutare l'atto e apprezzare la vita dell'amministrazione attraverso l'esercizio dei poteri autoritativi, consente al giudice amministrativo di realizzare pienamente il principio di effettività della tutela.

L'esperienza personale, in materie così tecniche, come quelle che ci vedono impegnati tutti i giorni, ci fa percepire come profilo di maggiore delicatezza, di maggiore rischio, la difficoltà di reperire delle figure professionali che siano, allo stesso tempo, professionalmente eccellenti e del tutto autonome rispetto alle parti e alla materia del contendere. Ci sono materie tanto specialistiche e particolari, come ad es. quella attuariale, nelle quali il numero dei professionisti è così ristretto (e quindi così così impegnato professionalmente con l'industria) che la stessa scelta del CTU può mettere in

difficoltà il giudice amministrativo, ma sarebbe probabilmente la stessa cosa anche per il giudice civile.

Da questo punto di vista il giudice civile e quello amministrativo sono nelle stesse condizioni perché, come entrambi non possono sostituirsi all'amministrazione e all'attività propriamente amministrativa, anche sanzionatoria, così non possono sostituire le proprie opinioni all'esito di una CTU.

Le CTU di cui parlo hanno riguardato una materia così tecnica e delicata <sup>(87)</sup> che, qualora questo loro utilizzo dovesse diffondersi, possono arrivare a mettere in dubbio la stessa ragione d'essere delle autorità amministrative indipendenti così come oggi le conosciamo. Se ci sono delle autorità cui l'ordinamento ha attribuito il compito istituzionale di vigilare e di valutare professionalmente settori particolarmente sensibili dell'attività economica che presentano accentuate peculiarità tecniche, il ricorso alla CTU potrebbe metterci di fronte a problemi molto seri di corretta impostazione del problema.

Vorrei fare una piccola chiosa sul tema del doppio plesso giurisdizionale. Il problema, diciamo così, è storico nel senso che, se il legislatore post-unitario avesse avuto più coraggio e fatto più chiarezza in origine quando, nel 1865, ha emanato la legge sull'abolizione del contenzioso amministrativo, non ci saremmo trovati, dopo centocinquanta anni, a discutere ancora di problemi di giurisdizione e a dover dire, come giustamente ha detto Salvatore Providenti, che in materia di giurisdizione non ci sono verità assolute, ma conquiste giornaliere e, talvolta, dei *revirement* abbastanza stupefacenti.

Personalmente - io dico con molta cautela - ho qualche dubbio sulla coerenza dell'attuale assetto di doppia giurisdizione in materia di sanzioni delle autorità di controllo, soggetti che, in qualche modo, esercitano lo stesso tipo di attività, sia pur con riferimento a intermediari e settori economici diversi.

Trovo infatti complessivamente più armonico e più ragionevole un assetto che vedesse nel giudice amministrativo il giudice che si occupa professionalmente dell'esercizio autoritativo dei poteri di questi soggetti. Se stiamo parlando di controllo

---

<sup>87</sup> L'oratore fa qui riferimento a dei provvedimenti sanzionatori irrogati per l'elusione dell'obbligo a contrarre in materia di assicurazione r.c.a tramite leva tariffaria (cfr. artt. 132, comma 1 e 314, comma 2 CAP). Si tratta, in pratica, del comportamento di quelle compagnie che, individuando tariffe particolarmente alte, "con riferimento a determinate zone territoriali o a singole categorie di assicurati", li scoraggiano a contrarre con loro eludendo così, di fatto, l'obbligo legale a contrarre. In questi casi l'autorità di controllo aveva proceduto ad un'istruttoria complessa sui calcoli attuariali che avevano portato alla determinazione delle tariffe, istruttoria che il giudice amministrativo ha ritenuto di sottoporre al vaglio dei un CTU.

pubblico sulle attività economiche e d'impresa tramite poteri autoritativi, quindi attraverso provvedimenti, dobbiamo ricordarci che anche le sanzioni sono provvedimenti che implicano esercizio di discrezionalità, come ha ricordato Stefania Ceci per quanto riguarda la determinazione della sanzione.

Per il momento mi fermerei qui, grazie.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie. Quindi passerei la parola ad Antonio Longo che, essendo stato da entrambe le parti della barricata, forse, alla fine, può avere una visione equilibrata.

### ***Avv. Antonio Longo***

Grazie. Il punto chiave intanto è proprio questo: capire anche dall'altra parte che sensazione ci può essere. Intanto vorrei ricordare che, diversamente che per Banca d'Italia e CONSOB, le sanzioni prima dell'ISVAP ed ora dell'IVASS sono state sempre vagliate dalla giurisdizione amministrativa. Quindi c'è proprio una tradizione storica in questo senso, dal punto di vista dell'inquadramento della giurisdizione. Mi viene forse qualche dubbio nel momento in cui sta un po' cambiando tutto l'ordinamento e l'assetto delle autorità indipendenti in relazione proprio all'avvicinarsi delle legislazioni in materia finanziaria, bancaria, gestione degli investimenti e assicurazione. E quindi una valutazione più ampia merita forse di essere sviluppata.

Dal diverso punto di vista della nuova esperienza di avvocato del libero foro che sto vivendo da qualche anno, onestamente, mi rendo conto che discutere di giurisdizione, Corte d'Appello, Giudice civile e Giudice amministrativo, giurisdizione speciale o meno, forse per l'utente, per il destinatario delle sanzioni non è così rilevante, trattandosi per lo più di questioni di natura strettamente tecnico giuridiche. Il punto chiave è decisamente quello di ottenere delle pronunce chiare che abbiano un'apprezzabilità dal punto di vista dei contenuti e delle indicazioni di indirizzo, in modo che si possano ottenere univocità di orientamenti da tradurre in concreta operatività e condotta delle imprese, soprattutto considerando che i diversi settori sono ormai contigui se non proprio unificati da principi generali di accesso, esercizio e gestione delle attività e dei comportamenti da tenere nel

mercato.

All'interno delle imprese si tratta di capire che tipo di decisioni organizzative e correttive bisogna adottare. Viviamo un momento storico in cui, per esempio, per le compagnie di assicurazione, c'è una trasformazione in atto molto molto importante che deriva dall'attuazione della direttiva Solvency 2. Dicevo, quindi, come il mondo delle imprese stia vivendo oggi un momento di grandissimo cambiamento, di riorganizzazione, di riassetto, di rivalutazione delle proprie capacità di stare sul mercato.

Cominciamo a capire come, oggettivamente, dal punto di vista delle imprese, sia importante ottenere e valutare delle decisioni che abbiano una visibilità chiara che, ovviamente, vanno assunte nel minor tempo possibile. Quindi il problema di una giurisdizione di Corte d'Appello piuttosto che del giudice amministrativo, è sicuramente un problema di impostazione del processo, di capacità degli avvocati di impostare i ricorsi e delle amministrazioni di difendersi in un modo piuttosto che nell'altro. Ma, chiaramente, vi è un discorso di fondo da sviluppare che è proprio quello di capire se andiamo verso una direzione sostanzialmente unitaria, perché allora questo modello va un po' riconsiderato.

L'affetto che ha mostrato Dario nei confronti del giudice amministrativo, che abbiamo maturato insieme per anni, è molto molto apprezzabile. Si tratta però di capire se, sulle sanzioni amministrative pecuniarie delle autorità indipendenti, possa e forse debba esserci una particolare attenzione. Un tipo di giurisdizione specifica, o da una parte o dall'altra, che sia attenta a come le autorità indipendenti e di vigilanza operano ed emettono provvedimenti. Ricordo che in tempi non sospetti, il Professor Amorosino ci conforterà su questo, una delle considerazioni sulla natura giuridica dei provvedimenti delle autorità indipendenti era quella che potessero avere un contenuto sostanzialmente para-giustiziale, come se fossero una sorta di primo grado di valutazione dei comportamenti dei soggetti vigilati. Ed anche questo è, a mio avviso, un punto da tenere in considerazione.

Vorrei chiudere proprio con questa considerazione. Lo scopo è sempre quello di avere, da una parte o dall'altra, dei riferimenti chiari e coerenti nel tempo e fra diverse autorità da parte dei Giudici, al fine di consentire alle imprese.

## **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

A questo la parola è al Consigliere Caponigro.

### **Cons. Roberto Caponigro – Giudice TAR Lazio**

Ringrazio l'Avvocato Galanti e gli organizzatori di questo incontro. Per me è un piacere e un onore essere qui oggi, oltre che un'emozione perché, come alcuni di voi sanno, per diversi anni ho lavorato in Banca d'Italia.

Mi scuso in anticipo perché prenderò un po' più di tempo ora, vorrei fare un discorso organico sul riparto di giurisdizione.

E' già stato fatto riferimento al 1865, alla legge abolitrice del contenzioso amministrativo, io vado leggermente oltre, ma non troppo: all'istituzione, con la c.d. legge Crispi del 1889, della Quarta Sezione del Consiglio di Stato e quindi alla genesi della Giustizia Amministrativa.

Se, come molti autori dell'epoca sostenevano, si fosse adottato il criterio del *petitum* formale per il riparto di giurisdizione sulle controversie in cui è parte una pubblica amministrazione, oggi ci sarebbero probabilmente meno tomi nelle librerie giuridiche, ma ci sarebbero anche meno sentenze della Corte di Cassazione a Sezioni Unite sul riparto di giurisdizione e, quindi, una minore incertezza sull'individuazione del giudice competente .

I problemi di giurisdizione sono molto importanti e molto delicati e anche la giurisdizione amministrativa spesso si interroga. L'interesse legittimo è una posizione soggettiva che bisogna approfondire, sviscerare e cercare di capire fino in fondo, occorre coglierne l'essenza.

La c.d. legge Crispi del 1889 ha attribuito alla Quarta Sezione del Consiglio di Stato il potere di annullamento, per cui sarebbe stato possibile adottare il criterio del *petitum* formale, nel senso che se il destinatario dell'azione amministrativa lesiva avesse chiesto l'accertamento del proprio diritto sarebbe stato competente il giudice ordinario, se avesse chiesto l'annullamento dell'atto sarebbe stato competente il giudice amministrativo.

La controversia nota come caso Laurens del 1891, invece, scolpisce il criterio di riparto basato sulla natura della posizione giuridica soggettiva, atteso che l'armatore Laurens, avendo chiesto l'annullamento di una circolare ministeriale sull'emigrazione, si

era rivolto al Consiglio di Stato, mentre, a fronte dell'eccezione dell'amministrazione resistente, la Corte di Cassazione decise che, essendo stato dedotto in giudizio un diritto civile o politico, la giurisdizione spettava al giudice ordinario. Tale pronuncia è la capostipite della giurisprudenza successiva e inaugura il criterio di riparto basato sulla natura della posizione giuridica soggettiva, criterio, prima condiviso nel c.d. concordato del 1930 tra il Consiglio di Stato, il cui Presidente era Santi Romano e la Corte di Cassazione il cui Presidente era Marino D'Amelio e poi recepito, nel 1942, nella Costituzione della Repubblica Italiana che individua nell'"interesse legittimo" la figura giuridica soggettiva la cui tutela è devoluta alla giurisdizione amministrativa.

Ho sentito dire in questa sede molte cose interessanti, ma, pur con il massimo rispetto naturalmente dovuto alla Corte Costituzionale, ho delle perplessità sulle sentenze n. 162 del 2012 e n. 94 del 2014. Nel 2011 il TAR Lazio fu chiamato a decidere su ricorsi proposti avverso sanzioni irrogate dalla CONSOB che eccepì il difetto di giurisdizione; la questione era già stata rimessa dalla Corte d'Appello di Torino alla Corte Costituzionale, ma il TAR Lazio ritenne la questione manifestamente infondata, salvo essere smentiti dalla Corte Costituzionale che di lì a poco invece avrebbe accolto la questione di incostituzionalità della norma.

La sentenza della Corte Costituzionale, peraltro, ha accolto la questione di incostituzionalità sul solo parametro dell'art. 76 della Costituzione, per eccesso di delega legislativa, riferendosi al fatto che una delle finalità era costituita dall'adeguare le norme vigenti alla giurisprudenza della Corte Costituzionale e delle giurisdizioni superiori, ma tralasciando il fatto che l'altra finalità era la concentrazione della tutela e che comunque un potere innovativo era stato attribuito al legislatore delegato. La Corte Costituzionale, nella sentenza 162 del 2012, ha giustamente evidenziato l'esistenza di un rapporto di priorità logica nell'esame delle questioni; la Corte d'Appello di Torino aveva sollevato la questione di legittimità costituzionale per violazione non solo dell'art. 76, ma anche degli artt. 103, 113, poi 111 vari commi e 3 della Costituzione, ma la Corte Costituzionale ha rappresentato che, se viene sospettato di incostituzionalità proprio il corretto esercizio del potere legislativo, l'eventuale fondatezza della questione elide in radice tutte le questioni relative al contenuto precettivo delle norme che sono state poi emanate, sicché ha accolto la questione per violazione dell'art. 76 Cost. e non è andata oltre.

Il problema rimane aperto perché, a prescindere dall'eccesso di delega, il canone di effettività della tutela è un canone fondamentale d'ispirazione europea. E' evidente,

secondo me, che la concentrazione della tutela va nel senso di aumentarne l'effettività e di garantire una ragionevole durata del processo, mentre ancora oggi vedere che di fronte a fatti che non dico sono identici, ma che hanno molte connessioni, si debba andare a due plessi giurisdizionali differenti, rappresenta obiettivamente una criticità, è specchio di un sistema che ha dei punti da chiarire

La Corte Costituzionale però si è fermata all'art. 76 ed allora io mi interrogo, ed è questo lo spunto che volevo dare oggi - al di là dell'eccesso di delega sulla legittimità costituzionale dell'attribuzione alla giurisdizione esclusiva e di merito del Giudice amministrativo dei ricorsi avverso le sanzioni irrogate dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia - se il legislatore un domani, non più il legislatore delegato, ma direttamente il Parlamento nell'esercizio della sua funzione legislativa, possa o meno legittimamente attribuire tale giurisdizione al giudice amministrativo.

Il sistema attuale è ibrido perché le controversie relative alle sanzioni amministrative pecuniarie irrogate da alcune Autorità indipendenti, quali IVASS, Antitrust, Autorità di Garanzia delle Comunicazioni, sono attribuite alla giurisdizione amministrativa, mentre quelle relative alle sanzioni pecuniarie CONSOB e Banca d'Italia sono invece devolute alla giurisdizione ordinaria.

E' un sistema relativamente eterogeneo e non so se sia un sistema del tutto chiaro e lineare.

Allora mi domando se il legislatore possa legittimamente attribuire queste materie alla giurisdizione esclusiva del Giudice Amministrativo perché di questo aveva dubitato la Corte d'Appello di Torino.

Secondo le prospettazioni del Giudice Ordinario, ai sensi del criterio di riparto basato sulla natura della posizione giuridica soggettiva e delle sentenze della Corte Costituzionale n. 204 del 2004, n. 191 del 2006, n. 35 del 2010 e quant'altro, non sarebbe stata proprio possibile l'attribuzione alla giurisdizione amministrativa esclusiva perché questa delle sanzioni è una materia in cui la discrezionalità amministrativa pura non c'è, per cui, essendo una attività vincolata, non ci sarebbe proprio l'esercizio autoritativo del potere. Se questo fosse vero, se nella attività sanzionatoria espletata dell'autorità amministrativa indipendente, non ci fosse il momento autoritativo di esercizio del potere, non ci sarebbe l'interesse legittimo, ci sarebbe necessariamente il diritto soggettivo e, effettivamente, la materia non potrebbe essere devoluta alla giurisdizione esclusiva del Giudice Amministrativo con la conseguenza che la norma certamente sospetta di

incostituzionalità, ma sarebbero altresì incostituzionali le norme che oggi attribuiscono al Giudice Amministrativo le controversie sulle sanzioni delle altre autorità indipendenti.

Io, invece, penso il contrario, penso che la posizione giuridica soggettiva di cui è titolare il destinatario dell'attività sanzionatoria abbia natura di interesse legittimo e non di diritto soggettivo, perché il momento autoritativo di esercizio del potere sussiste.

Nell'osservare che degli interessi legittimi ne conosce solo il Giudice Amministrativo, mentre non ne può conoscere il Giudice Ordinario, per cui una materia può essere devoluta in giurisdizione amministrativa esclusiva, mentre non potrebbe essere devoluta in giurisdizione ordinaria esclusiva, è necessario individuare cosa distingue l'interesse legittimo dal diritto soggettivo.

Il tratto distintivo non va cercato, secondo me, nel lato interno della posizione: ogni posizione giuridica soggettiva traduce un rapporto con un bene della vita, altrimenti non avrebbe bisogno di essere tutelata; sia l'una, sia l'altra sono posizioni sostanziali, laddove è il lato esterno che traduce un rapporto differente.

Nel diritto soggettivo, infatti, abbiamo un rapporto con un soggetto, che può essere anche una pubblica amministrazione, posto su un piano di parità giuridica, che non esercita il potere, mentre nell'interesse legittimo abbiamo un rapporto con un'amministrazione pubblica che esercita autoritativamente il potere pubblico: è il rapporto dinamico con l'esercizio autoritativo della funzione pubblica che determina la qualificazione di interesse legittimo della posizione.

Ma davvero si può pensare che l'esercizio di poteri sanzionatori da parte di un'autorità indipendente – che, prima, debba accertare un fatto illecito attraverso l'esercizio di discrezionalità tecnica applicata a realtà spesso complesse e, poi, debba valutare quale misura della sanzione applicare - non costituisca esercizio autoritativo del potere pubblico?

Io credo che sussista un esercizio autoritativo della funzione pubblica perché c'è utilizzo di discrezionalità tecnica e anche vera e propria discrezionalità amministrativa non solo nell'*an* ma anche nella determinazione del *quantum* nella della sanzione. L'Autorità, accertata l'esistenza dell'illecito da sanzionare, deve verificare la gravità della violazione, deve verificare se il soggetto autore della violazione ha o non ha eliminato o attenuato le conseguenze negative del proprio comportamento, deve valutare la personalità dell'agente e le sue condizioni economiche.

Nel momento in cui verifica le condizioni economiche dell'autore dell'illecito compie

esattamente la comparazione tra interessi pubblici e privati che è l'essenza della discrezionalità amministrativa. Come può, allora, non esserci un esercizio autoritativo di potere pubblico?

La posizione giuridica soggettiva che vanta un privato - persona fisica o giuridica - nei confronti dell'Autorità amministrativa che irroga una sanzione amministrativa pecuniaria, pertanto può ragionevolmente qualificarsi come di interesse legittimo.

Se così è, a mio avviso, sono sospette d'incostituzionalità le norme che attribuiscono al Giudice ordinario la giurisdizione in materia di controversie avverso le sanzioni della CONSOB e della Banca d'Italia.

In ogni caso, un sistema come quello attuale, da un punto di vista dogmatico, non può reggere in quanto, ripeto, il riparto di giurisdizione avviene in base alla natura della posizione giuridica, per cui, se non c'è neanche in astratto l'esercizio autoritativo del potere, la giurisdizione deve essere sempre del Giudice ordinario, mentre se, come ritengo, c'è esercizio autoritativo del potere, sussiste una posizione di interesse legittimo e la giurisdizione deve spettare all'amministrativo.

L'intero contenzioso in materia di sanzioni pecuniarie irrogate dalle Autorità amministrative indipendenti, pertanto, dovrà auspicabilmente essere attribuito interamente ad un unico plesso giurisdizionale.

D'altra parte, la Corte Costituzionale ha giustamente valorizzato la giurisprudenza della Corte di Cassazione, individuata come elemento tale da vincolare il legislatore delegato, e vi sono sentenze della Cassazione - una è del 29 novembre 2007 a Sezioni Unite e riguardava proprio l'ex ISVAP - che hanno avuto ad oggetto la questione della legittimità costituzionale dell'attribuzione alla giurisdizione esclusiva del Giudice Amministrativo in materia di sanzioni assicurative all'epoca irrogate dal Ministero dell'Attività Produttiva su proposta dell'ISVAP. La Suprema Corte in quel caso, a mio avviso in modo del tutto condivisibile, ha espressamente affermato che il momento autoritativo è immanente nell'esercizio dei poteri di controllo e sanzionatorio nell'ambito dell'attività di vigilanza, ha evidenziato che il momento autoritativo è ineliminabile nell'esercizio di quel potere.

La conseguenza logica di tale prospettazione è che la posizione contrapposta all'attività amministrativa sanzionatoria è di interesse legittimo, non può essere di diritto soggettivo.

D'altronde, ho sentito giustamente dire che *“il Giudice Ordinario non considera*

*l'eccesso di potere*"; certo, se ritiene che vi sia un diritto soggettivo, vuol dire siamo di fronte a un mero atto, non a un provvedimento, mentre è il provvedimento che può essere viziato da eccesso di potere e di fronte al provvedimento c'è l'interesse legittimo il cui giudice naturale è il giudice amministrativo.

Anche quando si pose il problema della giurisdizione in un'azione di risarcimento del danno nei confronti della CONSOB da parte di investitori privati, la Corte di Cassazione, nell'affermare la giurisdizione del giudice ordinario, operò un distinguo estremamente convincente nel differenziare l'attività di vigilanza sui soggetti vigilati dalla posizione dei privati come soggetti tutelati. In particolare, l'attività è sicuramente autoritativa nei confronti dei soggetti per i quali l'Autorità amministrativa mira a garantire comportamenti trasparenti e corretti come la sana e prudente gestione; diversamente, colui che agisce per ottenere il risarcimento del danno da omessa vigilanza da parte della CONSOB non è un soggetto vigilato, nei suoi confronti l'Autorità non esercita nessun potere pubblico, sicché non c'è posizione di interesse legittimo, ma di diritto soggettivo e, quindi, giurisdizione del Giudice ordinario.

Ciò conferma, ancora una volta, che l'esercizio del potere sanzionatorio è intrinsecamente connesso a quello di vigilanza e costituisce esercizio di attività amministrativa pubblica e autoritativa, per cui, a fronte di esso, c'è posizione di interesse legittimo e non può esserci la giurisdizione del giudice ordinario, ma deve esserci quella del giudice amministrativo.

Secondo la mia tesi, quindi, non si tratta tanto di giurisdizione esclusiva quanto di giurisdizione generale di legittimità e, infatti, il Giudice amministrativo, nel relativo contenzioso, valuta anche l'eccesso di potere perché giudica come se fosse dedotta in giudizio una posizione di interesse legittimo e, quindi, agisce una giurisdizione generale di legittimità.

Sulla quantificazione delle sanzioni, inoltre, c'è giurisdizione di merito, con la conseguente possibilità per il Giudice di sostituirsi all'Amministrazione sulla determinazione del *quantum*.

Ricordo l'esperienza alla Prima Sezione del TAR Lazio, che si occupava del contenzioso nei confronti dei provvedimenti dell'Autorità Antitrust; era effettuato un giudizio di congruità e di proporzionalità della sanzione e anche questo, ripeto, è inevitabilmente una valutazione relativa al vizio di eccesso di potere e quindi ad una situazione di interesse legittimo.

Altro tema interessante è quello del sindacato giurisdizionale sulle valutazioni, tecniche e complesse, delle Autorità indipendenti e, d'altra parte, tali Autorità esistono proprio perché sono soggetti particolarmente specializzati, che compiono valutazioni particolarmente complesse in settori caratterizzati da spiccato tecnicismo.

Il problema che si pone nel giudizio amministrativo è fin dove possa spingersi il sindacato giurisdizionale, vale a dire è l'individuazione del punto di equilibrio, né troppo timido, né troppo ampio, del sindacato che il Giudice può e deve svolgere.

Voglio ricordare una nota sentenza della Corte di Cassazione a Sezioni Unite del gennaio 2014 che riguardava l'Antitrust<sup>(88)</sup>.

In quel caso, l'Autorità aveva accertato un'intesa restrittiva della libertà di concorrenza nel settore dei servizi idrici integrati da parte di due grosse società, una italiana e una francese. Il TAR accoglieva il ricorso delle società contro il provvedimento che accertava l'illiceità della condotta e irrogava la sanzione, mentre il Consiglio di Stato, riformando la sentenza del TAR, respingeva il ricorso. Le due società proponevano quindi ricorso per Cassazione sulla base degli artt. 111 Cost. e 362 c.p.c. per motivi inerenti alla giurisdizione, che è l'unico motivo per cui può essere proposto ricorso in Cassazione avverso le sentenze del Consiglio di Stato.

La pronuncia della Corte di Cassazione è molto interessante perché, da un lato, c'era il problema di individuare il mercato rilevante, dall'altro, quello di stabilire se vi era effettivamente stato abuso di posizione dominante: come vedete siamo di fronte a concetti giuridici indeterminati, come nel caso della individuazione della sana e prudente gestione.

Infatti, non è che la legge definisca esattamente quale sia e cosa si intende per mercato rilevante e allora bisogna fare ricorso all'applicazione di scienze in qualche modo opinabili, non esatte. Una cosa è misurare l'altezza di una persona o la gradazione alcolica di una bibita, come si diceva nei testi di un tempo, altra cosa è individuare quale è il mercato rilevante di un determinato prodotto o servizio, ovviamente in quest'ultimo caso c'è una complessità e un'opinabilità di gran lunga maggiore.

Nella fattispecie, le società si dolevano del fatto che il Consiglio di Stato fosse stato "troppo timido" nell'esaminare le doglianze sul concetto di mercato rilevante e ricorrevano in Cassazione sostenendo che il Giudice amministrativo di appello non avesse esercitato lo *ius dicere* somministrando la tutela che avrebbe dovuto dare. Invece sull'altro aspetto - quello relativo all'apprezzamento volto ad accertare l'esistenza di un'intesa restrittiva della

---

<sup>88</sup> L'oratore si riferisce a: Cass., sez. un., 20.1.2014, n. 2013.

concorrenza - le ricorrenti sostenevano esattamente il contrario, vale a dire che il Giudice amministrativo avesse debordato per eccesso sostituendosi all'Amministrazione.

La Corte di Cassazione ha stabilito in questo caso un principio importante.

Siamo abituati solitamente a intendere il ricorso per motivi inerenti la giurisdizione come uno strumento per denunciare il superamento del limite esterno della giurisdizione quindi un travalicare le proprie prerogative invadendo quelle dell'amministrazione, meno per far valere un diniego di giustizia, valorizzando anche il canone dell'effettività della tutela, ma se la norma attributiva di tutela ha conferito al Giudice il potere-dovere di giudicare il Giudice deve farlo, non può rifiutarsi ed anche questo profilo può essere fatto valere come motivo inerente alla giurisdizione.

Sul merito della questione, va detto che la proliferazione di pronunce sull'eccesso di potere giurisdizionale induce a riflettere sul fatto che, come si diceva prima, un sistema con un riparto di giurisdizione basato su un criterio così difficile da applicare, probabilmente porta via troppo tempo, troppo impegno e non indica una strada semplice al cittadino. E' ormai chiaro che il Giudice deve non soltanto valutare la correttezza formale dei procedimenti, il rispetto dei loro tempi, la congruità della motivazione, la correttezza del suo percorso logico, ma deve avere anche un accesso pieno al fatto e questo è indiscutibile e, se l'accertamento del fatto comporta valutazioni tecniche, deve compiere quelle valutazioni nella misura in cui esse sono necessarie per verificare se il provvedimento è legittimo.

Non tutte le valutazioni tecniche richiedono l'applicazione di scienze non esatte, la giurisprudenza ha però talvolta giustamente affermato che sarebbe ingenuo pensare di poter applicare un criterio tecnico relativo ad una scienza esatta a discipline che sono invece opinabili e questo è il punto focale.

Il Giudice ha sicuramente il potere-dovere di sindacare la valutazione tecnica che ha svolto l'Autorità, ma laddove l'azione dell'Autorità rientri nel margine di opinabilità e, quindi, di plausibilità, li deve arrestare il proprio giudizio perché non può sostituire la propria valutazione a quella dell'Amministrazione, anche se non la condivide. L'opinabilità è quindi lo spartiacque oltre il quale sussiste l'eccesso di potere giurisdizionale, per cui, se la valutazione tecnica compiuta dall'Amministrazione è una valutazione plausibile, l'atto non può essere ritenuto illegittimo. Viceversa, è illegittimo ove non sia plausibile e, quindi, sia del tutto irragionevole ovvero ove il criterio tecnico utilizzato sia errato oppure ancora ove vi sia stato un errore nell'accertamento del fatto.

## **2. La riforma del sistema sanzionatorio TUB e TUF**

### **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Grazie, questo tema della giurisdizione è sempre appassionante perché è strettamente collegato a quello dell'effettività della tutela.

Passerei al secondo argomento che è quello della riforma del sistema sanzionatorio, sia del TUB che del TUF, recentemente attuata del Decreto Legislativo n. 72/2015. Diciamo subito che è una riforma complessa, io la riassumerei, anche a beneficio della platea, in quelli che sono, secondo me, i suoi punti essenziali. Il passaggio, allineandosi un po' al *mainstream* europeo, da un sistema incentrato sulla responsabilità delle persone fisiche ad un sistema prevalentemente, ma non esclusivamente, basato sulla responsabilità dell'impresa persona giuridica. L'aggiornamento di minimi e massimi edittali, perché si va da un minimo di 30 mila euro ad un massimo che può arrivare al 10% del fatturato, quindi è molto incisivo e la introduzione di una responsabilità concorrente delle persone fisiche, che è sia di sanzione amministrativa pecuniaria che può arrivare anche a 5 milioni di euro, ancora una volta molto incisiva, sia soprattutto con l'introduzione di una pena accessoria dell'interdizione dallo svolgimento delle funzioni che può andare dai sei mesi a tre anni, quindi anche qui parecchio afflittiva.

Su questi argomenti lancio alcuni temi di discussione. Noi dell'IVASS guardiamo a questa riforma come un punto di riferimento per la modifica del nostro Codice delle Assicurazione Private il cui sistema sanzionatorio è ormai, per più di un aspetto, superato. Per quanto riguarda la responsabilità delle persone giuridiche, tuttavia, noi che veniamo da un impianto basato su di essa, abbiamo riscontrato che la criticità principale è proprio la facilità di traslazione della sanzione amministrativa pecuniaria sul consumatore tramite i costi generali dell'impresa e, quindi, la sua scarsa afflittività. E' vero che con gli alti limiti edittali introdotti dalla riforma il problema forse cambia, però potrebbe comunque porsi.

Quando poi parliamo di sanzione massima commisurata al fatturato, che è un criterio mutuato dalla legislazione antitrust, forse dobbiamo riflettere su che ruolo avrà questa novità sull'esercizio della Vigilanza, che ha finalità diverse. Per quanto riguarda la sanzione nei confronti delle persone fisiche, penso che uno dei punti da indagare sia il riflesso sui requisiti di reputazione. Inoltre, per quanto riguarda la sanzione accessoria

dell'interdizione, andrebbero, a mio avviso, indagati i punti di contatto con l'altro provvedimento di rimozione individuale che pure è stato introdotto dalla riforma. Dedicherei a questi argomenti questo altro giro di tavolo, iniziando da Stefania Ceci

### ***Stefania Ceci - Vice Avvocato Capo Consulenza Legale della Banca d'Italia***

Allora, l'avv. Galanti ha illustrato alcune delle novità dell'impianto sanzionatorio. E' importante tuttavia ricordare che il recepimento della direttiva della CRD 4, come usualmente viene chiamata, cioè la direttiva 36 del 2013, di novità nell'assetto bancario ne ha introdotte tantissime. A queste si aggiungono quelle introdotte, sempre per il settore bancario, dal Regolamento che accentra la vigilanza a Francoforte, presso la BCE. Anche quel complesso *corpus* normativo ha, infatti, una sua sezione sulle sanzioni e sul riparto di competenze tra le autorità europee e l'autorità nazionale sulla loro applicazione. Diciamo che inglobare nel nostro sistema tutte queste novità e metabolizzarle non sarà facile.

Limitandoci a quelle sanzionatorie di novità ce ne sono, ovviamente, altre oltre a quelle sulle quali l'avv. Galanti ci invitava a un confronto. Non soltanto, infatti, è cambiato il destinatario principale delle sanzioni – che ora non sono più le persone fisiche ma quelle giuridiche - senza comunque perdere la possibilità di sanzionare, in taluni casi, le persone fisiche, quindi questa è anche una novità perché o si sanzionano le persone fisiche o quelle giuridiche, noi in realtà nel sistema bancario ce le abbiamo entrambe e anche nel settore è stata fatta una scelta simile.

A queste sanzioni amministrative pecuniarie si sono poi aggiunte altre misure, o meglio il testo europeo della direttiva le chiama "altre misure", lasciando poi al legislatore nazionale la libertà di qualificarle come provvedimenti di vigilanza sanzionatori. Queste sono il *Temporary ban*, cioè la possibilità di sospendere l'esponente, per un periodo da tre mesi a tre anni, come pena accessoria alla sanzione pecuniaria. Oppure l'altra misura del *Cease and desist order*, cioè l'ordine di desistere dalla condotta delittuosa e di ripristinare la situazione antecedente che invece si applica alle persone giuridiche ed è una sanzione in questo caso alternativa. Come si vede, quindi, la varietà delle tipologie di sanzioni si è arricchita da queste altre misure che il legislatore nazionale ha qualificato come sanzioni.

Per quanto riguarda la sanzione accessoria dell'interdizione – e qui vengo a una delle domande del moderatore – e la similitudine con l'altro provvedimento, che è la rimozione individuale. Bene, bisogna tener presente come siano cambiati anche i criteri di

applicazione della sanzione, che sono ormai speciali, tipici del settore bancario rispetto a quelli ordinari e generali della l. n. 689/1981 che si applica a tutte le sanzioni amministrative. Sono state poi introdotte regole nuove per quanto riguarda il procedimento, questo ne parleremo dopo, e comunque anche il processo, anche questo forse qualche cenno lo faremo dopo.

Il legislatore nazionale, tra l'altro, ha fatto quelle poche scelte che la direttiva comunitaria che come ricordavo è di massima armonizzazione - ha consentito. Per quanto riguarda le misure delle sanzioni (minimi e massimi edittali) c'era poco da scegliere: esse erano fissate dal Regolamento n. 1024/2013, istitutivo del meccanismo unico di vigilanza e devono avere assolutamente carattere afflittivo, devono essere effettive, proporzionate e dissuasive. Obiettivamente sembra quasi ovvio che una sanzione debba avere questo carattere, però forse quelle che c'erano prima nel TUB e forse nel TUF sono già più alte ma nel TUB erano in parte, diciamo così, inadeguate.

Questa nuova finalità e questi criteri stabiliti a livello europeo condizionano poi alcuni applicazioni ed avranno alcuni effetti che già si manifestano per quanto riguarda la così detta *coloration penale*. Ci mettono quindi di fronte a quell'altra questione che pone la giurisprudenza della Corte di Giustizia della qualificazione penale di sanzioni che, pur essendo formalmente amministrative per l'ordinamento nazionale, di fatto sono in realtà di natura penale, con le conseguenze che la Corte europea dei Diritti dell'Uomo (CEDU) ne fa da questo discendere.

Per quanto riguarda l'aspetto, diciamo pecuniario delle sanzioni alle persone giuridiche, noi non abbiamo molta esperienza diretta ma non è nemmeno una novità assoluta nel nostro ordinamento, anche di settore. Pensiamo alla materia dell'antiriciclaggio: le sanzioni che applica anche la Banca d'Italia, colpiscono l'intermediario bancario non gli esponenti dello stesso. C'è poi il settore dell'*Antitrust*. In fondo quest'impossibilità della società ad essere responsabile in via sanzionatoria (*societas delinquere non potest*) è stata ormai superata, nel nostro ordinamento, dal d. lgs. n. 231/2001. Questo mi sembra il contraltare del fatto che alle persone giuridiche e alle società sono stati progressivamente riconosciuti certi diritti fondamentali tipici della persona fisica, quali: il diritto all'immagine, alla reputazione, eccetera. E' quindi giusto che, come contropartita, esse debbano rispondere dei comportamenti illeciti.

Per quanto riguarda il fatto che le sanzioni nei confronti delle società bancarie possano essere traslate sui prezzi dei servizi, non escludiamo che possa esserci in parte

anche questo effetto. Io credo però che debba guardarsi soprattutto a quello che è successo per il d. lgs. n. 231/2001, che ha avuto l'effetto di spingere la persona giuridica a dotarsi di un'organizzazione migliore, che possa metterla più al riparo dall'applicazione di una sanzione. Però può anche darsi che questo possa portare a una deresponsabilizzazione delle persone fisiche .

Come poi la Banca d'Italia procederà, in concorrenza con l'applicazione delle sanzioni alle persone giuridiche, all'applicazione delle sanzioni anche alle persone fisiche, i cui posti sono però rigorosamente stabiliti dalla legge, dobbiamo ancora stabilirlo in base all'esperienza dei casi pratici.

Quanto alla questione del massimo della sanzione parametrato al fatturato, trovo che, tutto sommato, non sia la prima volta che nell'ordinamento si pone un massimo non fisso, a parte l'esperienza dell'*Antitrust*. Io lo vedo questo molto in corrispondenza con principio di proporzionalità e di afflittività: se più grande è la società, più grande è la dimensione dell'intermediario, tanto più inadeguato un limite massimo fisso, tanto vale farlo proporzionale. L'importante, in base ai principii sancito dagli artt. 23 e 25 della Costituzione – in base ai quali va applicato anche l'art. 1 della l. n. 689/1981 – è che la sanzione sia stabilita in base alla Legge, quindi anche secondo criteri che la Legge dà per poterla determinare.

Qui va ricordato come oltre il limite massimo del 10% del fatturato ce ne sia un altro, ancora superiore, qualora il vantaggio ottenuto dall'autore della violazione sia maggiore di tale massimo che , il tal caso, può addirittura essere raddoppiato, sempre che il vantaggio stesso sia determinabile. Quindi questa novità può essere gestita adeguatamente: l'Organo di Vigilanza si darà dei criteri applicativi dettagliati rispetto a quello che la legge già stabilisce per la determinazione della sanzione criteri che, come dicevo, sono speciali rispetto a quelli stabiliti dalla legge generale sulle sanzioni amministrative.

Per quanto riguarda, invece, le sanzioni alle persone fisiche, i nuovi limiti edittali sono sensibilmente più elevati rispetto a quelli attualmente in vigore e vanno da un minimo di 5.000 euro ad un massimo di 5 milioni il che, effettivamente, ha carattere più che affettivo per una persona fisica. C'è poi questa nuova possibilità di veder applicata, oltre alla sanzione pecuniaria, anche la pena accessoria dell'interdizione dallo svolgimento delle funzioni per un periodo da sei mesi a tre anni. Questa pena accessoria e il *Cease and desist order* del quale parlavo prima hanno caratteri diversi. Quest'ultimo è infatti

alternativo all'applicazione della sanzione, si può applicare soltanto quando la violazione commessa ha carattere di scarsa offensività, quindi si tratta delle condotte previste dalla lettera a) dell'art. 144, comma 1 TUB (in materia di Vigilanza prudenziale in senso stretto) perché tutte quelle previste dalle lettere da b) ad e) (in materia di trasparenza e correttezza) dello stesso comma già possono essere sanzionate solo se rilevanti, lo stabilisce lo stesso art. 144. Quindi si può effettivamente verificare il caso in cui l'Organo di Vigilanza sia chiamato a esercitare una certa discrezionalità nell'accertamento, o meglio nella scelta della tipologia della sanzione. Non si tratta, ovviamente, di un arbitrio ma di una mera libertà, comunque incanalata nei paletti fissati dallo stesso legislatore. In questo caso si deve fare quindi una scelta di opportunità nell'applicare la sanzione alternativa rispetto a quella pecuniaria.

Quanto alla rimozione individuale dell'esponente prevista dal nuovo art. l'art. 53-bis, comma 1, lett. e) TUB e la sanzione accessoria dell'interdizione, va ricordato che, quest'ultima, è comunque una sanzione e implica quindi che prima sia applicata a carico della persona fisica la sanzione pecuniaria, implica l'assunzione di un provvedimento di vigilanza. Tra l'altro sono diversi i giudici, allo stato del riparto, perché la sanzione accessoria verrebbe impugnata davanti alla Corte d'Appello insieme alla sanzione principale, mentre un provvedimento di rimozione dell'esponente aziendale dall'intermediario è un provvedimento di vigilanza assunto per la sana e prudente gestione e, quindi, impugnabile davanti al TAR. Secondo me l'effetto pratico più evidente, al di là dei presupposti per l'assunzione dell'uno o dell'altro provvedimento, è, che nel caso di rimozione, per poter essere nominato nuovamente a una carica, bisogna valutare di nuovo tutti i requisiti previsti dall'art. 26 TUB. L'interdizione pena accessoria è, invece una sospensione temporanea dalle funzioni, e quindi significa, spirato il periodo previsto dalla misura, l'esponente rientra in senza bisogno di un nuovo vaglio dei requisiti.

Ben più pregnante è l'altro tema cui accennava il moderatore: quello dell'aggancio tra la sanzione, pecuniaria in generale e accessoria interdittiva in particolare, e i requisiti di correttezza e reputazione. Anche qui il panorama è molto cambiato, il nuovo art. 26 del TUB riqualifica quali sono i titoli per l'assunzione delle cariche negli intermediari bancari. Qui ci sono state non solo sollecitazioni a livello europeo, ma anche le *Joint Guidelines* delle tre Autorità europee di settore del 2012: ormai il concetto non è più la mera onorabilità o professionalità, a questo si aggiunge un progetto molto più vasto di correttezza e reputazione, in cui l'Organo di Vigilanza è chiamato a valutare tutta una serie

di situazioni che forse nel nostro ordinamento hanno poca corrispondenza in altri settori. Infatti possono rilevare anche la pendenza di procedimenti penali, non più solo di sentenze definitive, l'assunzione di provvedimenti a carico del soggetto nell'esercizio della sua attività professionale, non so immagino, un avvocato che, chiamato a sedere in un consiglio di amministrazione, sia stato sospeso dall'albo per una qualche sanzione disciplinare. Però nel caso di un'applicazione di sanzioni a carico di una persona giuridica, che queste possono essere o meno automaticamente valutate, cioè avere un automatico effetto anche per la valutazione dei requisiti soggettivi non è cos' scontato. Si deve vedere, perché noi abbiamo avuto le famose sentenze del quando i Giudici amministrativi annullarono i vari regolamenti del Ministro secondo i quali l'emanazione di provvedimenti di crisi a carico dell'intermediario comportava riflessi sui requisiti dell'esponente: la c.d. "situazione impeditiva". Allora i Giudici ritennero che non fosse possibile un effetto automatico, ma dovesse essere accertata l'effettiva responsabilità, o meglio l'effettivo coinvolgimento del soggetto nel dissesto dell'impresa, o almeno l'amministrazione deve accertare l'esclusione della sua responsabilità nel dissesto dell'impresa. Quindi, di per sé, la sanzione data all'impresa potrebbe essere, un domani, insufficiente a determinare una carenza di requisiti in capo al soggetto dell'intermediario.

Queste sono le questioni che bollono in pentola, alle quali si aggiungono tutti i profili concreti di valutare discrezionale delle sanzioni che la Banca d'Italia, anche su impulso della BCE, sarà poi chiamata a effettuare.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie. Abbiamo quindi capito in materia di sanzioni sta cambiando il mondo. E' quindi interessante sentire Salvatore Providenti perché la CONSOB dovrebbe essere temporalmente un po' più avanti con la normativa secondaria cui è condizionato l'avvio del nuovo sistema. Come legali di ente pubblico ci interesserebbe anche capire che tipo apporto gli avvocati CONSOB hanno dato alle riflessioni interne che portano alle scelte regolamentari oltre, ovviamente, a difendere *ex post* il provvedimento.

## **Salvatore Providenti. Avvocato Capo CONSOB**

Sì, rispondo subito alla tua domanda, per poi andare a vedere più in dettaglio qualche modifica perché Stefania Ceci ha già descritto gran parte delle modifiche principali ma vi sono alcune specificità per il mercato finanziario e la CONSOB.

I legali vengono chiamati, ovviamente, nell'ambito dell'organizzazione dell'autorità, a collaborare alla redazione dei nuovi regolamenti specialmente in materie come queste che sono a forte tasso di contenzioso. Dopodiché non sempre, purtroppo, i consigli del legale vengono seguiti, ma questo è in qualche modo fisiologico. Quello che mi preme rilevare è che lo svolgimento all'interno dell'attività di difesa in giudizio arricchisce senz'altro il nostro contributo all'attività di normazione primaria e secondaria.

Ecco venendo invece alle nostre specificità, in realtà non siamo molto più avanti rispetto alla Banca d'Italia. E' chiaro che la Banca d'Italia ha un problema di maggior complessità nel rapporto con la BCE, dell'interferenza del nuovo sistema di vigilanza unico, problema che noi in questo momento abbiamo meno. Ci sono però alcune novità importanti che sono state importate anticipando quello che prevedono le direttive comunitarie ulteriori che sono in fase di recepimento che sono specifiche del mercato finanziario, la nuova *MiFID*, la *MAR*, la *MAD*, quindi abusi di mercato, intermediari, mercati regolamentati, trasparenza degli emittenti. Anche queste direttive confermano l'impostazione basata sulla preferenza verso la responsabilità delle persone giuridiche, collegata a un maggior importo pecuniario delle sanzioni e a una maggiore diffusione dell'interdizione come sanzione accessoria. Quindi il modello è simile ed è stato importato.

Ora, a mio avviso, un primo problema d'immediato interesse che pone questo modello della responsabilità principale delle persone giuridiche, superati tutti quelli cui accennava Stefania Ceci relativi alla responsabilità ormai consolidata della persona giuridica, è che sulla responsabilità delle persone fisiche negli anni si era formata una Giurisprudenza molto importante. Una giurisprudenza sulla distinzione su chi agisce direttamente, chi ha compiti di controllo, per esempio nei consigli di amministrazione, amministratori delegati e amministratori non delegati, esecutivi, non esecutivi, fra amministratori e sindaci, il grado della colpa, la presunzione di colpa, che è, sebbene molto criticata da tante, soprattutto nella Dottrina, però è una costante nella Giurisprudenza ordinaria, ma credo anche amministrativa. Quindi diciamo una

giurisprudenza consolidata che viene messa a questo punto in discussione, che dovrà essere, probabilmente rielaborata da capo.

Quindi noi oggi avevamo già nel TUF casi in cui era prevista la responsabilità delle persone fisiche, casi in cui si era arrivati, alla loro responsabilità in quanto comunque la giurisprudenza, pacificamente, ritiene che, in mancanza di una previsione esplicita, la responsabilità sia delle persone fisiche. Quindi c'è un ribaltamento completo del modello.

Sino a oggi valeva questa presunzione, sempre superabile, che per noi era abbastanza importante una volta accertata l'infrazione era poi il responsabile che doveva provare l'eventuale assenza di colpa. Pensiamo alle sanzioni automobilistiche, che costituiscono un po' il modello delle sanzioni amministrative pecuniarie, se non altro perché sono molto frequenti. Se io, pubblico ufficiale, vedo passare qualcuno con il rosso non c'è bisogno di provare che ci sia una colpa nel passaggio con il rosso. È chiaro che applicare questo tipo di ragionamento alle nostre materie è un po' più difficile, anche a seconda dei vari casi, ma d'altra parte è stato sempre possibile per gli avvocati difensori dei soggetti sanzionati dimostrare l'assenza di colpa. Il punto è stato sempre oggetto di dibattito, ora bisognerà capire come questa giurisprudenza sulla presunzione di colpa si possa applicare alle persone giuridiche. Dopodiché si dovrà comprendere come tutta la Giurisprudenza sul concorso colposo, sugli obblighi delle persone che hanno compiti di controllo potrà applicarsi il nuovo sistema.

Nel TUF c'è una ulteriore particolarità, cioè che abbiamo da una parte le sanzioni alle persone fisiche diciamo che hanno lo stesso presupposto del TUB quindi c'è questa previsione, direi anche modificata nella fase finale di redazione di approvazione del decreto, che parla di violazione dei doveri propri o dell'organo di appartenenza e insieme della presenza della condizione che la condotta abbia inciso in maniera rilevante sulla complessiva organizzazione o sui profili di rischio, ovvero ha provocato un grave pregiudizio per la tutela degli investitori, questo è quello più applicabile al mercato finanziario per l'integrità ed il corretto funzionamento del mercato. Insomma, la responsabilità delle persone fisiche a questo punto richiede, da parte dell'autorità, una prova, per così dire, rafforzata. Quindi su questo, diciamo, noi ci stiamo preparando, però c'è un cambiamento, un ribaltamento, devo dire da parte dell'organo decidente, della Commissione nel nostro caso, c'è sempre stata molta attenzione prima di coinvolgere, diciamo, non tanto la persona fisica in sé ma sul coinvolgimento di un numero elevato di persone fisiche, specialmente degli amministratori delegati, non esecutivi, chi non avesse

agito direttamente. Adesso questa norma richiede un'attenzione particolare, anche perché ne può conseguire l'interdizione.

Va poi evidenziato come questa disciplina sia stata importata non solo in materia di intermediari, quindi la parte correttezza e trasparenza, ma anche in materia di emittenti, per i quali avremo un meccanismo simile. Le norme non sono tuttavia ancora entrate in vigore finché non facciamo queste disposizioni applicative, che sono un po' più avanti della Banca d'Italia. Noi stiamo per uscire, anche per gli emittenti, con i prospetti, l'OPA, la comunicazione delle partecipazioni rilevanti, le informazioni societarie.

Anche in tali casi c'è questa inversione, questo meccanismo diverso che prevede una responsabilità soprattutto delle persone giuridiche. Rimane però, la responsabilità diretta delle persone fisiche con riguardo ai doveri degli organi di controllo. La CONSOB continua quindi a mantenere i due tipi di sanzioni che vengono applicate, tra l'altro, agli organi di controllo. Le sanzioni per gli emittenti ordinari, come, ad esempio, quelle in materia di violazione di obblighi sui prospetti informativi e le offerte pubbliche. Oggi la CONSOB spesso le applica sia agli amministratori che ai sindaci, per non aver ben controllato il contenuto del prospetto. Questa in futuro verrà meno, salvo che non ci siano le condizioni di cui al nuovo art. 190-bis T.U.F. cioè quando *"l'inosservanza è conseguenza della violazione dei doveri propri o dell'organo di appartenenza"*.

Poi c'è l'altra sanzione che oggi è prevista dall'ordinamento del T.U.F. per i sindaci, che è quella per la violazione dei propri doveri di controllo sull'attività delle società con azioni quotate. Quella rimane ed è, in questo caso, una sanzione diretta alle persone fisiche. Lo stesso vale per gli altri organi di controllo, consigli di sorveglianza, eccetera. Quindi, diciamo, avremo un sistema che cambia in alcune sue parti e non cambia in altre, probabilmente però, ecco, la cosa interessante è che, inevitabilmente, dovranno formarsi nuovi orientamenti giurisprudenziali, che non potranno comunque non tenere conto di quelli maturati finora, per esempio, in materia di presunzione di colpa.

Un altro tema di estremo interesse che forse presenta alcune differenze per il TUF rispetto al TUB è quello degli strumenti deflattivi del contenzioso. La scelta fatta con riferimento al settore del mercato finanziario è di prevedere l'applicabilità, in alcuni casi, della cosiddetta oblazione, che consente di uscire dal procedimento sanzionatorio con un pagamento in misura ridotta.

Poi c'è il tema, sul quale si è soffermata Stefania Ceci, dell'ordine di *Cease and desist*, che sta dando luogo al nostro interno, ma credo un po' dappertutto, a molte

discussioni. Questo argomento è interessante perché, secondo me, si collega a tutte le tematiche di cui abbiamo parlato finora perché l'ordine è previsto come misura alternativa alla sanzione. Quindi, invece di applicare la sanzione amministrativa pecuniaria, in caso di scarsa offensività, è possibile che l'autorità emani questo ordine. Ma nello stesso tempo, già nell'attuale sistema e, ancora di più, con le nuove direttive che dovevano essere attuate, in particolare la MIFID, ci sarà anche l'ordine di vigilanza, cioè è previsto tra le misure che l'autorità può prendere come autorità di stabilità. Quindi avremo da un lato un ordine che arriverà alla fine di un procedimento sanzionatorio, assistito da tutte quelle tutele tipiche e impugnabile, allo stato, davanti al Giudice ordinario e, dall'altro, un ordine che è un intervento, se vogliamo, immediato, in tempo reale, che invece sarà assistito comunque da regole di trasparenza e sarà impugnabile invece davanti al Giudice Amministrativo.

Ora, volendo farla breve, diciamo che questo sistema non è che funzioni tanto bene, ovviamente, però ritengo che vi siano, comunque, delle differenze concettuali che si possono valorizzare, nel senso che, probabilmente, la differenza di fondo è che ci sono casi in cui l'Autorità, come dire, intervenendo in tempo reale sui soggetti che operano sul mercato, blocca un'operazione o un comportamento: qui la componente amministrativa o qualitativa è particolarmente forte, e siamo nell'ambito della Vigilanza. Poi c'è l'ordine di porre termine alle violazioni come sanzione alternativa a quella pecuniaria nei casi di tenuità. Qui l'intervento, per quanto anche esso pesante per il soggetto che lo riceve, ha meno vincoli di tempo. Capisco che questa differenza possa essere messa in discussione però questo è il criterio logico, dopodiché dobbiamo capire anche ai fini del riparto di Giurisdizione. Grazie

***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie. Effettivamente trovo che siano emersi spunti molto interessanti, come questo di come cambia l'elemento soggettivo passando dalla persona fisica a quella giuridica. Volendo fare una previsione, che come tutte le previsioni può essere anche smentita, penso che, se la sanzione è diretta solo alla persona giuridica, questi meccanismi di presunzione di colpa, che poi sono di sufficienza della sola colpa, forse saranno addirittura rafforzati, perché l'indagine sull'elemento psicologico mal si attaglia alla persona giuridica. Quando invece, eccezionalmente, la sanzione è diretta alle persone

fisiche si richiederà, probabilmente, un'indagine più seria sull'elemento psicologico e certi meccanismi di presunzione potrebbero saltare o essere rivisti. È interessante anche questo nuovo istituto del *Cease and desist order*. Nell'ordinamento assicurativo abbiamo, attualmente, dei meccanismi simili, come il commissario *ad acta*, che incorpora un ordine simile a scopi conformativi. Anche l'illecito seriale può esser visto come un esempio di utilizzo conformativo del potere sanzionatorio nell'ordinamento assicurativo ma su di esso ridò la parola a Dario Zamboni.

### ***Dario Zamboni - Avvocato IVASS***

Grazie Enrico. Sono novità dalle quali non potremo prescindere e le testimonianze che Stefania Ceci e Salvatore Providenti ci hanno portato, paragonate all'esperienza sulle sanzioni in materia assicurativa, mi inducono a pensare che il sistema misto sia quello preferibile. Noi veniamo, per ragioni di agevolazione della Vigilanza, dalle sanzioni irrogate primariamente alle persone giuridiche, salvo la prova che poi ci sia il coinvolgimento di una persona fisica, del responsabile. Tuttavia il sistema misto, anche quando interpella la responsabilità della persona fisica, mostra le sue difficoltà applicative in punto di possibile traslazione sull'impresa e quindi sui prezzi. Possono esserci infatti degli accordi fra società e il responsabile persona fisica, che di solito è un esponente in posizione di rilievo, che prevedono che poi sia la società a farsi carico dell'onere economico della sanzione considerata quindi come un "incidente di percorso".

Per evitare questo, per risolvere il problema della traslazione delle sanzioni – sia quelle irrogate alle persone giuridiche che a quelle fisiche – sui prezzi, una soluzione proficua potrebbe essere, a mio sommo avviso, proprio quel collegamento fra sanzioni e requisiti di reputazione del quale si parlava prima. È vero che esiste un profilo di criticità a livello di fonti, perché trattandosi di una sorta di sanzione accessoria, deve essere prevista da una norma di rango primario. Rimarrebbe, comunque, un problema di definizione delle fattispecie non di poco conto.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie. Quindi ripassiamo quindi la parola a Antonio Longo per capire qual è il sentimento, su queste problematiche, del libero foro.

## **Avv. Antonio Longo**

Devo dire che tutte queste novità delle sanzioni in materia bancaria e finanziaria sono interessantissime. Sono ormai sono dieci anni che il sistema assicurativo sulle imprese e sulle persone giuridiche, con il Codice delle Assicurazioni, ha fatto una scelta ben definita, anche se con le sue mitigazioni, (qualche indicazione sulla responsabilità personale dei soggetti resiste ancora) come ha accennato bene Dario Zamboni.

Ora, il superamento della responsabilità della persona fisica nel compimento della violazione è molto chiaro a livello comunitario, dov'è prevalente l'interesse economico dell'azienda e della società che vince sull'attività del singolo soggetto. Ed è qui probabilmente lo snodo che noi dovremo verificare quando andremo ad applicare, invece, quelle sanzioni specificamente personali nei confronti dei soggetti che hanno operato. Qui è, evidentemente, più difficile intervenire dal punto di vista dell'Autorità di controllo, sia in fase di vigilanza che di accertamento che di erogazione della sanzione.

Nell'ordinamento assicurativo, poi, lo accennava l'avv. Galanti, conosciamo altre ipotesi di mitigazione o comunque di gestione della sanzione che rafforzano il legame inestricabile tra la sanzione e la vigilanza. Penso al c.d. illecito seriale, previsto dall'art. 327 CAP che può portare a rivedere l'impostazione organizzativa della società laddove, da una sua disfunzione specifica che determina una oggettiva e seria criticità dell'organizzazione aziendale, siano derivate numerose violazioni.

Noto quindi delle evidenti analogie con l'ordine di conformazione (il *Cease and desist order*), introdotto nella nuova disciplina bancaria e finanziaria. Devo dire che in questa riforma, che stiamo leggendo e valutando, anche i criteri specificamente determinati nella valutazione e nella individuazione della sanzione sono piuttosto precisi e abbastanza indicativi nella volontà di attribuire e rafforzare il potere delle autorità di vigilanza. Si vedrà effettivamente, poi, anche in punto di giurisdizione e di valutazione del Giudice, come si potrà apprezzare questa attività delle autorità di vigilanza.

Quanto alla traslazione del peso economico delle sanzioni sui prezzi dei servizi (previo accollo alla persona giuridica, tramite patto interno, di quelle irrogate alle persone fisiche degli esponenti), io direi che è un rischio forse inevitabile. Non so se possiamo immaginare degli strumenti specifici ma oggettivamente è difficile evitare che le sanzioni comminate agli intermediari non incidano sui costi d'impresa che i clienti dovranno

sopportare. Va comunque osservato che gli importi della sanzione non sono deducibili dal reddito fiscale, quindi un certo tipo di afflittività in ogni caso si verifica perché vi è un riflesso negativo sulla redditività generale dell'impresa, anche se forse è poco. D'altro canto, le responsabilità degli amministratori – ormai ineludibili sotto il profilo dell'organizzazione aziendale, dell'impostazione dei processi e delle procedure finalizzata anche ad evitare i rischi legali consistenti in violazioni delle normative vigenti - restano pienamente valutabili dall'assemblea dei soci oltre che dalla stessa Autorità di vigilanza. Pare quindi prevedibile, per mezzo di tali strumenti di censura e intervento, un certo livello di afflittività sulle singole persone fisiche responsabili delle violazioni – in particolare sugli amministratori e sull'alta direzione – seppure in forma, se vogliamo, indiretta. L'esperienza e le azioni di vigilanza delle rispettive Autorità ci daranno la risposta definitiva.

Forse c'è da ragionare più sui metodi di applicazione della sanzione e sulla capacità dell'Autorità di Vigilanza di incidere direttamente sugli aspetti organizzativi. Nel settore assicurativo la rimozione individuale è stata introdotta solo di recente e non è ancora entrata in vigore e mi sembra che l'interdizione ancora non ci sia, anche se di soggetti che avrebbero meritato di essere interdetti ne abbiamo visti diversi. Ma qui bisogna riflettere su come vada applicata questa misura, sanzione certamente molto pesante, da adottare con quella accortezza che normalmente le autorità di vigilanza cercano di applicare nella valutazione istruttoria e deliberativa di provvedimenti così gravi.

Bene, credo che per ora possiamo fermarci qui acquisendo il concetto che, anche nella commissione dei fatti violativi, la persona giuridica ormai è l'ente economico e quindi va valutata nel suo complesso, anche se poi possono esserci delle responsabilità personali, che vanno valutate anche, aggiungerei, dalla stessa società per recuperare il danno sofferto.

Il comportamento violativo, infatti, incide direttamente – seppure per il tramite dei soggetti preposti alla gestione, controllo e direzione – sulla stabilità e correttezza generale del settore economico di riferimento con il rispetto delle regole nel corso dell'esercizio della propria attività. Il comportamento delle imprese regolamentate quindi va valutato nel suo complesso rispetto all'efficacia della propria organizzazione, che va conformata alla normativa di esercizio: va quindi valutato nel complessivo agire nell'impostazione e nell'idoneità della propria organizzazione oltre che per le stesse azioni dell'organizzazione, senza mancare di considerare quelle responsabilità personali dei soggetti che le gestiscono e controllano. A questi ultimi si può indubbiamente imputare una responsabilità

specifica non limitata alle conseguenze civilistiche ma anche rispetto alla specifica normativa ed all'Autorità di vigilanza, deputata alla generale protezione dei destinatari delle attività oltre che della stabilità generale del mercato assicurativo, creditizio e finanziario. Grazie!

### **3. Il contraddittorio rafforzato.**

#### **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Passiamo subito al terzo argomento che avevamo scelto per questa riflessione sulle sanzioni che è quello del contraddittorio rafforzato. Ricordo brevemente, a beneficio della platea, che una sentenza del Consiglio di Stato del 26 marzo del 2015, in una causa che riguardava la CONSOB, ha ritenuto che fosse necessario introdurre il contraddittorio finale innanzi all'Organo decidente anche nelle sanzioni delle *authorities*.

Quindi, attualmente, prima CONSOB e poi Banca d'Italia, hanno adeguato o stanno adeguando i loro regolamenti sulle sanzioni prevedendo il contraddittorio anche di fronte all'autorità decidente. L'IVASS, che ha tutta un'altra situazione di sanzioni, sia numericamente maggiori che meno afflittive, specie se pensiamo settore RC auto, sta un po' alla finestra e ha anche ottenuto di recente una sentenza del TAR Lazio, che - lo ricordava brevemente prima con accento critico anche il Professor Amorosino - invece si schiera ancora sull'indirizzo - tuttora seguito dal giudice civile, anche a livello di Cassazione a Sezioni Unite – secondo cui questo contraddittorio rafforzato di fronte all'organo decidente, non è necessario. Quindi, su questo argomento chiamiamo l'ultimo giro di tavolo.

Le suggestioni che avevo anticipato ai partecipanti, sono da un lato se questo contraddittorio rafforzato sia, effettivamente, una tutela reale ed effettiva o non si traduca solo in un espediente avvocatesco: un giro di carte in più e basta, perché la mia impressione, lo dico molto chiaramente, è questa. E, pensando all'IVASS, che deve decidere se e dove tracciare una linea di confine tra ciò che è afflittivo e merita il contraddittorio rafforzato e ciò che non lo è affettivo e quindi non ne ha bisogno, mi domando se possa esistere un criterio di distinzione razionale, credibile e sostenibile anche in giudizio.

Quindi su questo ultimo giro do la parola a Salvatore Providenti.

## **Salvatore Providenti - Avvocato Capo CONSOB**

Ringrazio veramente, non l'ho fatto all'inizio, perché mi sembra che questo incontro sia comunque stato molto interessante per la varietà dei contributi e delle questioni che stiamo affrontando.

Cercherò di essere molto sintetico andando per punti, visto anche l'orario. Se mi permettete parto dall'Europa per poi arrivare alle decisioni recenti del Consiglio di Stato. Anche noi abbiamo avuto sentenze, ci sono tra l'altro continuamente decisioni delle Corti d'Appello, che continuano a ribadire il punto essenzialmente confermando gli orientamenti storici della Cassazione. Però partiamo dall'Europa. L'Europa non è solo la CEDU, l'Europa è anche la Corte di Giustizia dell'Unione Europea. Tutto parte dalla equiparazione tra sanzioni penali e sanzioni amministrative, che fa la CEDU secondo un ragionamento sostanzialistico. Ricordo, ad esempio, la sentenza Engel sulla natura della sanzione<sup>(89)</sup>. Partendo da questo, la CEDU considera penale anche la sanzione amministrativa che abbia una certa entità o che sia particolarmente afflittiva, richiedendo, per essa, l'applicazione delle regole di tutela del soggetto sanzionando identiche a quelle penali.

E questa è la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo che, come sapete, è una Corte che rientra nell'ambito di riorganizzazione del Consiglio d'Europa, le cui decisioni non sono vincolanti per i Paesi. Non è la stessa cosa della Corte di Giustizia Europea che, invece, prevede decisioni vincolanti per paesi della Comunità Europea, dell'Unione Europea.

Dopodiché, visto che questo tema ha suscitato molto interesse in tutta Europa, io, dopo la sentenza Grande Stevens, ho avuto occasione di parlare, ad esempio, con professori olandesi che mi dicevano "*in Olanda consideriamo la Carta Europea dei Diritti dell'Uomo una sorta di costituzione, perché noi non abbiamo una nostra costituzione scritta, eccetera eccetera*". Però questo per noi non è vero, tant'è che la Corte Costituzionale ha più volte confermato che anche le decisioni della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo entrano nel nostro ordinamento attraverso un controllo di legittimità costituzionale.

Poi c'è la Corte di Giustizia dell'Unione Europea, che su questi temi si è pronunciata, in alcune decisioni, anche importanti. Ce n'è una, *Aklagaren* in materia fiscale

---

<sup>89</sup> L'oratore intende CEDU, Engel e altri c. Paesi Bassi, 8 giugno 1976.

(<sup>90</sup>), in cui ha confermato di utilizzare, in linea di massima, i criteri della CEDU ai fini dell'interpretazione dell'art. 50 dello Statuto dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea, ma *cum grano salis*, affermando il principio che l'effettività delle politiche di integrazione deve essere comunque garantito. Lo ha fatto, tra l'altro, parlando anche del tema del *ne bis in idem*, ma lo stesso ragionamento si può applicare per le garanzie procedurali, fermo restando che questo meccanismo può valere solamente se le sanzioni rimangono afflittive, proporzionate e dissuasive. Quindi, in sostanza, la Corte di Giustizia dell'Unione Europea ha detto, va bene la tutela di tipo penale ma nei limiti in cui ciò non vada contro l'effettività del sistema. Del sistema comunitario perché tutte le sanzioni di cui stiamo parlando sono sanzioni che hanno la loro origine in politiche di integrazione comunitaria. Quindi, quando si parla di Europa, bisogna stare attenti anche a tener conto di questa diversa impostazione.

Detto questo e venendo al tema del contraddittorio rafforzato, pur partendo da presupposti molto netti sulla penalità delle sanzioni amministrative, la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo non ha chiesto il contraddittorio rafforzato davanti all'Autorità indipendente. Non lo ha chiesto ritenendo che il controllo giurisdizionale pieno fosse sufficiente. Su questa linea, dopo vari tentennamenti, sono venuti sia il TAR che il Consiglio di Stato nella vicenda Arpe (<sup>91</sup>).

Quindi la decisione del Consiglio di Stato, da questo punto di vista, conferma la natura non penale, nel nostro sistema costituzionale, delle sanzioni amministrative e la non applicabilità diretta del contraddittorio di natura penale che la CEDU richiederebbe, in linea, tra l'altro, con la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo. Quindi questo è un punto fermo che rimane fermo, dopodiché il Consiglio di Stato ha ritenuto – e personalmente ho qualche dubbio sulla corrispondenza di questa decisione col *petitum* - che il contraddittorio, così come era disciplinato dal Regolamento CONSOB, fosse insufficiente dal punto di vista delle norme nazionali che, già di per sé, richiedono il contraddittorio rafforzato. Il nostro contraddittorio era, in realtà, molto simile a quello della legge generale sulle sanzioni amministrative (la n. 689/1981) ed era stato ulteriormente rafforzato nel 2005 dalla legge di tutela del risparmio. Infatti i regolamenti CONSOB già lo prevedevano, addirittura con un doppio passaggio. Il Consiglio di Stato, però, ha ritenuto insufficiente questo elemento.

---

<sup>90</sup> CGUE, Grande sezione, 26 febbraio 2013, causa C-617/10, *Aklagaren c. Hans Akerberg Fransson*.

<sup>91</sup> Si tratta della sentenza del 26.3.2015, della quale si parlava prima.

Allora io mi domando se una decisione come questa, che non tiene in alcun conto la giurisprudenza delle Sezioni Unite della Cassazione, non ponga un problema, forse più di politica del diritto che giuridico in senso stretto, di rapporti fra le due giurisdizioni e di riconoscimento reciproco della giurisprudenza delle Corti superiori.

Quindi il Consiglio di Stato, seguendo un orientamento diverso da quello al quale tuttora si attiene la Cassazione, ha ritenuto che debba esserci la possibilità, per i soggetti destinatari di contestazioni, di rivolgersi direttamente alla commissione, senza l'interposizione degli Uffici davanti all'organo decidente, quindi una sorta di diritto all'ultima parola. Nonostante i dubbi che ho personalmente espresso, la CONSOB ha ritenuto, di seguire questa sollecitazione e, anche se non ha annullato gli atti del procedimento sanzionatorio, ha previsto, nel suo Regolamento Sanzioni, questo meccanismo.

Se questo meccanismo funzionerà o meno lo vedremo: è una prassi che si sta sviluppando proprio in questi giorni. Devo dire, e concludo, che, se dovessi seguire la mia preferenza personale, a questo punto, introdurrei una vera udienza pubblica, con il contraddittorio e tutte le parti presenti. Perché ogni meccanismo che prevede comunque che qualcuno parli per ultimo, rischia di creare un favore nei confronti di questo. Adesso si può persino correre il rischio che ci sia, per i soggetti sanzionati, un vantaggio in più perché la potenza degli studi legali che a volte curano la loro difesa, può creare questa situazione. Tra l'altro a me piacerebbe, perché noi, come avvocati, ci divertiremmo un sacco a fare le udienze pubbliche.

Il punto di fondo però rimane che anche la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo, secondo me, ha presente che un'autorità amministrativa non si può trasformare in un giudice. Perché, nonostante ci sia il riconoscimento delle professionalità degli Uffici e della loro autonomia, rimane pur sempre autorità amministrativa caratterizzata da una struttura gerarchica con al vertice un organo decidente. E questo è inevitabile: se ci sono sanzioni amministrative, ci sono autorità amministrative e non giurisdizionali. Quindi, pur con il massimo di tutele, non si potrà mai arrivare al modello giurisdizionale. Questo mi pare lo stato dell'arte dopodiché, magari, Stefania Ceci parlerà delle modifiche che sono state fatte al processo, alla fase di controllo giurisdizionale, all'udienza pubblica, che oggi è prevista anche davanti la Corte d'Appello. Io mi fermo qui.

## **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

La parola è, quindi, all'avv. Stefania Ceci.

## **Stefania Ceci - Vice Avvocato Capo Consulenza Legale della Banca d'Italia**

Ovviamente anche noi soffriamo, come i colleghi della CONSOB, di questo continuo contrasto tra le corti nazionali, che forse non esiste neanche tra le corti di vari livelli negli ordinamenti multilivello. In realtà, come avevo già accennato nel mio primo intervento, su diversi punti ci sono dei contrasti netti tra le pronunce del Giudice Amministrativo e quelle del Giudice Ordinario. Tant'è che la Cassazione e tutta la giurisprudenza ordinaria, nonostante la grande stima per il Consiglio di Stato, continuano a sfornare sentenze che confermano che al procedimento amministrativo non si applicano i principi del giusto processo. Di diverso avviso sono, invece, i Giudici Amministrativi, che cercano di trasferire i principi dell'art. 117 della Costituzione in alcuni procedimenti amministrativi. Il Giudice civile continua poi a ritenere che l'art. 24 della l. n. 262/2005 sulla riforma del risparmio sia perfettamente rispettato dall'assetto dell'esercizio di difesa, così come regolato dagli artt. 145 TUB e 195 TUF. Continua, quindi, a dire che non c'è bisogno di svolgere un contraddittorio davanti all'organo decisorio.

Ci si potrebbe allora chiedere perché la Banca d'Italia abbia scelto di adeguare il proprio procedimento sulle sanzioni alle indicazioni rivenienti dalla citata pronuncia del Consiglio di Stato. La ragione è che tale scelta è stata fatta ora, in relazione all'entrata in vigore delle nuove sanzioni, quelle delle quali ho parlato prima, cioè applicate principalmente alle persone giuridiche che hanno un'afflittività molto maggiore e una natura un po' diversa. Uno dei motivi per cui si è scelto di considerare sanzioni quelle figure intermedie è proprio per potergli applicare le garanzie e la giurisdizione del procedimento sanzionatorio. E' questo il motivo per cui Banca d'Italia, o meglio il legislatore nazionale, ha fatto questa scelta, una delle poche consentite dalla CRD4.

Per cui oggi ci troviamo di fronte a questa situazione in cui spesso i ricorrenti ci citano la sentenza del Consiglio di Stato e noi diciamo ai Giudici *"ma veramente noi abbiamo sempre seguito il vostro orientamento costante, continuo, ripetuto e voi siete i Giudici delle nostre sanzioni"*, come dire ci adeguiamo a quello che è il vostro

orientamento. D'altra parte l'amministrazione ha l'obbligo di seguire le pronunce giurisdizionali perché costituiscono anch'esse un principio di legalità dell'azione amministrativa.

In realtà, nel documento di consultazione che è stato diffuso al pubblico dalla metà di settembre, che reca le disposizioni applicative delle sanzioni, in realtà la Banca d'Italia ha previsto, sul modello adottato dalla CONSOB e curando quindi anche l'uniformità di regolamentazione, di inserire nelle proprie istruzioni sulle sanzioni il così detto contraddittorio rafforzato. Innanzitutto, come ha già evidenziato l'avv. Providenti, non è un contraddittorio pieno con l'audizione delle parti e quindi il confronto dialettico di fronte all'organo decisorio ma è un contraddittorio di tipo documentale, limitato a quelli che sono i contenuti della proposta sanzionatoria che l'incolpato ancora non conosce. Perché, sui fatti, l'incolpato è stato già chiamato a difendersi e, tra l'altro, può usufruire di questo contraddittorio ulteriore solo se già si è difeso durante la fase istruttoria. Quindi solo chi ha già fatto le proprie controdeduzioni nel termine dei 30 giorni dalla contestazione, potrà accedere a questa nuova fase di contraddittorio. Quindi, tutto sommato, a che cosa si dovrebbe ridurre questo contraddittorio? Ad un confronto sulla tipologia di sanzione applicata, nel caso, ad esempio, in cui la Banca d'Italia dovesse scegliere di applicare un *Cease and desist order* a carico della società, oppure applicare a carico della persona fisica anche la sanzione accessoria dell'interdizione o ancora sulla misura della sanzione che ora può essere, appunto, rilevante. E', quindi, un contraddittorio con formalità e contenuto limitati e con delle prescrizioni di forma.

La ragione che credo abbia indotto il Consiglio di Stato a prendere quella strada - e questa è una cosa sulla quale io rifletto da tempo - è che effettivamente le altre Autorità Indipendenti, a cominciare dall'*antitrust*, in realtà questo contraddittorio pieno davanti all'organo decidente ce l'hanno da sempre. E credo che questo abbia influito sulla decisione del Consiglio di Stato al punto da fargli superare anche il consolidato e tetragono orientamento della Cassazione. Si devono esser detti ma insomma, sono Autorità Indipendenti, quasi para-giurisdizionali, perché alcuni fanno in una maniera e altri in un'altra?

Comunque, in vista delle nuove sanzioni e della loro maggiore afflittività che crea questo problema della *coloration* penale, e quindi del recupero di tutte le garanzie tipiche che la Corte Europea ne fa discendere, io volevo richiamare la sentenza Grande Stevens per tre considerazioni. Di essa non mi ha meravigliato assolutamente il fatto che abbia

considerato penali quelle sanzioni, perché in ciò è assolutamente in linea con tutta la giurisprudenza della Corte Europea, dalla sentenza *Engels* a quella successiva alla Grande Stevens stessa. Qualche mese dopo, nel caso *Nykanen* <sup>(92)</sup>, la Corte ha qualificato come penale una sanzione di appena 1.700 euro, quindi non è quello. Quello che mi lascia perplessa è, in realtà, questa posizione di aver detto che, se anche ci sono dei difetti nel procedimento sanzionatorio, basta che ci sia il controllo giurisdizionale, un vaglio giurisdizionale pieno che, a questo punto, sana il difetto procedimentale. Però da questo possono discendere alcune conseguenze che, secondo me, potrebbero essere pericolose, su cui il giudice forse può darmi una risposta. Primo, questo tentativo di giurisdizionalizzazione del procedimento amministrativo. L'idea addirittura di un'udienza pubblica nel procedimento amministrativo francamente un po' mi spaventa. Posso capire un po' il confronto, ma che addirittura vogliano un'udienza pubblica, mi sembra un po' eccessivo da parte della Corte Europea. Poi, io vorrei capire in base ai nostri canoni costituzionali nazionali, se il procedimento non è conforme ai principi e un giudice lo rileva, il principio di legalità dell'azione amministrativa implica che quel procedimento dovrebbe essere ricondotto a norma, senza che si debba andare dal giudice per farselo dire. Tra l'altro, questo implica una necessità del ricorso al giudice, che certo non è deflattiva del contenzioso, perché se l'interessato, per avere un procedimento corretto, deve per forza andare davanti al giudice, i giudici sarebbero sommersi per il solo fatto che il procedimento non è ritenuto a norma.

Poi qui ritorna in ballo, secondo me, il problema del vaglio giurisdizionale perché, nel momento in cui tu mi obblighi a ricorrere sempre al Giudice allora il vaglio giurisdizionale deve essere veramente di *full jurisdiction*, assolutamente pieno, addirittura con un potere quasi di riesame, cioè di sostituzione come quello di un procedimento amministrativo di un riesame, perché altrimenti io non avrò mai garanzie adeguate. Quindi io temo che il prossimo passo della Corte potrebbe essere questo, il che è ancor peggio di quello che già ci ha detto.

Forse è corretto che queste modifiche procedurali possano dare una maggiore tutela, dato che l'interessato può confrontarsi sulla misura della sanzione. Che ciò sia anche deflattivo del contenzioso non ne ho la più pallida idea, ma non credo perché dovrò vedere in pratica come funzionerà questo procedimento nuovo.

Quanto alla opzione di applicare questo procedimento rafforzato soltanto per quelle

---

<sup>92</sup> CEDU, Quarta Sezione, sent. 20 maggio 2014, *Nykanen c. Finlandia*.

più afflittive, trovo che sia altamente rischioso dal punto di vista legale, fare una differenza di afflittività di sanzione, soprattutto in base a una norma secondaria e non primaria. Abbiamo detto che tutte queste sanzioni, per obbligo dell'Unione e del Sistema Unico di Vigilanza, devono essere afflittive, dissuasive e proporzionali. A questo punto non posso dire che qualcuna lo è di meno, perché tutte devono essere afflittive. E poi credo che, dal punto di vista pratico, stabilire se devo applicare o meno un procedimento, comporti intuibili problemi: una volta che si è fatta la scelta la si applica a tutto, a tutti i tipi di sanzione.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Bene, a questo punto, di nuovo l'avv. Zamboni.

### ***Dario Zamboni - Avvocato IVASS***

Io mi permetto di partire da un precedente, da un'esperienza giudiziale che ho condiviso con i colleghi Sabrina Scarcello e Massimiliano Scalise. Una sanzione di ammontare banale, il cui ricorso aveva come punto di attacco, come censura fondante, proprio la violazione del contraddittorio rafforzato. Per il momento abbiamo avuto successo e l'orientamento del TAR è stato ribadito proprio ieri da un'ulteriore sentenza per un ricorso che, tra l'altro, era basato su di un orientamento dottrinale ormai risalente da diversi anni e che, quindi, non aveva l'immediatezza e la forza del richiamo alla recente pronuncia del Consiglio di Stato.

Rispondo al primo quesito dell'avv. Galanti con un sì. A mio avviso, accettare in maniera pedissequa e rigorosa le indicazioni del Consiglio di Stato configura senz'altro un *lux de procedure*, quindi un aggravamento del procedimento che, intanto, implica dei costi. E, se mi permettete una battuta, può darsi che certe medicine curino la malattia ma possono finire per ammazzare il paziente con gli effetti collaterali. In base alla mia esperienza personale in IVASS, che gestisce un alto numero di procedimenti sanzionatori, la generalizzazione del contraddittorio rafforzato implica degli sforzi organizzativi mostruosi e difficilmente sostenibili. La risposta al quesito se si debbano cercare dei criteri, degli elementi discretivi, che consentono di distinguere, è secondo me positiva, anche se apprezzo quello che ha detto Stefania Ceci poc'anzi in linea di principio.

Il principio generale, infatti, per pregiato che sia, deve poi essere calato nel contesto concreto in cui esso deve operare; sembra questa, in fin dei conti, la logica seguita dal TAR nelle sentenze cui poco fa si faceva riferimento, istituendo appunto un criterio tipologico.

Si tratta delle fattispecie in cui non si rinviene una reale incisiva afflittività - o per ammontare della sanzione o perché essa non è rivolta alle persone fisiche. Vorrei offrire alla discussione un altro un altro esempio costituito dalle sanzioni le quali non comportano uno scrutinio di situazioni complesse (come invece accade per la riservazione in campo assicurativo) o l'utilizzo di concetti giuridici indeterminati afferenti alla vigilanza prudenziale. Penso, ad esempio, alla massa delle sanzioni che noi abbiamo nel settore della responsabilità civile auto, in cui la verifica dell'esistenza della violazione consiste semplicemente nel verificare l'adempimento o l'inadempimento di una condotta rispetto ad un termine. Per tutte queste sanzioni, probabilmente, la necessità di un contraddittorio rafforzato non c'è.

Ovvio - ne ragionavamo qualche giorno fa col Capo del nostro Servizio Sanzioni dr. Angarini - che certi motivi di ricorso dipendono anche dalla strategia degli studi legali. Io ricordo un precedente del TAR Lazio in cui il nostro avversario riteneva che un criterio di quantificazione della sanzione basato sul numero di giorni del ritardo rispetto alla condotta configurata dalla norma fosse largamente insufficiente. Il TAR, giustamente, rispose che, se si trattava di adempiere entro un certo termine, non si vedeva in base a quale altro parametro avrebbe dovuto essere commisurata la sanzione, se non il numero dei giorni di ritardo dell'adempimento.

Quindi il criterio tipologico, il criterio della semplicità della fattispecie e poi, con buona pace delle strategie, mi scuseranno i colleghi avvocati, una sorta di clausola di sbarramento come quella che già Banca d'Italia e CONSOB ci hanno appena illustrato. E cioè gli operatori che non hanno partecipato alla prima fase del contraddittorio, presentando le controdeduzioni, non possono usufruire di ulteriori istanze difensive dinanzi all'organo decidente. Questo mi ricorda un po' quella giurisprudenza sul rapporto tra la memoria e la replica secondo la quale non si può fare la replica se prima non si è fatta la memoria. Ecco, il rapporto dovrebbe essere più o meno questo, se l'operatore non ha inteso contribuire al procedimento partecipando al contraddittorio sin dal suo avvio, allora è inutile porre in essere un complesso e costoso apparato organizzativo solo nell'ultima fase decisoria. C'è, insomma, e mi dispiace che sia andato via il Prof. Amorosino, anche

l'art. 97 della Costituzione che sancisce i principi di economicità ed efficienza dell'attività amministrativa.

Tutti questi ingredienti, amalgamati insieme, possono probabilmente portare ad un'ipotesi di soluzione del problema. Certo, se dobbiamo rispettare l'angolo di visuale in cui si è posto il Consiglio di Stato nella sentenza di cui abbiamo fatto più volte citazione – e cioè che il contraddittorio davanti le Autorità Amministrative Indipendenti che esercitano la funzione sanzionatoria deve essere rafforzato perché vi è un *deficit* di legittimazione democratica che va recuperato in sede procedimentale – se, in definitiva, il presupposto di fondo è costituito dal rapporto fra le garanzie meramente partecipative della l. n. 241/1990 e quelle, invece, difensive vere e proprie, proprio avanti all'organo che ha l'onere dell'effusione provvedimento, allora non c'è altra strada che quella di utilizzare un contraddittorio rafforzato con una nuova presentazione di memorie, con dei costi probabilmente insopportabili per un'Autorità che gestisce un alto numero di procedimento come l'IVASS.

Vorrei aggiungere, a questo riguardo, che ci potrebbe essere un problema di discussione orale in udienza pubblica davanti all'organo decidente nei casi in cui si verta di fattispecie più complesse in cui si tratta di riempire di contenuto i concetti giuridici indeterminati utilizzando scienze non esatte.

In questi casi sarebbe davvero arduo per il difensore - pur essendo il miglior avvocato possibile, ma non un tecnico attuario o un esperto di bilanci - riuscire ad avere una reale efficacia difensiva in quella sede.

Questi molteplici aspetti mi inducono a ritenere che nel caso dell'IVASS, gioco forza, una soluzione in termini di scelta in termini di tipologie di procedimenti e di casi cui applicare o non applicare lo schema del contraddittorio rafforzato vada necessariamente trovata, pena, appunto, gli esiti negativi che ho cercato di illustrare in esordio. Grazie

***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie Dario. Ed ora Antonio Longo

***Avv. Antonio Longo***

Grazie. Intanto devo dire che questo problema del contraddittorio rafforzato pone,

per il settore assicurativo, non meno problemi che per la Banca d'Italia e la CONSOB. Abbiamo sicuramente delle ipotesi di violazione, alcune molto articolate ed anche statisticamente molto frequenti. Questa è sicuramente un'impostazione da rivedere o, quanto meno, sulla quale riflettere.

Il contraddittorio rafforzato mi ricorda molto un po' l'arringa del processo penale, dove l'ultima parola spetta alla Difesa. Però mi sembra di capire che nel procedimento sanzionatorio ci sia la necessità di alleggerire, almeno in alcuni casi. Un esempio per tutti: l'audizione personale per sanzioni relative al mancato rispetto dei termini per la trattazione dei sinistri r.c. auto, dei quali parlava prima l'avv. Zamboni, dove l'oggettività della violazione del termine è talmente evidente da rendere sostanzialmente inutile anche un'audizione.

Quindi il punto è capire come individuare un criterio discrezionale tra le varie sanzioni, considerato che non è possibile prescindere dall'afflittività generale di tutte le sanzioni previste dal Codice delle Assicurazioni. Una revisione della normativa primaria sulle sanzioni dovrebbe auspicabilmente portare ad una soluzione, ad esempio se riuscisse ad individuare un procedimento specifico ma più "leggero" per violazioni materiali, ad accertamento oggettivo e, come dire, più correnti.

D'altronde, se noi oggi applicassimo nel settore assicurativo la sanzione rapportata al fatturato nella percentuale massima, il contraddittorio rafforzato avrebbe davvero senso.

In proposito bisognerà intanto capire come si calcola il fatturato e dove azionalmente va a incidere la sanzione che viene ipotizzata. Questo per capire se esistono strumenti di difesa per cercare di alleggerire, per l'impresa incolpata, la propria posizione finale. Perché effettivamente l'azienda, fino ad allora, non avrà alcuna idea di come l'amministrazione potrà procedere alla quantificazione della sanzione. Il contraddittorio finale, in questa fase che precede la decisione, sarebbe effettivamente un momento di maggiore garanzia all'interno del procedimento sanzionatorio, come evidenziato dal Consiglio di Stato.

Quindi un contraddittorio rafforzato nel settore assicurativo dovrebbe costringere, in qualche modo, a rivedere un po' l'impianto sanzionatorio per capire se ci sono delle sanzioni che, per la loro semplicità e minor afflittività, possono essere irrogate con un procedimento sanzionatorio di tipo più leggero. E penso anch'io che questo sia un problema che non si possa risolvere in via regolamentare.

Andrebbe capito quale siano gli aggravii procedurali effettivamente evitabili

perché in molti casi la strumentalità dei legali nel richiedere audizioni o contraddittori rafforzati è innegabile e non bisogna meravigliarsene, perché ognuno fa il suo mestiere. Personalmente ho consigliato molto spesso di evitare la richiesta di audizioni perché mi rendevo conto che andare lì a dire le stesse cose che sono state dette nelle controdeduzioni, onestamente, non è neanche dignitoso.

Evidentemente credo che, da questo punto di vista, l'idea sia proprio quella perché, se anche nel settore assicurativo andiamo verso una riforma sostanziale del sistema sanzionatorio con possibilità di applicare sanzioni commisurate al fatturato – quindi, immagino, ai premi annui - dobbiamo capire su quali entità effettivamente basarci. Ed in questo il contraddittorio, in fase di determinazione della sanzione, potrebbe essere assolutamente utile.

Mi ha fatto piacere che l'avv. Zamboni abbia citato le sentenze del TAR che confermano sostanzialmente l'impianto attuale del procedimento sanzionatorio dell'IVASS, senza creare ulteriori difficoltà nella necessità di un contraddittorio rafforzato. E mi diceva prima che per lo meno uno di questi casi riguardava, una sanzione che non era una di quelle prima definite "semplici" come quelle r.c. auto. Mi sembra si trattasse di un caso relativo alle riserve tecniche. In questo caso la sanzione commisurata era piuttosto bassa rispetto al soggetto nei confronti del quale era stata irrogata. Lì non so se avrei chiesto un contraddittorio rafforzato, mi ci sarei dovuto trovare davanti. Però, anche se non conosco le carte, il fatto che sia stato presentato ricorso su un importo così basso, mi induce a ritenere che ci fosse qualcosa di più, forse un interesse di principio su questo punto.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Scusami, intervengo per precisare che si trattava di una sanzione di 27 mila euro data alla prima assicurazione del ramo danni in Italia. La mia impressione è anche che ci siano delle controversie *lawyer driven*, cioè lì c'è un grosso studio legale che probabilmente ne fa una questione di principio, anche perché certi temi stimolano molto. Per ora hanno avuto torto, va bene, forse proprio perché il Giudice, che va alla sostanza delle cose, ha ritenuto che una sanzione di 27.000 Euro data ad un colosso come quello non fosse poi così afflittiva.

### **Avv. Antonio Longo**

Quindi, per concludere, questo mi induce a dire che, oggi e allo stato attuale, l'unico mezzo per avere una valutazione dell'afflittività concreta e quindi, eventualmente, per giustificare un affievolimento delle garanzie, è sicuramente quello di adire il TAR per ottenere una decisione giurisdizionale. Grazie!

### **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Questo tema del contraddittorio rafforzato chiama ancora una volta in causa la diversità con cui i due plessi giurisdizionali vivono certe fasi del procedimento sanzionatorio. Per chiudere do quindi la parola al Consigliere Caponigro.

### **Cons. Roberto Caponigro – Giudice TAR Lazio**

Vorrei fare una riflessione sulla sollecitazione che l'avvocato Galanti ci ha fatto all'inizio quando ha chiesto *“Ma questo ulteriore passaggio che cos'è? Soltanto un altro giro di carte oppure ha anche un significato sostanziale?”*.

Come premessa devo rilevare che quanto detto prima dall'avvocato Ceci, sul fatto che se un controllo giurisdizionale deve esserci, questo deve esser pieno con facoltà del Giudice di sostituirsi all'Amministrazione, è esattamente la posizione che aveva espresso il Giudice Pinto de Albuquerque nella sentenza Menarini contro Italia <sup>(93)</sup> dove era coinvolta l'autorità *antitrust* e dove, invece, la Corte decise in senso favorevole all'Italia nell'anno 2011.

Si pongono alcune interessanti sollecitazioni in ordine all'applicazione della sentenza Grande Stevens operata dalla giurisprudenza amministrativa italiana, prima dal TAR e poi dal Consiglio di Stato con la sentenza del 26 marzo 2015.

Si tratta di questioni di carattere allo stesso tempo processuale e sostanziale. Il Consiglio di Stato, ribaltando sul punto la sentenza del TAR, ha ritenuto che quello della CONSOB fosse un appello incidentale condizionato. Non so se è stata una strategia della

---

<sup>93</sup> CEDU, *Menarini Diagnostic s.r.l. c. Italia* - Seconda Sezione – sentenza 29.9.2011 (ricorso n. 43509/08).

CONSOB per far sì che il giudice si esprimesse anche sulle questioni di merito, ma era un appello incidentale condizionato, così qualificato nella parte motiva della sentenza, per cui il giudice ha esaminato le eccezioni di carenza di giurisdizione e di inammissibilità per carenza di interesse, dopo aver esaminato il merito. Considerato che ha concluso con una dichiarazione di inammissibilità del ricorso per carenza di interesse, se avesse esaminato prima le questioni di rito, è plausibile ritenere che non si sarebbe espresso sulle questioni di merito. Il TAR lo aveva dichiarato ammissibile perché erano impugnati gli atti regolamentari presupposti, non anche il provvedimento sanzionatorio per il quale ci sarebbe stata, naturalmente, la giurisdizione ordinaria.

Soffermiamoci un attimo sulle inammissibilità per carenza di interesse perché vorrei fare una digressione di tipo sostanzialistico. All'inizio del 2012, sempre in una controversia in materia *antitrust* in cui sono stato estensore della sentenza, il TAR Lazio <sup>(94)</sup> ritenne ammissibile il ricorso avverso un atto endoprocedimentale, la comunicazione di avvio del procedimento, e avverso l'esercizio del potere ispettivo da parte dell'autorità. Si ritenne che la comunicazione di avvio del procedimento, in quel caso, fosse atto di per sé lesivo.

L'interesse legittimo, infatti, ha sempre un rapporto con un bene della vita, è sempre una posizione sostanziale, altrimenti non esiste e non c'è bisogno di tutela. Chi ricorre o si oppone ad una sanzione amministrativa pecuniaria, che cosa vuole, quale bene della vita intende perseguire? È quello di non pagare la sanzione oppure quello di non subire le conseguenze della qualificazione come illecito del proprio comportamento, come il danno reputazionale, per esempio. Ma chi agisce contro la comunicazione di avvio del procedimento *antitrust* adducendo l'incompetenza dell'Autorità o contro l'esercizio del potere ispettivo, credo intenda conseguire una utilità diversa, sicché il bene della vita è diverso ed è diverso l'interesse legittimo tutelato. In tal caso, il ricorrente vuole non essere coinvolto nell'azione amministrativa, vuole non ricevere l'obbligo di collaborazione che l'art. 14, comma 5 della legge sulla concorrenza pone in maniera estremamente stringente nei confronti delle imprese, perché sono procedimenti lunghi, articolati e possono rivelarsi invasivi. Le imprese che subiscono il procedimento hanno degli oneri di collaborazione estremamente intensi che incidono sull'organizzazione dovendo distogliere dalla normale attività di impresa mezzi sia umani, sia tecnologici. Allo stesso modo, l'esercizio del potere ispettivo comporta che ci sia un accesso agli atti che sono, eventualmente, resi noti anche ai terzi controinteressati,

---

<sup>94</sup> TAR Lazio, I, 26.1.2012, n. 865.

In questi casi, quindi, il bene della vita è diverso da quello che intende conseguire il destinatario del provvedimento sanzionatorio che conclude il procedimento, sicché il ricorso fu dichiarato ammissibile ritenendo che l'interesse legittimo tutelato fosse comunque ben definito ed individuabile anche se completamente diverso da quello tutelabile impugnando il provvedimento conclusivo del procedimento.

Ora non so se nel caso della sentenza CONSOB si possano riproporre le stesse argomentazioni. In generale non credo, ma, *mutatis mutandis*, può essere scorta qualche analogia. Il problema dell'ammissibilità dei ricorsi avverso gli atti endoprocedimentali esiste e, a mio avviso, non ha una soluzione scontata perché il bene della vita cui aspira un soggetto che impugna un atto del procedimento non è sempre lo stesso di quello a cui lo stesso soggetto aspira chiedendo l'annullamento dell'atto finale del procedimento.

In definitiva, ritengo che - al di là di formule stereotipe che tendono ad escludere l'ammissibilità del ricorso quando è impugnato un atto endoprocedimentale, come la comunicazione di avvio del procedimento, in ragione della considerazione, ormai a mio avviso di per sé sola obsoleta, che l'atto impugnato non è immediatamente lesivo - occorre sempre individuare qual è l'interesse legittimo che il soggetto vuole tutelare con l'azione giurisdizionale, va sempre colto qual è il bene della vita che si intende proteggere o acquisire in quanto tale bene può essere differente da quello tutelabile con l'impugnazione del provvedimento conclusivo del procedimento ed avere caratteristiche tali da poter essere protetto solo attraverso l'impugnazione dell'atto endoprocedimentale.

Passando ad una seconda questione, ho sentito parlare in precedenza di giusto processo. In verità mi sembra che il Consiglio di Stato abbia detto che il parametro di giudizio non era l'art. 6 paragrafo 1 della Convenzione Europea per i Diritto dell'Uomo ma l'art. 187-*sexies* TUF, ritenendo che in quel caso la piena giurisdizione ci fosse perché dopo il procedimento ci sarebbe stato, eventualmente, il giudizio; non ha assimilato quindi il giusto procedimento al giusto processo. Bisogna però verificare se un procedimento legittimo in rapporto all'art. 6 CEDU lo sia anche in rapporto alla norma nazionale, alla norma interna, l'art. 24 della legge n. 262/2005.

Secondo il Consiglio di Stato, se la norma di legge sancisce che deve essere assicurato il principio del contraddittorio, la conoscenza degli atti, meglio la verbalizzazione, la separazione tra funzione istruttoria e funzione decisoria, ha voluto dire qualcosa in più rispetto alla legge generale sul procedimento perché, altrimenti, non ci sarebbe stato bisogno di una disposizione *ad hoc*.

Da un punto di vista sistematico, occorre considerare che, se gli artt. 7 e seguenti della legge n. 241 del 1990 prevedono la partecipazione procedimentale a fini collaborativi e partecipativi, nei procedimenti sanzionatori sussistono anche fini difensivi, per cui la funzione della partecipazione è diversa. Evidentemente vuol dire che deve esserci qualcosa in più, che il contraddittorio deve essere rafforzato.

Sulla distinzione tra funzione istruttoria e decisoria mi sembra che si sia detto abbastanza, ma per realizzare totalmente tale distinzione, non solo da un punto di vista funzionale, ma anche strutturale organizzativo, bisognerebbe ripensare interamente il sistema delle Autorità Indipendenti.

Pertanto, per il momento, a legislazione vigente, è ovvio che la separazione funzionale tendenzialmente dovrebbe essere sufficiente perché, altrimenti, per attuarla anche da un punto di vista strutturale organizzativo, bisognerebbe riconfigurare diversamente il sistema delle Autorità.

Passiamo alla giurisdizione, su cui penso che la giurisprudenza dovrà dare delle risposte. Io ho già espresso prima il mio punto di vista sul criterio di riparto giurisdizione e non c'è dubbio che oggi la legislazione attribuisca al giudice ordinario la giurisdizione sulle controversie in materia di sanzioni della Banca d'Italia e della CONSOB. Quando, però, vengono impugnati atti regolamentari, quelli che disciplinano il procedimento sanzionatorio, non quelli che irrogano il provvedimento, non siamo più nell'ambito giurisdizione civile ma di quella amministrativa, salvo poi dire però, se non c'è la sanzione non c'è interesse.

Allora, come possono armonizzarsi questi concetti? Quando c'è effettivamente la giurisdizione amministrativa? Se non c'è ancora la sanzione, davvero non c'è l'interesse ad impugnare l'atto regolamentare che disciplina il procedimento? Sono domande a cui la giurisprudenza dovrà dare delle risposte.

L'Avvocato Galanti si domanda se il c.d. contraddittorio rafforzato serva veramente. Il Consiglio di Stato non ha ritenuto sufficiente la trasmissione della relazione da parte del Servizio competente per materia se poi c'è la relazione finale del Servizio Sanzioni alla Commissione sulla quale non c'è il contraddittorio. Il contraddittorio rafforzato, pertanto, generando un'interlocuzione anche in ordine alla relazione del Servizio Sanzioni, potrebbe rivelarsi utile ove in tale relazione vi fossero nuove considerazioni sulle quali l'interessato è posto in condizione di controdedurre. Nella mia esperienza mi è capitato di rilevare come il ricorrente abbia evidenziato l'indicazione nella relazione finale di circostanze e valutazioni

sulle quali non aveva potuto difendersi, come, per esempio, le modalità di quantificazione della sanzione. In questo senso, il contraddittorio rafforzato una sua logica ce l'ha.

Però effettivamente, può esserci anche il rischio che segnalava l'avvocato Galanti che questo ulteriore passaggio si riduca ad un inutile giro di carte.

Allora mi chiedo - e anche su questo penso che la giurisprudenza debba dare delle risposte – quale ruolo in tale contesto possa svolgere una delle norme secondo me più incisive introdotte negli ultimi anni, quella contenuta nell'art. 21-*octies* della l. n. 241/1990, secondo cui la violazione delle norme del procedimento o sulla forma degli atti non sono idonee a determinare l'annullabilità del provvedimento quando il suo contenuto non avrebbe potuto essere differente e ciò non solo in caso di attività vincolata ma anche in casi di attività discrezionale, sempre che l'amministrazione dimostri che il contenuto dell'atto non avrebbe potuto essere diverso.

Mi chiedo, quindi, se il Giudice possa valutare comunque legittima l'attività dell'amministrazione nonostante non sia stato effettuato il contraddittorio rafforzato ove, nel corso del procedimento, il destinatario del provvedimento abbia comunque svolto ampiamente le proprie difese e, in sede di ricorso, non abbia indicato elementi ulteriori rispetto a quanto già rappresentato nelle difese nel corso del procedimento e quindi non abbia dimostrato che la sua difesa avrebbe potuto essere concretamente più efficace.

Per coloro i quali, ed io non sono tra questi, ritengono che il provvedimento sanzionatorio sia vincolato non dovrebbero esserci dubbi al riguardo, ma anche se si qualifica l'attività come discrezionale, la norma di cui all'art. 21-*octies* potrebbe avere un suo spazio applicativo potendo essere valorizzata, come detto, la circostanza della mancata produzione in giudizio di elementi difensivi ulteriori rispetto a quelli già introdotti nel corso del procedimento e riducendosi, di conseguenza, la censura procedimentale a una formula di stile, priva di contenuto sostanziale.

Grazie.

***Stefania Ceci - Vice Avvocato Capo Consulenza Legale della Banca d'Italia***

Vorrei interloquire un attimo per ricordare che noi abbiamo avuto una sentenza in cui il Consiglio di Stato ci ha detto che non possiamo utilizzare l'art. 21-*octies*. Una di quelle due che citavo prima, in cui il Consiglio di Stato ci ha annullato una sanzione per sfioramento del termine finale di adozione del provvedimento, noi avevamo subito utilizzato

il 21-*octies* dicendo che, comunque, il provvedimento sarebbe stato lo stesso. Eppure il giudice ha detto che, siccome i provvedimenti sanzionatori sono dotati di tasso di discrezionalità coesistente alla loro natura, non è possibile applicare il 21-*octies*. Spero che il Consiglio di Stato possa ripensarci.

***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

In effetti, abbiamo visto che i ripensamenti sono all'ordine del giorno, per cui possiamo sperare anche in quelli favorevoli.

***Stefania Ceci - Vice Avvocato Capo Consulenza Legale della Banca d'Italia***

Confidiamo in questo, anche perché ci sono diversi collegi.

***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Purtroppo abbiamo sforato i tempi che forse avevo programmato troppo ottimisticamente ma, sicuramente l'interesse delle questioni ci ha portato a debordare. Quindi siamo arrivati alla fine di questo incontro. Se c'è qualcuno in platea che vuole intervenire. Mimmo Angarini, che è il capo del nostro Servizio Sanzioni.

***Dr. Domenico Angarini – Capo del servizio Sanzioni IVASS***

Solo qualche osservazione sull'ultimo degli argomenti, il contraddittorio rafforzato. Al di là di un riferimento generale fatto da Dario Zamboni sul tema dell'afflittività della misura delle sanzioni, questo tema poi è svanito. Voglio muovere dall'ultima sentenza TAR Unipol SAI del 9 settembre, secondo cui: a) la sanzione inflitta a quell'impresa, applicata per 27.500 euro, non aveva né poteva avere natura afflittiva; b) nell'ambito del procedimento sanzionatorio i passi per coinvolgere l'impresa sono stati compiuti; infine c) il Regolamento dell'Istituto, ad oggi, anche sulla base di principi comunitari, rispetta il principio della partecipazione difensiva dell'incolpato. Allora noi ci troviamo di fronte ad un sistema sanzionatorio assicurativo, l'ho già detto, assolutamente inefficace. Solo per darvi

qualche dato, l'anno scorso, 2014, abbiamo emesso 3.211 provvedimenti, la più parte, l'84%, nella materia RC Auto. Sanzioni assolutamente risibili perché la norma questo prevede, l'importo medio della sanzione è di 8.000 euro. Noi ci troviamo a dover applicare sanzioni per la liquidazione sinistri da 300 a 900 euro. Immaginate le conseguenze connesse alla necessità di osservare, anche in questi, casi il principio del contraddittorio rafforzato perché come diceva Stefania Ceci, non si può distinguere tra afflittività e afflittività. Ed allora qui soccorre quello che Dario Zamboni ha ricordato, il principio dell'efficienza, della funzionalità, dell'economicità dell'azione amministrativa. Possiamo, come Istituto, instaurare un meccanismo infernale per sanzioni da 300 a 900 euro? Grazie.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Personalmente penso di aver tratto dal dibattito di oggi degli spunti fecondi anche per la direzione nella quale è opportuno che ci muoviamo perché, è ovvio che, lo si accennava anche prima, che nel settore assicurativo c'è bisogno un ripensamento del sistema sanzionatorio. Forse dobbiamo ancora capire bene se fare un semplice "copia-incolla" degli attuali testi unici della Banca della Finanza o mantenere alcune specificità. E da questo punto di vista, se abbracciare completamente il contraddittorio rafforzato o fare dei distinguo che, a questo punto, ben potrebbero essere fatti - e questo effettivamente è un contributo importante – per legge primaria.

Io, se non ci sono altri interventi, ringrazio tutti per la presenza e, soprattutto, per la costanza. Ringrazio soprattutto i relatori che hanno dedicato tempo ed energie a questo lungo e fruttuoso dibattito. Spero che anche loro portino a casa qualcosa, come dovrebbe essere in queste occasioni di scambio e di approfondimento.

Grazie a tutti!

## **Sandro AMOROSINO**

### ***Le recenti modifiche dei procedimenti sanzionatori della CONSOB e della Banca d'Italia. Profili critici* <sup>(23)</sup>**

*Sommario:* 1. I presupposti, normativi e giurisprudenziali, delle modifiche alle discipline regolamentari dei procedimenti sanzionatori della CONSOB e della Banca d'Italia.- 2. L'asimmetria dei procedimenti sanzionatori delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari.- 3. Le modifiche al Regolamento sul procedimento sanzionatorio della CONSOB adottate con delibera 29 maggio 2015, n. 1958.- 4. Le modifiche alle "Disposizioni in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa" di Banca d'Italia.- 5. Il procedimento sanzionatorio "non riformato" dell'IVASS.

**1.** *I presupposti, normativi e giurisprudenziali, delle modifiche alle discipline regolamentari dei procedimenti sanzionatori della CONSOB e della Banca d'Italia.*

Nello scenario della crisi finanziaria, generata da gravi irregolarità di banche e di intermediari finanziari e dalle disfunzioni dei sistemi di vigilanza pubblici, sono stati rimessi in discussione, tra l'altro, i sistemi sanzionatori da irrogare ai soggetti e alle società che operano in campo finanziario che violano le regole di organizzazione e comportamento poste a tutela dei mercati e dei risparmiatori.

In quest'ambito viene in rilievo anche la tematica dei procedimenti amministrativi ordinati all'accertamento delle violazioni ed all'irrogazione delle sanzioni previste dagli ordinamenti di settore per prevenire e reprimere le disfunzioni e le condotte devianti.

In proposito è da rilevare che sembra delinarsi, in Italia, una sorta di compensazione, di *trade-off* (per usare la terminologia degli economisti), tra due tendenze:

- *da un lato* l'ampliamento del novero delle condotte sanzionabili e soprattutto l'aggravamento delle sanzioni amministrative irrogabili (assimilate, nella giurisprudenza della Corte di Strasburgo, a sanzioni "penali" proprio in ragione della loro forte afflittività);
- *dall'altro* l'aumento delle garanzie procedurali, volte ad assicurare che le sanzioni siano adottate all'esito di un giusto procedimento, nel corso del quale sia garantito agli incolpati un diritto di partecipazione e di difesa pieno e paritario.

---

<sup>23</sup> *In sede di revisione il prof. Amorosino ha sostituito la trascrizione dei propri interventi con questo scritto più strutturato che riprende i concetti espressi in forma dialogica durante la Tavola rotonda.*

Queste rapide note si occupano dei procedimenti rinviando ad altra occasione la tematica sostanziale dei sistemi sanzionatori e, soprattutto, del loro funzionamento.

Può essere utile qualche notazione preliminare di inquadramento.

**I)** In una visione di teoria generale delle procedure contenziose pubbliche a effetti precettivi – processi o procedimenti che siano – la (accresciuta) severità delle discipline sanzionatorie dev'essere *bilanciata* da un rafforzamento della connotazione partecipativa e garantistica del procedimento (il quale è la forma <sup>(95)</sup> dell'esercizio del potere sanzionatorio).

Per riprendere il titolo di un libro di Irti <sup>(96)</sup>: un procedimento sanzionatorio conforme ai principi del giusto procedimento è *il salvagente della forma* che dovrebbe *incanalare* correttamente l'esercizio del potere discrezionale di decidere se, come e quanto sanzionare.

**II)** All'orizzonte teorico e valoriale ora sommariamente richiamato, va aggiunto un dato oggettivo di diritto positivo. La modifica e l'incremento della severità e (si spera) dell'efficacia del sistema sanzionatorio si riflettono inevitabilmente sull'organizzazione e modulazione dei procedimenti sanzionatori (e viceversa).

In altre parole: i mutamenti della funzione, e delle regole, dei sistemi sanzionatori comportano, in vario modo, adattamenti e revisioni delle sequenze delle procedure.

**III)** Un altro dato comune ai procedimenti sanzionatori che riguardano i “soggetti” che operano nei tre mercati finanziari – bancario, finanziario e assicurativo – è l'attribuzione della potestà sanzionatoria alle rispettive Autorità indipendenti di vigilanza, nazionali ed ora anche europea (per il settore bancario).

**IV)** È, poi, da sottolineare l'*analogia dei modelli* di procedimento sanzionatorio adottati dalle Autorità di vigilanza “finanziarie” fino ad un recente passato, ed anche le analogie delle modifiche da ultimo apportate ai “regolamenti sanzioni” della CONSOB e della Banca d'Italia, ma non a quello dell'IVASS, ch'è rimasto invariato.

**V)** È, infine, da aggiungere che l'analogia strutturale e i profili critici si estendono – all'infuori delle vigilanze finanziarie – anche al “regolamento sanzioni” dell'AGCM, che è rimasto immutato. Dalle rilevate analogie consegue che sia l'analisi strutturale delle procedure, sia i profili critici, sono ampiamente sovrapponibili.

---

<sup>95</sup> Secondo la classica formula di F. BENVENUTI, *Funzione amministrativa, procedimento e processo in Rass. Dir. Pubbl.* 1952, p. 118 ss..

<sup>96</sup> N. IRTI, *Il salvagente della forma*, Roma-Bari, 2007.

**VI)** I fattori all'origine delle più recenti modifiche dei "regolamenti sanzioni" della Banca d'Italia e della CONSOB sono stati in parte diversi.

Nel caso della Banca d'Italia sono stati principalmente fattori *istituzionali e normativi* costituiti dalle fonti europee che hanno delineato il *Single Supervisory Mechanism* e dall'attribuzione alla BCE della supervisione in materia bancaria.

Nel caso della CONSOB è stato invece un fattore *giurisprudenziale*, costituito da sentenze della Corte Europea e del Consiglio di Stato.

È da dire, peraltro, che i più recenti *acquis* giurisprudenziali sono stati (pur non dichiaratamente) all'origine anche di taluna delle modifiche delle "Disposizioni in materia di procedura sanzionatoria" di Banca d'Italia.

## 2. *L'asimmetria dei procedimenti sanzionatori delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari*

I procedimenti sanzionatori di tutte le Autorità di vigilanza “finanziarie” italiane devono essere retti dai principi “*della piena conoscenza degli atti istruttori, del contraddittorio, della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie*” (art. 24, comma 1, della legge n. 262/2005 sulla “Tutela del risparmio”).

Prosegue la disposizione: “*Le autorità di cui al presente comma disciplinano le modalità organizzative per dare attuazione al principio della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie rispetto all'irrogazione della sanzione*”.

In realtà le Autorità di vigilanza “finanziarie” hanno disciplinato, con propri regolamenti o “Disposizioni”, non solo i profili organizzatori della funzione, ma l'intera procedura sanzionatoria.

Sino al 2015 tali procedimenti presentavano alcuni rilevanti profili di disallineamento rispetto ai principi del giusto procedimento, che vengono in particolare rilievo allorché il provvedimento può incidere pesantemente sulla sfera del privato, com'è nel caso delle sanzioni in questione.

I *disallineamenti* riguardavano (e in parte riguardano tuttora: v. *infra*):

- a)** la mancata distinzione (*rectius: separazione*) tra chi esercita la funzione istruttoria/requirente e chi esercita la funzione decidente;
- b)** la denegata “parità delle armi” che, sola, rende il contraddittorio tra “accusa” e “difesa” effettivamente paritario. Tale disparità riguardava (ed in parte riguarda): il pieno accesso agli atti del procedimento sanzionatorio; l'effettiva attuazione dell'art. 10 della l. 241/1990 – che disciplina l'attività amministrativa – giusta il quale l'amministrazione deve prendere in esame e controdedurre agli atti di partecipazione del privato al procedimento; la non conoscibilità della proposta sanzionatoria, formulata a conclusione dell'istruttoria, ciò che impediva al sanzionando di replicare presentando le proprie argomentazioni difensive “*in limine decisionis*”.

Per intendere pienamente i profili critici suaccennati è utile un rapido inquadramento nella teoria generale dei procedimenti sanzionatori delle Autorità indipendenti di regolazione (che comprende la regolamentazione e la vigilanza).

L'attribuzione del potere sanzionatorio alle Autorità indipendenti di regolazione, e soprattutto le modalità di esercizio di tale potere, sono ispirati al modello dell'*Administrative Procedure Act* degli Stati Uniti (1946), che impone regole procedurali stringenti alle Autorità stesse.

Tale modello è retto dal principio del giusto procedimento (*due process of law*), che si articola: nell'ampia partecipazione degli interessati; nel contraddittorio paritario nell'ambito di una procedura contenziosa di tipo paragiurisdizionale (*fair trial-type*) e nella terzietà dell'organo "giudicante" (*adjudicator*) rispetto agli uffici istruttori e "requirenti" ed al soggetto sanzionando (<sup>97</sup>).

Si tratta di principi che sostanziano uno dei pilastri del diritto amministrativo globale, in pur lenta configurazione, vale a dire il giusto procedimento globale (<sup>98</sup>), il quale è la forma giuridica della partecipazione e dell'aperto confronto di interessi (*interest representation model*), nei processi di formazione delle *global policies*, o anche – più semplicemente – delle decisioni dei numerosissimi organismi internazionali di settore che hanno poteri di *adjudication* (ad esempio: l'Organizzazione Mondiale del Commercio, nelle controversie tra Stati o tra Stati e privati).

Tali principi informano anche la Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo, in particolare l'art. 6.

Sotto questo profilo è particolarmente significativo che la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo, nella nota sentenza 4 marzo 2014, ricorso n. 18640/2010, "*Grande Stevens e altri c/o Italia*", abbia affermato che la procedura sanzionatoria condotta da un'Autorità indipendente di regolazione di un mercato finanziario è qualificabile come "penale", alla luce della giurisprudenza della stessa Corte, laddove "*l'inflizione delle sanzioni amministrative pecuniarie comporta la perdita temporanea dell'onorabilità dei soggetti sanzionati*" (paragrafo 17 della sentenza), nonché "*in relazione al grado di gravità della sanzione di cui è a priori passibile la persona interessata*" (paragrafi 97, 98 e 101 della sentenza).

È indubbio che le sanzioni amministrative irrogate dalle Autorità di vigilanza "finanziarie" comportino un danno reputazionale rilevante, per il soggetto sanzionato, nell'ambito del mercato "di riferimento", e che le sanzioni pecuniarie, per la loro rilevante entità, sono fortemente afflittive.

---

<sup>97</sup> M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, Bologna 2013, p. 232 ss..

<sup>98</sup> v. S. CASSESE, *Chi governa il mondo*, Bologna 2013, p. 42 ss..

Sta di fatto che – nonostante l'art. 24 della legge n. 262/2005 – sino al 2015 nessuno dei principi del giusto procedimento sanzionatorio, benché esso sia qualificato dalla Corte EDU “penale” in ragione della sua forte afflittività, era stato recepito nella regolamentazione dei procedimenti sanzionatori della Banca d'Italia, della CONSOB e dell'IVASS.

Non la separazione tra organo requirente e giudicante; non il pieno accesso agli atti del procedimento; non sempre lo specifico dovere dell'Autorità di vigilanza di controdedurre *motivatamente* alle specifiche deduzioni del soggetto sanzionando; non – infine – il diritto di conoscere la proposta sanzionatoria presentata all'organo decidente e di poter replicare ad essa in sede, per così dire, conclusionale.

Tutto ciò aveva esposto i procedimenti sanzionatori in questione a varie censure da parte degli studiosi.

Sotto il primo profilo – la mancata separazione tra organo istruttorio/requirente ed organo giudicante – valeva per la Banca d'Italia e per l'IVASS quanto rilevato per la CONSOB dalla sopracitata sentenza della CEDU 4 marzo 2014. Anche nei procedimenti sanzionatori della Banca d'Italia e dell'IVASS, come in quello della CONSOB “*l'ufficio sanzioni* (in Banca d'Italia, attualmente, il Servizio Coordinamento e Rapporti con l'Esterno – CRE; nell'IVASS vari Servizi) e *la Commissione* (in Banca d'Italia: il Direttorio; nell'IVASS il Direttorio integrato) *non sono che suddivisioni dello stesso organo amministrativo, che agiscono sotto l'autorità e la supervisione di uno stesso presidente* (della CONSOB; in Banca d'Italia: il Governatore; nell'IVASS: il Presidente, ch'è il Direttore Generale di Banca d'Italia). *Secondo la Corte (europea) ciò si esprime nel consecutivo esercizio di funzioni di indagine e di giudizio in seno ad una stessa istituzione*” (paragrafo 137 della sentenza).

In altre parole: le contestazioni della Corte Europea “*relative alla mancanza di imparzialità oggettiva della CONSOB e alla mancata conformità del procedimento davanti ad essa con il principio del processo equo ...*” (paragrafo 138 della sentenza) valevano, ed in parte valgono (come si dirà), anche per la Banca d'Italia e per l'IVASS, al di là dei diversi oggetti dei procedimenti sanzionatori.

Per quanto riguarda specificamente la struttura del procedimento vengono in rilievo due importanti pronunce “gemelle” del Consiglio di Stato (Sez. VI, sentenze 26 marzo 2015, n. 1595 e n. 1596) le quali, hanno ritenuto – *anche ma non solo* alla stregua della giurisprudenza della Corte EDU – che la disciplina del procedimento sanzionatorio CONSOB (del tutto analoga a quelli di Banca d'Italia e dell'IVASS) contrastasse con il

sopracitato art. 24, comma 1, della legge n. 262/2005, sulla “tutela del risparmio”.

Il caso esaminato dal Consiglio di Stato riguardava un procedimento sanzionatorio CONSOB, a proposito del quale il Giudice Amministrativo ha statuito che: *“Non v’è dubbio infatti che la fase del procedimento sanzionatorio che si svolge davanti alla CONSOB presenti numerose criticità (che neanche il successivo regolamento del 2013 riesce a superare) sul piano del rispetto del c.d. fair trial. Nella fase istruttoria non viene infatti garantito un vero e proprio diritto di difesa, con contraddittorio pieno”*.

Ciò in quanto *“Non è previsto, che la relazione dell’Ufficio Sanzioni CONSOB (alias: la relazione e la proposta del Servizio CRE al Direttorio della Banca d’Italia; o quelle di vari Servizi al Direttorio integrato dell’IVASS) sia comunicata alle controparti e che su di essa si instauri quindi alcuna forma di contraddittorio, sia con l’Ufficio sanzioni, prima dell’invio della relazione conclusiva, sia davanti alla Commissione (per la Banca d’Italia: il Direttorio; per l’IVASS: il Direttorio integrato). La relazione dell’Ufficio che svolge l’istruttoria non viene infatti inviata all’interessato, in violazione dei diritti di piena conoscenza degli atti istruttori e le (precedenti) controdeduzioni del sanzionando giungono alla Commissione (per la Banca d’Italia: al Direttorio; per l’IVASS al Direttorio integrato), titolare del potere di decisione finale, solo attraverso la relazione dell’ufficio istruttoria”* (spesso – è da rilevare – *“filtrate”* in modo riduttivo). Prosegue la sentenza: *“Manca quindi qualunque interlocuzione tra l’ufficio titolare del potere di decisione finale e il soggetto che quella decisione subirà. L’interessato si vede, in particolare, preclusa la possibilità di interloquire sulla relazione conclusiva dell’Ufficio Sanzioni (in Banca d’Italia: sulla proposta dell’ufficio C.G.C.; nell’IVASS sulla proposta dei Servizi competenti). Questo iter procedimentale, così come disegnato dal regolamento determina allora una violazione del contraddittorio voluto dal legislatore”,* che deve *“esplicarsi prima, durante e dopo il compimento dell’attività istruttoria”*.

È da aggiungere che – ai fini della piena attuazione della disposizione dell’art. 24 l. n. 262/2005, la quale prescrive anche la distinzione tra funzioni istruttorie e decisorie – non sembra sufficiente la mera distinzione formale ed organizzativa tra l’ufficio istruttoria/requirente e l’organo decidente, ma è indispensabile, una separazione sostanziale delle rispettive funzioni. Una vera separazione si realizza attribuendo a due figure soggettive diverse, o, quantomeno, a due *organi* distinti e tra loro *indipendenti* la funzione istruttoria e quella decisoria. Soltanto in tal modo può essere assicurata la *terzietà* del decidente. Viceversa, proprio a causa del fatto che l’organo decidente

appartiene alla medesima istituzione del requirente, esso si limita spesso ad aderire passivamente, *per relationem*, alla proposta sanzionatoria che viene dai suoi stessi uffici, senza motivare la decisione all'esito di una propria autonoma valutazione.

Senza addentrarsi nella nota controversia sull'efficacia delle sentenze della CEDU nei confronti delle norme interne si può ritenere che il citato *acquis* della Corte di Strasburgo (interpretativo della Convenzione) costituisca un parametro vincolante per il legislatore italiano e, nella specie, per le Autorità di vigilanza "finanziaria", nell'esercizio dell'ampia potestà regolamentare loro attribuita in materia di procedimento sanzionatorio.

Ciò in quanto:

- a)** le decisioni della Corte Europea hanno *efficacia di sistema* nei confronti del Paese destinatario della decisione, che ha l'obbligo di *integrare* il quadro normativo interno con la regola enunciata dalla Corte EDU interpretando la Convenzione;
- b)** nella specifica tematica del giusto procedimento amministrativo non sembrano ravvisabili motivi di potenziale contrasto tra la "giurisprudenza di Strasburgo" e la Costituzione, nell'interpretazione data al principio dalla nostra Corte costituzionale <sup>(99)</sup> (che in tema s'è pronunciata, nel tempo, in sensi via via più garantistici) <sup>(100)</sup>;
- c)** l'applicazione diretta, nell'ordinamento italiano, dell'art. 6 CEDU, come interpretato dalla Corte europea, comporta che la "legge interna" (primaria e secondaria), se non è conforme alla regola europea, deve essere disapplicata;
- d)** di conseguenza il giudice nazionale deve verificare se sia possibile interpretare la norma interna in modo conforme all'art. 6 CEDU, nell'esegesi datane dalla citata sentenza della Corte di Strasburgo, la quale viene a costituire la norma convenzionale interposta. Se ciò è impossibile e la norma interna è di rango legislativo deve investire la Corte costituzionale della questione di legittimità rispetto al parametro di cui all'art. 117, comma 1, della Costituzione <sup>(101)</sup>; se la norma interna è un regolamento deve disapplicarlo.

Alla stregua dei criteri ora richiamati nel caso in esame:

---

<sup>99</sup> *Ipotesi nella quale la Corte costituzionale potrebbe far valere il "predominio assiologico" della Costituzione repubblicana sull'interpretazione, che non sia "consolidata", della Convenzione data dalla Corte di Strasburgo: Corte Cost. sentenza n. 49/2015, sulla quale v. G. REPETTO, Vincolo al rispetto del diritto CEDU consolidato: una proposta di adeguamento interpretativo in Giur. Cost. n. 2/2015.*

<sup>100</sup> *v. G. MANFREDI, Giusto procedimento e interpretazione della Costituzione in AA.VV., Procedura, procedimento, processo, Padova 2010, p. 93 ss.; in termini più generali A. ZITO, Il principio del giusto procedimento in AA.VV., Studi sui principi del diritto amministrativo, a cura di M. RENNA e F. SAITTA, Milano 2012, p. 509 ss..*

<sup>101</sup> *U. DE SIERVO, Recenti sviluppi della giurisprudenza della Corte costituzionale in relazione alla giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo, Incontri con le Corti costituzionali della Germania e del Belgio, novembre 2009/febbraio2010 in, [http://www.cortecostituzionale.it/documenti/convegni\\_seminari/19\\_21\\_11\\_09\\_De%20Siervo\\_2.pdf](http://www.cortecostituzionale.it/documenti/convegni_seminari/19_21_11_09_De%20Siervo_2.pdf)*

- la fonte primaria appare immune da possibili censure d'incostituzionalità, in quanto si limita ad enunciare genericamente il principio di distinzione tra le due funzioni, lasciando impregiudicate le modalità della sua attuazione;
- anche i nuovi regolamenti sanzioni della CONSOB e della Banca d'Italia non sembrano invece essersi conformati alla Convenzione europea.

Con l'“aggravante” – nel caso della disciplina posta da Banca d'Italia – di aver qualificato la formula organizzatoria scelta come rispettosa “*del principio di separazione tra la fase istruttoria e la fase decisoria*”.

Appare plausibile obiettare che – nonostante la “copertura lessicale” rappresentata dall'uso, nel “regolamento sanzioni” di Banca d'Italia della locuzione “separazione” – la separazione stessa non attiene semplicemente a due *fasi* successive del medesimo procedimento, bensì a due *funzioni* ontologicamente diverse.

Sempre a questo proposito il Consiglio di Stato, Sez. IV, con sentenza 9 febbraio 2015, n. 657, ha annullato il provvedimento con cui il Ministero dell'Economia e delle Finanze, nel disporre l'Amministrazione Straordinaria della Banca Popolare di Spoleto, si era limitato a rinviare *per relationem* alla proposta in tal senso formulata da Banca d'Italia. Il Consiglio di Stato ha ritenuto illegittimo non tanto il rinvio *per relationem* in sé, quanto il fatto che l'adesione del Ministero fosse stata pedissequa e non fosse stata preceduta da alcun autonomo ed analitico riesame e valutazione critica dell'istruttoria e, quindi, della proposta della Banca d'Italia (<sup>102</sup>).

E se il principio vincolante dell'autonoma valutazione vale quando il decidente – che nel caso della procedura di amministrazione straordinaria è il MEF – *non* appartiene al medesimo organismo di diritto pubblico del requirente (la Banca d'Italia), *tanto più deve valere quando l'organo decidente* (il Direttorio) fa parte del *medesimo organismo amministrativo* cui appartiene l'ufficio *requirente*.

---

<sup>102</sup> V. Amorosino, *I principi del giusto procedimento ed i provvedimenti “di rigore” delle Autorità di vigilanza sui mercati finanziari in Dir. Banc. Fin. n. 3/2015, p. 489 ss.*

**3. Le modifiche al “Regolamento sul procedimento sanzionatorio della CONSOB” adottate con delibera 29 maggio 2015, n. 1958**

A seguito delle sentenze del Consiglio di Stato nn. 01595/2015 e 01596/2015 la CONSOB, con delibera 29 maggio 2015, n. 19158 ha modificato il proprio “regolamento sanzioni” (che aveva approvato a fine 2013) (<sup>103</sup>).

Le modifiche hanno ovviato ad *alcune* delle soprarichiamate censure della Corte di Strasburgo e del Consiglio di Stato rafforzando i diritti di partecipazione al procedimento dei soggetti destinatari della contestazione degli addebiti.

In concreto:

**I)** alla già prevista facoltà del soggetto “incolpato” di presentare deduzioni avverso la contestazione si è aggiunta quella di chiedere l’*audizione* personale presso gli uffici della CONSOB (art. 5 del Regolamento);

**II)** la *relazione finale*, recante la proposta sanzionatoria, è trasmessa ai destinatari della contestazione degli addebiti che abbiano in precedenza presentato deduzioni scritte (sulla contestazione), ovvero partecipato all’*audizione*; tali atti vengono però trasmessi “*con l’omissione delle parti sottratte al diritto di accesso*” (art. 8, comma 2); gli interessati possono presentare controdeduzioni alla Commissione.

Da un confronto tra i principi formulati dalla Corte Europea e dal Consiglio di Stato ed il nuovo “regolamento sanzioni”, approvato nel maggio 2015, risulta che esso si è solo parzialmente conformato a tali principi.

Più precisamente:

**a)** se *da un lato* ha rafforzato il contraddittorio procedimentale con la possibilità di chiedere l’*audizione* e di presentare controdeduzioni alla proposta sanzionatoria;

**b)** *dall’altro* ha lasciato immutata la commistione tra funzione istruttoria/requirente e funzione decidente e non garantisce il pieno accesso del soggetto interessato a tutti gli atti e documenti comunque inerenti al procedimento amministrativo sanzionatorio che lo riguarda.

---

<sup>103</sup> A. Russo, *La disciplina sanzionatoria in materia di mercati, intermediari finanziari e società quotate*, in AA.VV. *Manuale di diritto del mercato finanziario*, a cura di Sandro Amorosino, Milano 2014, p. 431 ss..

*Sub a)* oltre all'art. 6 della CEDU, sotto il profilo della commistione tra organo requirente e decidente, appaiono violati gli artt. 24 e 111 Cost. in materia di giusto processo, in quanto – si ricorda – il procedimento sanzionatorio ha effetti “penali”.

Tale commistione risulta particolarmente evidente alla luce dell'art. 10, comma 4, del “Regolamento organizzazione e funzionamento” della CONSOB, adottato con Deliberazione n. 8674 del 17 novembre 1994 e successive modifiche ed integrazioni, il quale dispone che *“Il Segretario Generale ed il Direttore Generale assistono, di norma alle riunioni della Commissione”* (con diritto di parola anche se non di voto).

Ed ancora: *“Il presidente può invitare il responsabile della divisione competente a riferire alla Commissione sulla istruttoria svolta”*.

In altri termini, alla fase decisoria partecipano:

- il Presidente, il quale, a norma dell'art. 5, comma 1, lett. *b)* del Regolamento di organizzazione, *“sovrintende all'attività istruttoria e riferisce alla Commissione per le conseguenti delibere”*;
- il Direttore Generale, il quale è il capo dell'apparato amministrativo e specificamente (art. 27, comma 1, lett. *f)*, reg. ult. cit.) *“è responsabile del coordinamento delle proposte di deliberazione”* e, a questo fine (art. 29), presiede il Comitato tecnico che *“si riunisce almeno una volta alla settimana, prima della riunione della Commissione”*: in pratica il D.G. “filtra” ed approva preventivamente tutte le proposte da sottoporre alla Commissione e ne diviene conseguentemente *“sostenitore d'ufficio”*;
- ove invitato il dirigente della divisione che ha formulato la proposta, evidentemente per esporre e motivare la proposta stessa.

Le disposizioni citate agevolano il formarsi, nella sede decisoria, di una sorta di *fronte accusatorio*, che può comprendere anche l'intervento del titolare dell'ufficio requirente della sanzione.

Il soggetto “sanzionabile” è invece *privo di voce*, in senso letterale, innanzi alla Commissione, con palese violazione dei principi fondamentali del giusto procedimento: la “parità delle armi”, la pienezza del contraddittorio e la terzietà del decidente.

*Sub b)* il nuovo “procedimento sanzionatorio CONSOB” viola altresì l'articolo 24, comma 7, della legge n. 241/1990 giusta il quale *“Deve essere comunque garantito ai richiedenti l'accesso ai documenti amministrativi la cui conoscenza sia necessaria per curare o per difenderei propri interessi giuridici”*.

È superfluo sottolineare l'*indispensabilità* dell'accesso *illimitato* agli atti del procedimento da parte di chi è sottoposto a procedimento sanzionatorio, al fine di poter esercitare pienamente il proprio diritto di partecipazione al procedimento e di instaurare un contraddittorio aperto e paritario (ambedue strumentali all'esercizio del diritto di difesa).

Sta di fatto che il già richiamato art. 8, comma 1 (*Fase decisoria*) del "Regolamento sul procedimento sanzionatorio della CONSOB", nel testo sostituito con la Delibera n. 19158 del 29 maggio 2015, dispone che l'Ufficio Sanzioni deve trasmettere la relazione finale, con la proposta sanzionatoria alla Commissione (in versione integrale) ed ai soggetti sanzionandi, ma "*con l'omissione delle parti sottratte al diritto di accesso*".

Sono palesi l'asimmetria informativa e la violazione dell'art. 24, comma 7, della legge n. 241/1990 in quanto il diritto di accesso, e quindi di difesa, non può essere "dimezzato" a discrezione dell'Ufficio Sanzioni, il quale potrebbe – in denegata ipotesi – celare – senza che l'interessato possa neppure *accorgersene* – documenti in ipotesi favorevoli al sanzionando.

La giurisprudenza amministrativa ha da tempo affermato la *disapplicabilità* dei regolamenti che limitano illegittimamente il diritto di accesso: "*Il giudice amministrativo, in applicazione del principio di gerarchia delle fonti può valutare direttamente, attraverso lo strumento della disapplicazione del regolamento, il contrasto tra il provvedimento e la legge*" (TAR Campania, Napoli – Sez. V, sentenza 3 marzo 2010, n. 1282). Ed ancora: "*Il diritto alla riservatezza recede di fronte al diritto di difesa, sicché deve essere disapplicato* (NOTA: il regolamento che disponga diversamente) *in virtù del principio generale secondo il quale, nel conflitto fra due norme diverse occorre dare preminenza a quella legislativa rispetto alla norma regolamentare ogni volta che questa precluda l'esercizio di un diritto soggettivo*" (TAR Sicilia – Palermo, Sez. III, sentenza 2 settembre 2009, n. 1467).

#### **4. Le modifiche alle "Disposizioni in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa" di Banca d'Italia.**

Anche la Banca d'Italia ha da ultimo predisposto ed approvato un nuovo "regolamento sanzioni".

L'intento dichiarato è stato quello di “*adattare le vigenti disposizioni alle importanti novità introdotte dalla direttiva 2013/36/UE (c.d. «CRDIV») e per tenere conto dell'avvio del meccanismo di Vigilanza Unico*” (<sup>104</sup>).

Le nuove Disposizioni hanno la finalità principale di adeguare il *sistema sanzionatorio italiano* alle novità della disciplina europea ed hanno riguardato, quindi (<sup>105</sup>):

- i destinatari delle sanzioni (persone fisiche, società, enti);
- gli importi delle sanzioni pecuniarie (max 10% del fatturato per gli enti e 5 milioni per le persone fisiche);
- la tipologia delle misure adottabili (oltre alle sanzioni pecuniarie quelle reputazionali ed interdittive);
- le circostanze da valutare nel determinare la sanzione;
- lo scambio di informazioni con l'EBA;
- la pubblicazione delle sanzioni.

Tutte le tematiche ora richiamate “per teste di capitolo” attengono – come si vede – al *sistema sanzionatorio*, dunque al diritto sostanziale.

L'unico accenno alla struttura del procedimento, nella “*Sintesi delle modifiche proposte*” contenuta nel “*Documento per la consultazione*”, è il seguente: “*È stata inoltre introdotta una fase di contraddittorio ulteriore successiva alla formulazione al Direttorio della proposta di irrogazione della sanzione, tendendo conto della circostanza che nel nuovo regime sanzionatorio il significativo aumento degli importi delle sanzioni pecuniarie e la diversificazione degli strumenti a disposizione della Banca d'Italia rendono opportuno consentire ai soggetti interessati una più ampia articolazione delle loro difese anche nella fase finale del procedimento sanzionatorio*” (<sup>106</sup>).

In realtà oltre ad una valutazione di opportunità – cioè di “bilanciamento” con l'aggravamento delle sanzioni, come s'è detto all'inizio di queste note – si è trattato anche di un necessario adeguamento agli *acquis* giurisprudenziali in materia di giusto procedimento.

Entrando nel merito ed analizzando la nuova disciplina nell'ottica del giusto procedimento vengono in rilievo profili innovativi, ma anche talune permanenti criticità.

La *prima* innovazione riguarda, come nel regolamento sanzioni della CONSOB,

---

<sup>104</sup> Cfr. il *Documento per la consultazione – Sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa di Banca d'Italia, posto in consultazione telematica in data 17 settembre 2015, pag. 2.*

<sup>105</sup> *ibidem*

<sup>106</sup> *Così a pag. 3 del Documento.*

l'audizione, che può esser richiesta da chi ha ricevuto le contestazioni.

La nuova regolamentazione, tuttavia, sembrerebbe sottendere un'interpretazione restrittiva della funzione dell'audizione in quanto vi è il divieto, nel corso di essa, di produrre “*materiale integrativo*” delle controdeduzioni; dell'audizione stessa “*viene redatto un sintetico verbale*”.

Potrebbe arguirsi che tale fase della procedura venga intesa essenzialmente come *ascolto*, da parte dei funzionari della Filiale di Banca d'Italia, delle argomentazioni dell'interessato, cioè come ricezione di interrogativi da questo posti in ordine ai criteri di individuazione delle violazioni e, in particolare, delle sue personali responsabilità.

A tali interrogativi i funzionari presenti – i quali sono spesso diversi dagli autori del rapporto ispettivo da cui sono derivate le contestazioni – possono non essere in grado di rispondere, oppure possono opporre il vincolo di riservatezza ove siano in corso ulteriori accertamenti ordinati alla formulazione di contestazioni integrative o vi siano fonti informative riservate (ad esempio: rapporti della Guardia di Finanza) <sup>(107)</sup>.

In sostanza l'audizione non sembra configurata come sede di una dialettica procedimentale aperta e paritaria (tanto più che l'interessato non può depositare neppure documenti riguardanti profili eventualmente emersi nel corso dell'audizione stessa).

Anche la prescritta sinteticità del verbale appare funzionale più a un adempimento burocratico che a una fase di acquisizione piena di elementi al procedimento (e ciò sembra contrastare con il principio generale della massima acquisizione di elementi nel procedimento amministrativo) <sup>(108)</sup>.

La *seconda*, più sostanziale, innovazione riguarda l'obbligo di comunicazione all'interessato della proposta sanzionatoria, presentata dal Servizio competente al Direttorio.

L'interessato può, entro quindici giorni dal ricevimento, inviare “*sintetiche osservazioni scritte*” al Direttorio.

La Banca d'Italia si è quindi uniformata alla CONSOB.

La *terza* innovazione riguarda la fase decisoria.

La nuova regolamentazione testualmente dispone “*Nel rispetto del principio di separazione tra la fase istruttoria e la fase decisoria, il Direttorio della Banca d'Italia, esaminate le ulteriori osservazioni eventualmente presentate dagli interessati in merito alla*

---

<sup>107</sup> A. AMATURO, *I rapporti di collaborazione tra le Autorità di vigilanza e la Guardia di Finanza*, in S. Amorosino (a cura di) *Manuale di diritto del mercato finanziario*, III ed., Milano 2014, p. 49 ss..

<sup>108</sup> M.S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, vol. II, Milano 1993.

*proposta formulata dal Servizio CRE e acquisito il parere dell'Avvocato Generale...adotta un provvedimento motivato".*

Appare dunque sancito il principio della necessità di un'autonoma valutazione da parte del Direttorio, non fosse altro perché il Direttorio è tenuto a porre a confronto la proposta sanzionatoria del Servizio competente e le osservazioni del soggetto sanzionando, che sono, ovviamente, oppostive rispetto alla proposta.

Non è (o dovrebbe essere), quindi, più ammissibile il mero rinvio adesivo "*per relationem*" alla proposta medesima.

Le nuove disposizioni regolamentari, oltre a contenere le positive innovazioni accennate, lasciano irrisolte due questioni rilevanti ai fini della configurabilità del giusto procedimento sanzionatorio.

La *prima* riguarda la già analizzata "distinzione/separazione" tra funzione istruttoria e decisoria.

È da sottolineare la divaricazione semantica – sotto il profilo giuridico – tra la locuzione "separazione" e quella "distinzione".

Il diverso *significante* (il nome) sottende una sostanziale differenza di *significati*.

La *seconda* criticità è rappresentata dall'interpretazione restrittiva data, nella regolamentazione e nella prassi di Banca d'Italia, al diritto di accesso ai documenti dell'istruttoria sanzionatoria.

Dall'accesso è infatti esclusa la "Relazione riservata" (destinata agli uffici della Banca d'Italia), che viene redatta in parallelo alle contestazioni comunicate agli esponenti bancari ritenuti responsabili delle irregolarità riscontrate.

Nei rari casi in cui tale questione è venuta in evidenza, nel corso di giudizi di opposizione a provvedimenti sanzionatori, la Banca d'Italia ha opposto alle richieste (rivolte nel corso del procedimento) o alle censure (formulate in sede di opposizione alle sanzioni) un duplice ordine di argomentazioni:

- *sotto il profilo formale* la ritenuta non ostensibilità di tale documento, perché atto interno, coperto dal segreto d'ufficio;
- *sotto il profilo sostanziale* l'affermata estraneità di esso rispetto all'istruttoria del procedimento sanzionatorio, in quanto sarebbe ordinato a valutazioni ulteriori della Banca centrale.

È agevole rilevare, in primo luogo, che non possono essere esclusi dal *diritto di accesso* atti e documenti che riguardano un procedimento potenzialmente pregiudizievole

per l'interessato e che sicuramente rilevano ai fini della sua difesa.

In secondo luogo appare infondata l'affermazione che il contenuto della Relazione riservata "interna" non abbia a che fare con il procedimento sanzionatorio.

È noto, infatti, che in essa sono contenute – suddivise in macrotematiche (ad esempio: il *risk management*), a loro volta articolate in subsettori – le valutazioni di merito relative alla riscontrata situazione della "banca sanzionanda", espresse in voti, in gradazione crescente di negatività da uno a sei.

Più precisamente: dei voti attribuiti a ciascun subsettorio viene fatta la *media*, semplice o ponderata – o secondo alcuni la *moda* (in senso statistico) – e la risultante è la valutazione attribuita al macrosettorio di riferimento, espressa in numeri interi, approssimati per eccesso o per difetto.

Successivamente viene fatta la media, semplice o ponderata, (o la moda) dei "voti" relativi a tutti i macrosettori ed al risultato numerico (ad esempio: cinque) corrisponde un giudizio di sintesi relativo alla gravità delle disfunzioni complessivamente riscontrate. Da tale giudizio deriva, pur non meccanicamente, la gradazione delle sanzioni.

Appare difficile, in conclusione, sostenere che un tale meccanismo sia estraneo al procedimento sanzionatorio.

## 5. *Il procedimento sanzionatorio "non riformato" dell'IVASS*

Nel complesso e mutevole scenario dei procedimenti sanzionatori delle Autorità nazionali di vigilanza sui mercati finanziari l'IVASS è rimasto un po' "appartato".

La "*Procedura di irrogazione delle sanzioni amministrative pecuniarie*", oggetto del Regolamento n. 1 dell'8 ottobre 2013, adottato dal Direttorio integrato (ch'è l'organo collegiale d'apice dell'Istituto) <sup>(109)</sup>, è stata modificata, con provvedimento 27 gennaio 2015 n. 28, soltanto per quanto riguarda la ripartizione delle competenze tra i vari Servizi.

Il "regolamento sanzioni" non è stato, invece, "revisionato" a seguito della "sentenza Grande Stevens" e delle sentenze del Consiglio di Stato in tema di giusto procedimento.

Vengono, dunque, in rilievo con qualche variante, problemi analoghi a quelli evidenziati a proposito delle previgenti discipline dei procedimenti sanzionatori della CONSOB e della Banca d'Italia:

---

<sup>109</sup> Sulla *governance* dell'IVASS v. M. SCALISE, *Commento all'art. 5 in AA.VV., Codice delle assicurazioni private*, a cura di A. Candian e G. Carriero, Napoli 2014, p. 26 ss..

- I) la mancata separazione tra funzione istruttoria/requirente e funzione decidente.  
La “commistione” è anzi accentuata perché l'art. 12, comma 1, del “regolamento sanzioni” dell'IVASS dispone: “*La funzione decisoria è attribuita al Direttorio integrato o ai soggetti da questo delegati*”. Si tratta di una delega c.d. interna ad uno o più Servizi dell'Istituto. (È da sottolineare la peculiarità organizzativa dell'IVASS secondo cui la funzione istruttoria e requirente è ripartita, in parallelo, tra più Servizi);
- II) il silenzio serbato dal “regolamento IVASS” su eventuali esclusioni dal diritto di accesso dell'interessato agli atti e documenti inerenti al procedimento. Nel silenzio del “regolamento” sono da ritenersi integralmente applicabili le già richiamate disposizioni della legge n. 241/1990 in materia;
- III) la mancata comunicazione al soggetto sanzionando della proposta sanzionatoria e, conseguentemente, la possibilità di replicare ad essa.

**Sandro AMOROSINO** <sup>(86)</sup>

***Le recenti modifiche dei procedimenti sanzionatori della CONSOB e della Banca d'Italia. Profili critici***

1. I presupposti, normativi e giurisprudenziali, delle modifiche alle discipline regolamentari dei procedimenti sanzionatori della CONSOB e della Banca d'Italia.- 2. L'asimmetria dei procedimenti sanzionatori delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari.- 3. Le modifiche al “Regolamento sul procedimento sanzionatorio della CONSOB” adottate con delibera 29 maggio 2015, n. 1958.- 4. Le modifiche alle “Disposizioni in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa” di Banca d'Italia- 5. Il procedimento sanzionatorio “non riformato” dell'IVASS.

---

<sup>86</sup> *In sede di revisione il prof. Amorosino ha sostituito la trascrizione dei propri interventi con uno scritto più strutturato che riprende i concetti espressi durante la Tavola rotonda e tocca tutte e tre le aree di riflessione sulle quali essa si è soffermata: Esso vien, pertanto, pubblicato alla fine*



***LA CONCORRENZA NEI SETTORI REGOLATI***

**Roma, 22 ottobre 2015**

## **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Benvenuti al quarto e ultimo degli incontri previsti nell'ambito delle iniziative di celebrazione del decennale del CAP, dedicato alla concorrenza nei settori regolati. A parlarne qui con noi oggi abbiamo Gustavo Olivieri, che è professore ordinario di Diritto Commerciale alla Luiss. Brevemente ricordo le tappe più salienti del suo *curriculum*: Gustavo Olivieri, allievo di Tito Ravà, Paolo Spada e Giorgio Oppo, dal 1991 è professore associato a Macerata; nel 1995 diventa Ordinario di Diritto Commerciale alla stessa Università, per poi passare, nel 2004, a Roma Tor Vergata dove, oltre al Diritto Commerciale, insegna Diritto della Concorrenza e Diritto dei Contratti Bancari e Finanziari; dal 2009 passa alla LUISS, dedicandosi all'insegnamento del diritto *antitrust* e del diritto commerciale. E' anche direttore del Master di secondo livello in diritto della concorrenza e dell'innovazione. Questa materia è stata, da sempre, uno dei suoi campi di ricerca privilegiati, come dimostrano il suo primo commento organico alla Legge Antitrust del 1990, il Diritto *Antitrust* del 2000, libro scritto con Vito Mangini e i suoi impegni didattici e di ricerca. E' membro dell'ABF e del comitato di redazione di varie riviste.

Andrea Pezzoli economista, dopo una laurea all'Università di Roma e una specializzazione all'Università di Lancaster, lavora dal 1981 al Dipartimento di Ricerca dell'Istituto Mobiliare Italiano, per poi entrare al Centro Europa Ricerche, come Responsabile del Dipartimento della Politica Industriale; dal 1993, quindi praticamente dai suoi inizi, è all'Autorità Garante come Responsabile della Direzione Agroalimentare dei Trasporti e Concorrenza e come Capo Economista dal 2012 e dal 2014 come Direttore Generale per la Concorrenza. Quindi io inizierei, dando la parola al Professor Olivieri.

## **Prof. Gustavo Olivieri**

Grazie a Enrico Galanti e all'IVASS per questo invito. Grazie anche per la presentazione, dalla quale si ricava che ormai sono piuttosto anzianotto, almeno accademicamente parlando e che da molti anni mi occupo, anche e non solo, di diritto della concorrenza, piacevolmente interloquendo non solo con giuristi ma anche con economisti che amano parlare con giuristi, come appunto Andrea Pezzoli e qui mi fa particolarmente piacere anche ritrovare un interlocutore abituale su questi temi.

Parliamo di concorrenza oggi in una sede, diciamo così, insolita, nel senso che l'argomento che ci è stato proposto dall'avv. Galanti è la concorrenza nei settori regolati credo vada ritagliato all'interno evidentemente di una serie di settore regolati, dove pure questo tema si pone: penso alle telecomunicazioni piuttosto che all'energia o altri settori anch'essi regolati; dicevo, credo che questo tema vada in qualche modo ritagliato con riferimento più specifico, evidentemente, non solo al settore assicurativo ma in qualche modo al settore bancario e finanziario.

Delimitato così il campo di indagine, sullo stesso mi soffermerò solo per alcune considerazioni introduttive, lasciando poi ad Andrea il compito di andare un po' più a fondo su una serie di questioni, anche più strettamente attinenti ai mercati assicurativi.

Una considerazione introduttiva. Va a mio avviso evidenziato un primo carattere distintivo anche dal punto di vista storico oltre che funzionale: le autorità di regolazione che oggi operano nei settori bancario, finanziario e assicurativo non hanno, al loro interno ed in origine, una funzione di tutela della concorrenza, funzione che invece le autorità di regolazione in altri settori, come quelli che ho in precedenza citato, cioè per esempio comunicazioni, energia o altro, hanno come mandato, come compito istituzionale nel momento in cui storicamente nascono. Esse sorgono proprio per apprestare una tutela della concorrenza, diciamo così *ex ante*, nei mercati aperti alla concorrenza, quali appunto quelli delle telecomunicazioni, dell'energia e di altri settori regolati. Questa missione storicamente né Banca d'Italia, sia pure con un intervallo diciamo relativo all'applicazione nei primi anni della legge 10 ottobre 1990, n. 287, né ISVAP (oggi IVASS), né CONSOB hanno per una ragione per me abbastanza evidente: in questi mercati, ai quali pure non era del tutto estranea l'esigenza di tutela della concorrenza, le autorità di regolazione nascono con una funzione che è diversa e che consiste non già nello stabilire regole che in qualche modo tutelano la concorrenza in presenza di un operatore dominante, ex monopolista (penso a Telecom per le telecomunicazioni, penso a Enel nel settore energetico), ma con altre finalità. Dunque questo mi sembra un primo elemento di differenziazione rilevante da tenere a mente per ulteriori ragionamenti che svolgeremo quest'oggi.

Allora quale taglio si può dare a una disamina come quella alla quale siamo chiamati? Tra i possibili approcci, vi propongo una sorta di parallelo fra l'evoluzione del diritto della concorrenza, in particolare del diritto antitrust nel settore bancario e in quello assicurativo; quando dico evoluzione mi riferisco anche a una evoluzione sia di tipo

giurisprudenziale che normativo. Quindi vi proporrei di passare in rapida rassegna i principali orientamenti in materia, facendo un parallelo fra lo sviluppo della concorrenza nei mercati bancario e finanziario e vedere poi le risposte anche a livello di ordinamento, che sono state date di fronte ad alcune carenze che sono state riscontrate per le quali credo si possa affermare che l'applicazione del diritto antitrust non è riuscita, non ovviamente per insipienza, a dare risposte.

Partirei quindi dall'intervento antitrust nel settore bancario e assicurativo, analogie e differenze, per illustrare come si sono sviluppate le traiettorie dell'applicazione del diritto antitrust, ovviamente non solo nazionale, ma anche e prima di tutto comunitario in questi due mercati, anche se poi sappiamo che all'interno di questi settori il mercato non è certamente uno solo, in quanto dal punto di vista dei mercati rilevanti se ne possono individuare diversi. Allora nelle banche, se guardiamo alla giurisprudenza degli ultimi vent'anni in materia, giurisprudenza intesa in senso lato, ovviamente come provvedimenti di autorità di concorrenza, non solo come sentenze, direi che c'è stata una certa attività rilevante e anche importante a partire dai primi casi, addirittura comunitari, di intervento nei confronti delle associazioni di categoria, dell'ABI, e con riferimento a quell'attività che l'ABI svolgeva al tempo, di collettore diciamo così e di assemblatore di quelle che una volta si chiamavano *Norme bancarie uniformi*. Chi è in questa sala, probabilmente ha un ricordo di quando in sede ABI si concordavano, si pubblicavano, non dico i tassi o gli interessi uso piazza, ma quanto meno le norme uniformi bancarie con riferimento ai contratti tipici dell'attività bancaria (<sup>110</sup>). Ebbene, con riferimento a una serie di queste *Norme bancarie uniformi*, ci sono stati interventi importanti della Commissione Europea, addirittura prima che entrasse in vigore la legge 10 ottobre 1990, n. 287 e, anche grazie a questi interventi, quel meccanismo di definizione degli *standard* contrattuali del sistema bancario è stato mandato in soffitta (<sup>111</sup>).

Un altro capitolo che mi sembra meritevole di essere ricordato in questa sede, sono i diversi, numerosi, interventi svolti con riferimento ai vari sistemi e servizi di pagamento. Qui di nuovo sia la Commissione (<sup>112</sup>) che l'Autorità Garante della Concorrenza e del

---

<sup>110</sup> Sul punto cfr., ad esempio: Prov. AGCM n. 2138( I105) del 15 luglio 1994; Prov. AGCM n. 2341 ( I105B) del 6 ottobre 1994; Prov. AGCM n. 2342 ( I105C ) del 6 ottobre 1994; Prov. AGCM n. 11650 ( I360C) del 23 gennaio 2003

<sup>111</sup> Particolarmente significativo: Prov. AGCM n. 13697 (I592) del 28 ottobre 2004.

<sup>112</sup> Cfr. Avvio di procedimento del 9 aprile 2013, case n. 40049.

Mercato (<sup>113</sup>) sono intervenute a più riprese, prima di tutto per sindacare e valutare la rilevanza delle imprese che, al livello interbancario, rendevano e rendono tutt'ora possibile la prestazione di determinati servizi in circolarità; poi sono intervenute più nello specifico nel valutare la restrittività o meno delle condizioni economiche praticate sia sul versante clientela sia sul versante degli utenti esercenti, come nel caso, per esempio, delle carte di pagamento. Il tutto con una serie di interventi che peraltro, come vedremo, non hanno del tutto dissipato le preoccupazioni o le criticità sotto il profilo della concorrenza al punto da indurre, più di recente, la Commissione a intervenire con provvedimenti normativi *ad hoc* in questa materia (<sup>114</sup>).

Ancora, un altro capitolo che mi piace ricordare in questa sede, è rappresentato dai diversi interventi in materia di *ius variandi* (<sup>115</sup>) nei contratti bancari, cioè di utilizzo del meccanismo di modifica unilaterale del contratto, che, a un certo punto, è stato oggetto di un'importante modifica legislativa proprio per porre un limite all'utilizzo di questa clausola per adattare e modificare il contenuto dei contratti con la clientela.

Vicenda nota e direi di un certo peso anche dal punto di vista dell'impatto, è stata quella dell'intervento, addirittura in via cautelare, dell'Autorità Italiana quando al tempo, uscita la norma oggi refluita nell'art. 118 Testo Unico Bancario, l'ABI emise una circolare interpretativa che, secondo l'Autorità, poteva avere l'effetto di allineare e facilitare un appiattimento delle varie banche su un'interpretazione condivisa. In quell'occasione fu emanato un provvedimento cautelare inibitorio che impose all'ABI di ritirare quella circolare e che, in qualche modo, diede inizio ad una sorta anche di mutazione, non voglio usare il termine genetica, ma certamente di modifica del modo di operare della stessa associazione di categoria che, attraverso i comitati tecnici che al suo interno operavano (penso in particolare a quello relativo alla consulenza legale), ha poi sostanzialmente abbandonato, o comunque di molto ridotto, un'attività di tipo diciamo così consulenziale, che andava a impattare sull'interpretazione delle novità normative recenti; ciò in quanto

---

<sup>113</sup> Cfr. *ex multis*: Provvedimento AGCM n. 14163 (I624B) del 22 marzo 2005; Provvedimento AGCM (I592B) del 28 ottobre 2004; Provvedimento AGCM n. 12155 (I592B) del 26 giugno 2003; Provvedimento AGCM n. 19139 (I704) del 18/12/2008.

<sup>114</sup> Cfr. fra l'altro Dir. 64/2007/CE (**Payment Services Directive**), nota come "PSD", recepita in Italia con il decreto legislativo 27 gennaio 2010 n. 11 e Dir. UE 2015/2366 del 25 novembre 2015, relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, che modifica le direttive 2002/65/CE, 2009/110/CE e 2013/36/UE e il regolamento (UE) n. 1093/2010, e abroga la direttiva 2007/64/CE (**Payment Services Directive 2**), nota come "PSD 2".

<sup>115</sup> Cfr. *ex aliis*: AGCM n. 13697 (I592) 28 ottobre 2004.

tale attività è stata ritenuta sensibile anche dal punto di vista concorrenziale (<sup>116</sup>).

Nella medesima prospettiva forse qualcuno più addentro alle questioni della materia assicurativa, può già sentire l'eco anche di provvedimenti recenti che sono stati adottati dall'Autorità, questa volta in campo assicurativo, dove di nuovo si è riproposta una problematica, per certi versi simile, cioè il ruolo dell'associazione di categoria, l'attività svolta al suo interno da comitati tecnici nei quali siedono ovviamente esponenti delle varie imprese, esperti del ramo, articolazioni di circolari, ovviamente interpretative anche della normativa di riferimento, che tuttavia possono in alcuni contesti avere anche un effetto, come dicevo, di appiattimento, di allineamento, o come si usa dire tra gli addetti ai lavori, costituire una pratica facilitante, ovvero la possibilità in questo modo, se non direttamente concordare, certamente di allineare i comportamenti delle imprese concorrenti che operano in questo settore.

Vanno ancora menzionati ulteriori interventi in ambito bancario, sulla possibilità del cliente di cambiare banca, quindi in termini di portabilità sia dei mutui sia dei conti correnti, con conseguente esigenza di riduzione dei costi, perché una delle problematiche che si sono più frequentemente sottolineate nel settore bancario – e non so se essa si possa riprodurre così puramente e semplicemente per quello assicurativo - uno dei problemi della difficoltà dei clienti, nemmeno solo consumatori, è rappresentata proprio dalla vischiosità del rapporto bancario che, in quanto articolato in una pluralità di contratti e strumenti, (non solo evidentemente il conto corrente) determina una difficoltà ed anche dei costi (i c.d. *switching cost*), che rappresentano una forte remora al cambiamento, anche in presenza di offerte concorrenziali interessanti. Infatti, in tali casi, i costi di trasferimento sono non solo strettamente economici ma anche di tempo e di fatica; essi possono essere tali da dissuadere la clientela dal confluire verso l'offerta economicamente più vantaggiosa. In tale prospettiva l'intervento dell'Autorità *Antitrust* (<sup>117</sup>) è andato nella direzione di limitare al massimo tali costi e addirittura poi, con interventi normativi specifici, nel senso di vietare l'addebito di spese relative al trasferimento di rapporti da una banca all'altra, proprio al fine di facilitare questa mobilità della clientela.

In ambito assicurativo, se dobbiamo seguire la chiave di lettura che vi proponevo all'inizio, direi che gli interventi sia al livello comunitario che al livello nazionale sono stati decisamente meno frequenti e forse anche meno incisivi. Ciò non per scarsa volontà, ma

---

<sup>116</sup> Cfr. Provv. AGCM n. 15908 (I675) 14 settembre 2006.

<sup>117</sup> Particolarmente emblematica è l'Indagine Conoscitiva AGCM, IC 32 del giugno 2006, relativa ai prezzi alla clientela dei servizi bancari.

perché, andando a guardare un po' più da vicino gli interventi *antitrust* in questo settore, direi che una pietra miliare è sicuramente rappresentata dal procedimento per intesa restrittiva sulla RC Auto negli anni 2000 (<sup>118</sup>). Si tratta di un precedente importante, che per i cultori della materia rappresenta quasi un punto di svolta nella interpretazione della nozione di pratica facilitante e nella sua applicazione. Lo scambio d'informazioni viene per la prima volta individuato come fattispecie autonoma, a sé stante, di illecito concorrenziale, che poi sarà addirittura ripresa ed in qualche modo sviluppata a livello comunitario nell'ambito della successiva comunicazione sulle intese orizzontali.

Ma al di là dell'interesse della decisione per i cultori della materia, dal citato intervento sono derivate importanti conseguenze in termini di *private enforcement*. Da quella decisione dell'Autorità sono infatti scaturite una serie di azioni di risarcimento individuale da parte dei clienti, diciamo così danneggiati, sfociate in un'importante pronuncia della Cassazione del 2005 sulla possibilità e sulla legittimazione dei clienti, non necessariamente consumatori, di invocare davanti al Giudice il risarcimento del danno per intese anticoncorrenziali, diciamo cartelli, di cui siano state parti le imprese che con questi consumatori o con questi clienti hanno intrattenuto rapporti (<sup>119</sup>).

Dal 2005 in poi, grazie direi anche all'intervento dell'*Antitrust* nel settore assicurativo, si è quindi aperto un altro fondamentale capitolo del *private enforcement*, cioè la possibilità ormai non solo assodata ed acclarata al livello giurisprudenziale ma, come forse sapete, anche favorita al livello normativo dalla prossima attuazione in Italia della direttiva sul *private enforcement*, quindi sulle azioni di risarcimento del danno da violazione di norme in materia di concorrenza.

Volutamente tralascio anche altri provvedimenti importanti ma, passando all'attualità, richiamo l'attenzione sul recente provvedimento sulla gara per la copertura dell'r. c. auto nell'ambito del trasporto pubblico locale (<sup>120</sup>), tutt'ora *sub iudice* (<sup>121</sup>) sul quale non mi soffermo per ovvie ragioni, ma, facendo un confronto non solo quantitativo ma anche di impatto, direi che l'intervento *Antitrust* in questo settore con riferimento

---

<sup>118</sup> Si tratta del noto Provvedimento AGCM n. 8546 ( I377 ) del 28 luglio 2000.

<sup>119</sup> Il riferimento è a Cass. Civ., SS.UU., sentenza 04/02/2005 n. 2207, che ha ribaltato l'orientamento in passato espresso da Cassazione Civ., sez. I, sentenza 09/12/2002 n° 17475; sull'onere probatorio incombente sul privato ricorrente Cfr. Cass. Civ., Sez. I, 28 maggio 2014, n. 11904 Cass. Civ., s.u. 4 febbraio 2005, n. 2207; Cass. Civ. 2 febbraio 2007, n. 2305; Cass. Civ. 20 giugno 2011, n. 13486; Cass. Civ. 9 maggio 2012, n. 7039; Cass. Civ. 22 maggio 2013, n. 12551.

<sup>120</sup> Il riferimento è al Provvedimento AGCM n. 25382 (I744) del 25 marzo 2015.

<sup>121</sup> Il ricorso proposto dagli operatori sanzionati è stato accolto poi dal TAR Lazio, Sez. I, che, con sentenza 18 dicembre 2015, n. 14281, che ha annullato il provvedimento dell'AGCM.

specificamente ai mercati assicurativi mi sembra nel complesso più modesto e meno incisivo di quanto sia avvenuto con riferimento ai mercati bancari.

Certamente nel settore assicurativo e forse in misura più ridotta in quello bancario i risultati raggiunti dall'intervento Antitrust - che è tipicamente *ex post*, cioè sanziona comportamenti illeciti sotto forma (tipicamente nelle assicurazioni e delle banche), di intese più che di posizioni dominanti, che effettivamente è difficile ravvisare in entrambi i casi ed al netto degli interventi preventivi sul controllo delle operazioni di concentrazione, sulle quali pure non mi soffermo perché so già che lo farà l'amico Andrea Pezzoli - mi sembra di ravvisare delle analogie in termini di risposta che l'ordinamento ha dato di fronte ai risultati parzialmente insoddisfacenti dell'*enforcement* pubblico.

Le risposte, sia in materia sia di assicurazioni che di banche, sono state di due tipi non necessariamente alternativi, anzi direi complementari. La prima risposta è stata quella di utilizzare lo strumento legislativo, cioè di intervenire con norme cogenti, sia a livello di normativa sia comunitaria che nazionale; la seconda quella di rafforzare gli strumenti di tutela del consumatore.

Passiamo ora rapidamente in rassegna i principali interventi del legislatore in materia sia di banche che di assicurazioni in chiave ovviamente di promozione della concorrenza, anche all'esito di una attività di c. d. *advocacy* dell'Autorità, volta a sfociare in un provvedimento normativo che promuove la concorrenza là dove la concorrenza di per sé non ha operato o non riesce a produrre i risultati sperati in termini di riduzione dei costi o di innovazione di prodotto. E allora, in materia di banche mi sembra che, per esempio, per quanto concerne i servizi di pagamento, il legislatore comunitario abbia usato la mano pesante, a cominciare dalla fissazione dei tempi e dei costi dei bonifici transfrontalieri <sup>(122)</sup>, fino ad arrivare al recente regolamento sulle *interchange fee* multilaterali <sup>(123)</sup>, nell'ambito dei pagamenti effettuati con carte di credito e di debito; ma si tratta soltanto di uno dei tanti passaggi nei quali il legislatore è intervenuto. In questa direttrice concettuale si colloca anche il già citato intervento per l'eliminazione dei costi di trasferimento del conto <sup>(124)</sup> e di portabilità dei mutui <sup>(125)</sup>, a cui vanno accostati quelli per la standardizzazione e la

---

<sup>122</sup> Cfr. provvedimenti normativi sub nota n. 5.

<sup>123</sup> Il Riferimento è al Regolamento (UE) 2015/751 del 29 aprile 2015, pubblicato in GUCE il 19 maggio 2015.

<sup>124</sup> Si allude all'art. 2, d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, recante *Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti*, convertito con modificazioni dalla l. 24 marzo 2015, n. 33.

<sup>125</sup> Cfr. art. 8 d. l. 31 gennaio 2007, n. 7, conv. in legge 2 aprile 2007, n. 40, che ha introdotto la possibilità; art. 120-quater del TUB, per effetto del decreto legislativo 13 agosto 2010, n. 141, in cui sono state trasfuse le disposizioni in materia di portabilità introdotte dal 2007 in poi; art. 8, comma 8 del D.L. 13 maggio 2011, n.

confrontabilità dei prodotti bancari (<sup>126</sup>), quello per la realizzazione del conto base (<sup>127</sup>), quello relativo agli obblighi di in tema di offerta di polizze assicurative collegate ai mutui (<sup>128</sup>), nonché quello sull'introduzione di strumenti specifici di risoluzione alternative delle controversie fra banche e cliente (<sup>24129</sup>), nonché la normativa in tema di divieto di cumulo di cariche all'interno dei mercati e dei settori bancari, finanziari o assicurativi (c. d. *interlocking directorates*) (<sup>130</sup>). L'elenco in materia di assicurazioni credo che possa essere considerato altrettanto ricco, non mi soffermo sui singoli provvedimenti, perché so che anche qui lo farà Andrea Pezzoli, con riferimento sia a quelli già in essere sia su quelli in qualche modo contenuti nella legge sulla concorrenza, che è in corso di emanazione e certamente non sta a me valutare né tanto meno esprimere giudizi sugli effetti prodotti da questi interventi.

Andrei oltre e concluderei sulla seconda modalità di intervento per promuovere la concorrenza, cioè quella di rafforzare gli strumenti di tutela del consumatore. Qui, in entrambi i campi, assistiamo a un'attribuzione di compiti alle autorità di regolazione, come, ad esempio, è avvenuto con la c. d. legge sulla tutela del risparmio, la legge 28 dicembre 2005, n. 262, che, all'art. 27, ha espressamente attribuito sia alla Banca d'Italia che alla CONSOB (per la verità non direttamente a Banca d'Italia, ma insomma con riferimento ai rapporti bancari) il compito di apprestare strumenti di risoluzione alternativa delle controversie specificamente dedicati ai rapporti contrattuali con la clientela.

Sappiamo che, in esito a quelle norme, è nato e ormai ha compiuto già diversi compleanni, l'Arbitro Bancario e Finanziario per i rapporti bancari con la clientela. Sta per nascere, almeno così dicono, in seno alla CONSOB, un analogo strumento di risoluzione alternativa delle controversie anche per quanto concerne gli strumenti finanziari. Non mi risulta se ci siano analoghe iniziative in cantiere per quanto riguarda il settore assicurativo

---

70, conv. in legge 12 luglio 2011, n. 106, che ha introdotto la possibilità di presentare l'atto di surrogazione per via telematica; art. 27-ter del decreto legge 24 gennaio 2012, n. 1, conv. in legge 24 marzo 2012, n. 27, che ha semplificato le procedure per estinguere le ipoteche iscritte a garanzia di mutui. In attuazione di tale normativa, l'ABI ha definito una procedura di collaborazione interbancaria volta ad agevolare la realizzazione delle operazioni di portabilità del mutuo, improntata a criteri di massima riduzione dei tempi, degli adempimenti e dei costi connessi.

<sup>126</sup> Cfr. Titolo VI del TUB del decreto legislativo 13 agosto 2010, n. 141 e Provvedimenti Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 e del 29 luglio 2009.

<sup>127</sup> Cfr. Art. 27 del decreto legge 24 gennaio 2012, n. 1, conv. in legge 24 marzo 2012, n. 27.

<sup>128</sup> Cfr. Art. 36-bis decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201, conv. in legge 22 dicembre 2011, n. 214 e Prov. Isvap 2 aprile 2012, n. 2946.

<sup>129</sup> Art. 27 legge 28 dicembre 2005, n. 262, come sostituito dall'art. 4, comma 3 decreto legislativo 13 agosto 2010, n. 141.

<sup>130</sup> Cfr. Art. 36 decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201, conv. in legge 22 dicembre 2011, n. 214

ma certamente l'enfatizzazione, con la normativa di recepimento della direttiva Solvency 2, della tutela del consumatore tra i compiti istituzionali dell'autorità di settore, rappresenta una novità importante nel quadro di questo scopo più generale di tutelare la concorrenza.

D'altra parte sappiamo che, con riferimento specifico ad una normativa, anch'essa di origine comunitaria (<sup>131</sup>), sulle pratiche commerciali scorrette, che pure rappresenta un altro tassello importante dello strumentario a disposizione dell'Autorità Garante, si è posto un problema dei rapporti ed un alcuni casi anche delle sovrapposizioni con le singole Autorità di settore (<sup>132</sup>).

Anche su questo tema, non entro nello specifico: è evidente che, fermo restando il dettato normativo ormai abbastanza chiaro nell'attribuire la competenza esclusiva nell'applicazione della disciplina delle pratiche commerciali scorrette all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato come autorità di riferimento per l'ordinamento italiano nell'applicazione di questa disciplina (<sup>133</sup>), ciascuna autorità di settore mantiene, al proprio interno e nel proprio settore regolato, le competenze specifiche sia in termini di vigilanza che in termini di risoluzione delle controversie con la clientela. Penso al settore bancario ma, come dicevo, analoga scelta è ormai in procinto di essere adottata anche per quanto riguarda quello finanziario. Il problema comunque si pone, perché è ovvio che, nel

---

<sup>131</sup> Direttiva 2005/29/CE relativa alle pratiche commerciali sleali tra imprese e consumatori nel mercato interno, attuata con il decreto legislativo 2 agosto 2007, n. 146, che ha sostituito gli artt. da 18 a 27, decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206 (Codice del consumo),

<sup>132</sup> L'Adunanza Plenaria del Consiglio di Stato, sentenze 11 maggio 2012 da n. 11 a n. 16, ha affrontato il tema del rapporto fra le competenze tra l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato e le altre autorità indipendenti in relazione a procedimenti aventi come finalità la tutela dei consumatori. In particolare, le sentenze nn. 11, 12, 13, 15 e 16 del 2012 si riferiscono al riparto delle competenze tra AGCM ed Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, mentre, con la sentenza n. 14 del 2012, è stato esaminato il riparto tra le competenze di AGCM e Banca d'Italia. Sui rapporti fra le attribuzioni dell'AGCM e quelle della CONSOB si era precedentemente espresso Cons. St., Adunanza della Sezione Prima 3 dicembre 2008, n. 3999/2008. Con riguardo ai rapporti fra le attribuzioni dell'AGCM e quelle dell'Isvap (oggi IVASS) si veda TAR Lazio, Roma, I, 17 gennaio 2013, n. 535. In tutte le fattispecie menzionate i Giudicanti hanno ritenuto la prevalenza, sulla base del principio di specialità, delle competenze in materia di pratiche commerciali scorrette, attribuite alle singole autorità di settore in luogo di quella generale attribuita in maniera generica, trasversale e aspecifica all'AGCM.

<sup>133</sup> Si tratta dell'art. 1, comma 6, lett. a), decreto legislativo 21 febbraio 2014, n. 21, recante attuazione della direttiva 2011/83/UE sui diritti dei consumatori, recante modifica delle direttive 93/13/CEE e 1999/44/CE e che abroga le direttive 85/577/CEE e 97/7/CE. Tale disposizione ha infatti inserito un comma 1-bis all'interno dell'art. 27 del Codice del consumo (d. lgs. n. 206/2005) secondo il quale: "Anche nei settori regolati, ..., la competenza ad intervenire nei confronti delle condotte dei professionisti che integrano una pratica commerciale scorretta, ..., spetta, in via esclusiva all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, che la esercita in base ai poteri di cui al presente articolo, acquisito il parere dell'Autorità di regolazione competente. Resta ferma la competenza delle Autorità di regolazione di esercitare i propri poteri nelle ipotesi di violazione della regolazione che non integrino gli estremi di una pratica commerciale scorretta. Le Autorità possono disciplinare con protocolli di intesa gli aspetti applicativi e procedurali della reciproca collaborazione, nel quadro delle rispettive competenze."

momento in cui si va a valutare l'impatto della normativa e della contrattualistica sul rispetto dei principi generali non solo in tema di contratto ma anche di pratiche commerciali scorrette, è destinato a riemergere in primo piano il tema dei rapporti tra l'Antitrust e l'autorità preposta al singolo settore regolamentato, con la correlativa esigenza di lavorare sinergicamente, evitando con sovrapposizioni. Le modalità per conseguire tali obiettivi non sono, a mio avviso, del tutto evidenti, anche se la strada dei protocolli di intesa è certamente una strada fruttuosa. Allo stato questo credo che sia uno dei temi più delicati ed anche attuali dei rapporti tra concorrenza e regolazione appunto nei settori regolati.

Mi fermerei qui e vi ringrazio per l'attenzione

***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie, grazie al Professor Olivieri, che effettivamente ha anche un po' storicizzato la dinamica dei rapporti fra appunto Autorità di Settore ed Autorità Garante; molto interessante, ho trovato questo richiamo anche agli interventi sulle norme facilitanti, che ha finito per incidere proprio sul ruolo delle stesse associazioni di categoria, in qualche modo cambiando il loro ruolo. Adesso su questi argomenti passo la parola ad Andrea Pezzoli.

***Andrea Pezzoli - Direttore Generale per la Concorrenza AGCM***

Ringrazio l'IVASS per avermi dato l'occasione di partecipare a questo seminario. La mia esperienza all'Autorità, se non origina proprio dalla sua costituzione, supera comunque i vent'anni

Fatta questa premessa, direi che l'introduzione di Gustavo Olivieri mi facilita molto perché ha fornito le "scatole concettuali" all'interno delle quali posso poi svolgere le mie considerazioni. Cercherò di volare più basso e di entrare un po' più "nel mezzo delle cose". Il tema che mi è stato assegnato è decisamente ampio e il primo dei quattro punti che intendo svolgere in questa presentazione afferisce all'intreccio tra regolazione e concorrenza nei settori di vostro interesse: il settore assicurativo, bancario e finanziario. In via preliminare può essere utile anche qualche considerazione più generale sui rapporti tra concorrenza e regolazione anche negli altri settori regolati.

Andiamo, per quanto possibile, in ordine e partiamo con qualche brevissima

considerazione, spero utile per i “non addetti ai lavori”, sull’ambito di intervento dell’Autorità *antitrust*.

L’intervento dell’Autorità Garante si poggia su “tre pilastri e mezzo”, due che sono propri del diritto *antitrust*, che si concretizzano in interventi *ex post*, volti ad ampliare gli spazi per condotte autonome (l’ingrediente di base del processo competitivo): il divieto di abuso di posizione dominante e il divieto di intese restrittive. C’è poi una “storia di confine”, una storia di “quasi-regolazione”: il controllo delle concentrazioni che fa storicamente parte della disciplina della concorrenza ma rispetto al quale, tuttavia, quel *ex post*, tipico dell’intervento *antitrust* si scolora in qualche cosa di *ex ante*. Quando valuta una concentrazione l’Autorità autorizza e fa delle valutazioni *pro futuro*; interviene conformando i mercati.

Poi c’è una quarta possibilità di azione – il terzo pilastro e mezzo - che si concretizza nell’attività di *advocacy*, cioè nell’esercizio dei poteri di segnalazione, ma non solo. L’Autorità si confronta le restrizioni ingiustificate (meglio sproporzionate), che originano da norme, provvedimenti e regolazione, predisposte per raggiungere altri obiettivi rispetto alla concorrenza.

Nei settori regolati l’attività di *advocacy* gioca un ruolo importante e va esercitata di concerto con l’autorità di regolazione, se esiste. Ovviamente nelle *public utilities*; cioè energia, telecomunicazioni, trasporti, ma anche in altri settori regolati, che non hanno una vera e propria autorità di regolazione (oppure ce l’hanno ma priva di poteri...), come il settore farmaceutico. Tutti settori dove interessi altrettanto rilevanti quanto la promozione e la tutela della concorrenza (come la tutela della salute, la tutela dell’ambiente, l’universalità del servizio....) dovrebbero essere garantiti nel modo meno restrittivo possibile della concorrenza, limitando le distorsioni a quelle indispensabili o “proporzionali”, che dir si voglia.

Non va dimenticato, peraltro, che i settori regolati sono anche quelli maggiormente interessati dalle misure di liberalizzazione. Come già anticipato dal prof. Olivieri, le autorità di settore sono state istituite proprio allo scopo di promuovere – nei limiti del possibile - l’apertura al mercato. In questo senso fa parte del DNA delle stesse autorità di regolazione la *mission* di introdurre la concorrenza. La regolazione dovrebbe essere in larga misura *competition enforced by law!*

Quando il regolatore ancora non c’è, ovvero quando il regolatore ancora non ha fatto suo l’obiettivo dell’apertura del mercato, si possono verificare situazioni di supplenza.

L'Autorità preposta alla tutela della concorrenza a torto o a ragione supplisce a quel ruolo che, una volta che istituito il regolatore, dovrebbe essere proprio di quest'ultimo. In passato è successo e coloro che non apprezzavano la supplenza hanno evocato l'"invasione di campo".

Più di frequente si assiste a una semplice e fruttuosa convivenza oppure ci può essere, e avviene con gran parte delle autorità di regolazione, una relazione di complementarità virtuosa, azioni concertate (detto da un rappresentante dell'autorità antitrust?!) che si muovono nella stessa direzione. La regolazione come *competition enforced by law*, cioè la concorrenza introdotta attraverso norme e regole; ma i regolatori, come è noto, non esauriscono il loro ruolo nella promozione della concorrenza.

Quali sono le maggiori zone di sovrapposizione? Ci sono dei temi su cui sia la regolazione sia la concorrenza incidono e rispetto ai quali, quindi, le autorità devono, in qualche modo, coordinarsi e - devo dire - spesso ci riescono. Ciò avviene, per esempio, nei mercati in cui le condizioni di accesso alle infrastrutture hanno prezzi troppo alti. Quando prezzi e condizioni per l'accesso alle infrastrutture sono ingiustificatamente gravosi e un regolatore non c'è, oppure quando c'è il regolatore ma non ha poteri e quando c'è una "super dominanza", anche le autorità di concorrenza si possono occupare di queste fattispecie, più propriamente regolatorie (quand'è che un prezzo è "troppo" alto?). Vi faccio un esempio che non riguarda i settori di cui andremo a parlare, in materia aeroportuale. Il regolatore, prima della costituzione dell'autorità di regolazione dei trasporti, era l'ENAC, che non aveva poteri abbastanza incisivi. E quindi, in assenza di questi poteri, l'Autorità Garante è intervenuta in materia aeroportuale, dando atto che le tariffe di determinati servizi aeroportuali erano ingiustificatamente elevate: laddove dovevano essere orientate ai costi, marcatamente non lo erano.

Con riguardo all'assetto istituzionale, appare opportuno soffermarsi sulle aree in cui può esservi sovrapposizione fra poteri dell'Autorità Garante e attribuzioni delle singole autorità di settore. Ciò si verifica quando l'Autorità antitrust autorizza una concentrazione, "imponendo" (ai sensi dell'art. 6 (2) della legge n. 287/90) quale condizione il rispetto di alcune misure di natura strutturale o comportamentale. Ebbene, potendo le condizioni prescritte impattare sui ambiti tipici dell'intervento delle singole autorità di settore, appare di cruciale rilevanza la capacità di coordinamento. Ciò a maggior ragione, laddove le condizioni pro-concorrenziali abbiano come conseguenza di anticipare gli effetti o la portata di regolazioni di settore *in fieri*: in tali casi sarebbe alquanto singolare che

l'Antitrust imponesse un rimedio che è in conflitto con una regolazione, che ha magari lo stesso obiettivo, e che, dopodomani potrebbe essere migliore o peggiore di quella che l'Antitrust ha imposto a seguito di una concentrazione.

Considerazioni analoghe possono essere svolte in relazione ad una competenza molto discussa, a volte abusata, ma almeno in linea di principio sicuramente utile: la possibilità di decisioni con impegni. L'Antitrust può chiudere alcuni casi senza accertare la restrittività delle condotte se la parte (o le parti) si impegna (no) a porre in essere misure idonee a risolvere in radice i profili di criticità che hanno portato all'apertura dell'istruttoria. Sul punto, se da un lato si può dubitare della compatibilità di tale strumento con le finalità di deterrenza, dall'altro si può essere legittimamente scettici in merito all'opportunità di attribuire all'Autorità Garante la possibilità di accettare misure, di fatto quasi-regolatorie, in settori in cui il set informativo della stessa Autorità *antitrust* può essere inferiore a quello dell'autorità di settore.

In materia di rapporti tra regolazione e concorrenza – e ci avviciniamo ai settori finanziari e assicurativi - primario rilievo riveste il Parere della Banca Centrale Europea del 23 dicembre 2005 3 novembre 2006, sulle disposizioni della c. d. legge sul risparmio. La BCE si è pronunciata favorevolmente sull'opportunità di mantenere decisamente distinte le procedure in materia di concorrenza e quelle di vigilanza bancaria (<sup>134</sup>), in coerenza con la diversità delle rispettive finalità (pro-concorrenziale da una parte e di sana e prudente gestione dall'altra). Si tratta di profili, a volte, strumentalmente posti in conflitto, ma largamente coniugabili con la tutela della concorrenza.

Anche la tutela della salute e la tutela dell'innovazione, protetta dai brevetti e dalla proprietà intellettuale, non sono affatto in conflitto con la tutela della concorrenza. Dette finalità, infatti, sono largamente coerenti rispetto alle esigenze di tutela della concorrenza, nella sua forma più nobile, quella dinamica. Lo stesso dicasi per la tutela della finanza pubblica: la lotta ai cartelli in occasione di gare pubbliche è un esempio evidente di come il diritto antitrust può essere d'aiuto anche per obiettivi tipici della *spending review*.

Ancora più chiara sulla distinzione dei ruoli dell'Antitrust e delle autorità di settore è la sentenza del Consiglio di Stato, Sez. VI, 15 maggio 2015, n. 2479, relativa ad un caso

---

<sup>134</sup> Cfr. paragrafo 8 in cui si legge che "La BCE enfatizza che, come già osservato nel suo parere su una precedente versione del progetto d'articolo, mentre il coordinamento tra autorità è essenziale al fine di evitare un quadro oltremodo complesso per gli enti soggetti a vigilanza, è opportuno mantenere una chiara distinzione tra le procedure relative alla concorrenza e le decisioni in materia di vigilanza bancaria". Cfr. anche Parere della medesima BCE 3 novembre 2006, che richiama anche ai precedenti pareri CON/2004/16 e CON/2005/58..

che riguardava i k.o. tecnici del settore delle telecomunicazioni. Senza entrare nel merito, va evidenziata l'affermazione del Consiglio di Stato, sulla base dell'orientamento della giurisprudenza europea (si veda il caso AstraZeneca nel settore farmaceutico <sup>(135)</sup>), secondo cui anche gli atti legittimi sotto il profilo della regolazione di settore possono configurare violazioni del diritto *antitrust* <sup>(136)</sup>. In altri termini, l'ottemperanza alla regolazione di settore non è, di per sé, idonea a far ritenere l'insussistenza di violazioni della normativa sotto il profilo della concorrenza. Si tratta di un argomento forte che lascia spazio per quella forma di violazione della concorrenza che si chiama "abuso del diritto" (apparentemente un ossimoro!!), in altri ordinamenti definito abuso di procedura amministrativa.

Esaurita questa lunga premessa sui rapporti tra regolazione di settore e *antitrust*, vado a illustrare gli intrecci fra regolazione e concorrenza nei settori bancario e assicurativo.

Innanzitutto, in tali settori sono presenti specificità, come ad esempio la normativa in materia di *interlocking directorates*, già menzionata dal prof. Olivieri. Si tratta di settori in cui, per storia, abitudine, intrecci azionari che non configurano necessariamente dei passaggi di controllo, e che quindi non sono filtrabili con il controllo delle concentrazioni coerentemente con la normativa a tutela della concorrenza, si creano fattispecie potenzialmente anti-competitive. Per questo motivo sono stati istituiti gruppi di lavoro e tavoli tecnici per chiarire i ruoli delle diverse autorità di regolazione e l'Autorità antitrust. Inoltre, sono stati sottoscritti protocolli d'intesa, originariamente in materia di concorrenza e poi estesi anche alla tutela del consumatore.

A ciò si aggiunga che nel settore bancario, in seguito al trasferimento delle principali attribuzioni in sede sovranazionale alla Banca Centrale Europea, è emersa l'esigenza di assicurare che interventi al livello nazionale, sia in materia di concorrenza sia in materia di regolazione, siano coerenti con le impostazioni sovranazionali. Tale problematica riguarda anche altri settori, diversi da quelli finanziario, bancario e assicurativo. Per individuare e favorire le più efficienti modalità di cooperazione tra le 28 Autorità nazionali dei paesi

---

<sup>135</sup> Si tratta della decisione della Commissione 5 giugno 2005; cfr. ancora sul caso in esame sentenza Trib. UE 1 luglio 2010 e CGUE 6 dicembre 2012.

<sup>136</sup> In particolare, secondo il Giudicante "Il carattere abusivo di un comportamento alla luce dell'art. 102 TFUE non ha relazione con la sua conformità ad altre normative, giacché gli abusi di posizione dominante consistono, per lo più, proprio in comportamenti leciti alla luce di altri settori dell'ordinamento, diversi dal diritto alla concorrenza (così anche questa Sezione nel recente caso Pfizer: sent. 12 febbraio 2014, n. 693). Non si tratta di valutare la legittimità di atti alla luce dei vari settori dell'ordinamento investiti, ma di considerare quelle condotte, pur settorialmente lecite, alla luce della loro portata anticoncorrenziale."

membri e la Commissione Europea è stata istituita la rete dell'*European Competition Network* (ECN), principalmente al fine di scambiare le informazioni su casi simili, potendo superare, entro certi limiti, anche delle barriere di riservatezza. In particolare, all'interno della rete ECN possono anche essere svolti accertamenti ispettivi congiunti, come quello condotto dalla nostra Antitrust in Irlanda, con l'aiuto dell'Autorità di concorrenza irlandese. Attualmente, l'Autorità del Lussemburgo ci sta chiedendo una cooperazione per degli interventi in Italia.

Sugli ulteriori profili di specificità dei settori e degli interventi in materia di concorrenza ha già diffusamente parlato il prof. Olivieri. In questa sede mi preme soffermarmi sui profili che accomunano le assicurazioni e le banche e, in particolare, su quali siano le fattispecie concorrenziali più tipiche di questi settori. Come anticipato in precedenza, sia nel settore bancario che in quello assicurativo, il principale dei problemi è il contesto pro collusivo, dovendo rimanere esclusa l'applicazione dell'art. 102 TFUE per difetto del soggetto dominante.

Uno dei principali problemi che affrontano gli economisti quando si ragiona di concorrenza, è la distinzione tra collusione tacita e collusione esplicita. La collusione tacita è quella che deriva dalla struttura del mercato, che si inverte quando gli operatori di un mercato, pur senza scambiarsi dati e informazioni sensibili, finiscono per comportarsi alla stessa maniera. Dal punto di vista dell'esito economico, questo comportamento per quanto lecito, porta a risultati altrettanto insoddisfacenti quanto quelli prodotti dalla collusione "esplicita" (i.e. cartelli, intese restrittive, ecc...).

Il problema è che il diritto *antitrust* si occupa solo della seconda ipotesi, quella della collusione esplicita. La prima ipotesi, quella di collusione tacita, in cui il contesto di mercato favorisce dei comportamenti paralleli, uguali, ma non frutto di contatti espliciti o scambi di volontà, non si può affrontare, con l'art. 101 TFUE, che vieta le intese. Si tratta di una questione che si può affrontare solo in origine, quando un determinato operatore comunica un'operazione di concentrazione che, invece di creare un soggetto con una posizione dominante esclusiva, dà luogo a una struttura di mercato simmetrica, dove tutti gli operatori sono uguali, dove ci sono delle barriere all'ingresso, dove c'è un'eccessiva trasparenza, dove tutti i *players* finiscono per avere la stessa condotta. E quando si fa la stessa cosa, raramente la si fa in modo pro-concorrenziale, prevalendo, secondo un criterio di razionalità, la pratica di offrire condizioni meno favorevoli per il consumatore, con costi più alti.

La collusione tacita è problematica soprattutto perché lo spettro che va dalla collusione esplicita, frutto di un accordo aperto tra le parti a quella tacita, in cui ogni impresa si comporta “come se” vi fosse un accordo, in base alle strategie di prodotto o di prezzo osservate nelle altre imprese, è complicato da decifrare, soprattutto in settori caratterizzati da elementi di simmetria strutturale.

Una delle altre criticità che caratterizza sia il settore bancario che quello assicurativo riguarda il fenomeno degli intrecci azionari. L'intreccio azionario, di per sé, non è illegittimo, tuttavia crea quella contiguità, quella familiarità, quella struttura a satellite, tipica in particolare del settore bancario, che è alla base di un problema che, sotto il versante della disciplina sulla concorrenza, non è semplice da affrontare. Un simile assetto, infatti, non offrendo un incentivo alla concorrenza, pone un freno alla ricerca di una maggiore efficienza. In assenza di incentivi all'efficienza, gli operatori del settore assicurativo, ma il discorso potrebbe valere anche con riguardo ai servizi bancari, possono mantenere i costi elevati e quindi i premi risultano alti perché lo sono i costi e non viceversa. Pertanto, i costi possono essere elevati per una debole spinta concorrenziale e quindi si può creare un circolo vizioso tra premi e costi, non facilmente aggredibile. Ne consegue che l'intervento nel settore assicurativo da parte dell'Autorità, seppur tecnicamente più sofisticato, si è rivelato meno efficace di altri settori: infatti, quando vengono in rilievo non extra profitti, ma quello che gli economisti chiamano *x-efficiency*, cioè inefficienze favorite dalla mancanza di stimoli concorrenziali, tutto si complica. Questo è lo scenario dal lato dell'offerta.

Oltre alla competenza in materia di tutela della concorrenza, l'Autorità Garante ha anche come obiettivo la tutela del consumatore. In tale ambito non è sempre facile coniugare le due finalità, perché la tutela del consumatore può degenerare in un atteggiamento iperprotettivo del consumatore medio, talvolta fin troppo paternalista. Tutto ciò, non appare sempre del tutto in linea con i principi dell'ortodossia concorrenziale, di matrice liberale. Tuttavia, nei settori di cui parliamo, essenzialmente caratterizzati da fortissime asimmetrie informative, la tutela del consumatore rappresenta uno strumento particolarmente utile per conformare il mercato in senso concorrenziale, sia attraverso gli usuali strumenti sia con il ruolo di *advocacy*, che per via regolamentare mira a rendere il consumatore più *empowered*, ossia più emancipato e più consapevole. Si interviene, così, sul lato della domanda: rendendo il consumatore più consapevole, riducendo la vischiosità del mercato e la mobilità della domanda mentre, sul lato dell'offerta, si costringono i

*players* a comportarsi in maniera virtuosa, incidendo sul circolo vizioso tra costi e premi a cui si è accennato prima. Ecco, queste sono, a grandi linee, i problemi che riguardano i comportamenti nel settore bancario assicurativo.

Andando a indagare il problema strutturale, quello del controllo delle concentrazioni, va sgombrato il campo da un equivoco ricorrente, secondo cui i principi fondanti in materia di concorrenza sarebbero di per sé contrari alla concentrazione e a ogni forma di aggregazione. Ho avuto modo di dirlo in questa sala, in occasione della discussione dei lavori svolti nell'ambito del progetto di ricerca in tema di concorrenza e crescita in Italia nell'arco di cento anni, ad una sessione dedicata ai cartelli che favoriscono la crescita. Infatti, il problema in Italia è che spesso l'assenza di concorrenza consegue non tanto all'eccesso di concentrazione, quanto piuttosto alle inefficienze derivanti dall'eccesso di disaggregazione. In altri termini la realtà produttiva italiana è caratterizzata dal mantenimento in vita di tante piccole imprese, tante piccole compagnie, tante piccole banche inefficienti per motivi riconducibili al difetto di concorrenza. Il pieno dispiegarsi dei principi concorrenziali, infatti, condurrebbe alla scomparsa di una cospicua parte di tali piccole realtà (quelle non efficienti), con la conseguente emersione di problemi di carattere sociale e occupazionale.

Certo la conservazione dello *status quo* non aiuta la crescita e allora, per certi aspetti, la crescita e la concorrenza possono beneficiare anche di processi di aggregazione e di concentrazione. Da un punto di vista concorrenziale, i processi di aggregazione, per esempio nel settore bancario, di per sé non sono mal visti, anzi. Il diritto della concorrenza e il controllo delle concentrazioni hanno mostrato, in più di un'occasione, pragmatismo e flessibilità.

Ricorderete ad esempio che nel 2008, all'inizio della crisi economica, a livello comunitario e non solo, sono state autorizzate concentrazioni in tempi molto rapidi. Si può, a tal proposito, invocare la teoria, di matrice statunitense, della c. d. *failing firm defence*, che ammette, in via eccezionale, operazioni di concentrazioni nel caso di imminente fallimento di una determinata impresa, di impossibilità di trovare una soluzione meno anticompetitiva rispetto alla prospettata concentrazione e di definitiva uscita dal mercato degli *asset* dell'impresa in crisi in caso di mancata concentrazione. Sebbene tale teoria, siccome eccezione ai consueti principi del diritto della concorrenza, esigesse di essere applicata soltanto in situazioni davvero straordinarie, previa verifica puntuale dei succitati profili, nel settore bancario è spesso stata applicata in maniera pragmatica, senza evocare

tutti gli *standard* di prova richiesti. In questo senso, quello che sta succedendo sulla trasformazione in società per azioni delle banche popolari, vedrà sicuramente l'Autorità Garante molto possibilista sulle aggregazioni, salvo poi verificare nelle singole realtà locali, la loro pericolosità. In relazione, poi, ai salvataggi, specie quando essi si articolino nel passaggio di controllo dell'assetto azionario e configurino un'operazione di concentrazione, è necessario che gli stessi vengano sottoposti all'Autorità Garante, cosa che, recentemente, non sempre è successo. Ricordo la crisi Alitalia, dove l'autorità non fu messa in condizioni di valutare la cosiddetta privatizzazione, sulla base della supposta specialità della situazione.

Volendo focalizzare l'attenzione sul settore assicurativo, particolarmente rilevante appare la giurisprudenza dell'Autorità garante sugli scambi di informazione: si fa riferimento ai casi RC Log (<sup>137</sup>) e IAMA Consulting (<sup>138</sup>), più sofisticato dal punto di vista dell'analisi, ma meno di effetto dal punto di vista dell'impatto concorrenziale anche sotto il profilo del *private enforcement*.

Il problema affrontato in tali casi è esattamente questo: quando uno scambio di informazioni fra operatori del settore, generalmente considerato al più un ingrediente facilitante di una condotta che deve essere restrittiva, favorisce invece un accordo collusivo sui prezzi. Occorre, quindi, dimostrare che quello scambio di informazioni sia effettivamente idoneo a portare a un aumento dei prezzi. In alcuni casi, tuttavia, lo scambio di informazioni può essere restrittivo solo per il suo oggetto, quando cioè la reciproca comunicazione di informazioni è, di per sé, idonea a determinare comportamenti collusivi, restrittivi della concorrenza. I casi RC Log e IAMA Consulting, hanno consentito quindi di delineare una sorta di tassonomia di quali sono le informazioni sensibili "pericolose" da scambiarsi, con riflessi formalizzati nel Regolamento comunitario sulla cooperazione orizzontale (<sup>139</sup>).

Una cosa è la conoscenza dei prezzi di un mese fa, anche se il singolo operatore non è riuscito a saperlo per conto proprio, perché l'attività acquisitiva di tali informazioni sarebbe comunque dispendiosa ma, concerne informazioni accessibili. Diverso è il caso del sistematico e periodico scambio dei prezzi di ieri e di oggi che il singolo operatore

---

<sup>137</sup> Per i riferimenti di veda nota 9.

<sup>138</sup> Provv. AGCM n. 13622 (I575) del 30 settembre 2004.

<sup>139</sup> Si tratta del Regolamento CE, n. 358/2003 del 27 febbraio 2003 della Commissione relativo all'applicazione dell'articolo 81, paragrafo 3, del Trattato a talune categorie di accordi, decisioni e pratiche concordate nel settore delle assicurazioni.

tempestivamente non riuscirebbe a sapere, o peggio, il venire a sapere delle intenzioni di prezzo futuro di un operatore concorrente. Una volta conosciuta tale informazione, il libero sviluppo della concorrenza è alterato. Ciò avviene, dunque, quando oggetto di scambio e reciproca comunicazione sono determinati tipi di informazioni che riguardano prezzi, quantità, anche sulle intenzioni future, che da solo il singolo operatore non riuscirebbe a raccogliere. In questi casi, la condotta di scambio di tali informazioni è di per sé restrittiva della concorrenza. Questo è il condensato del pronunciamento dell'Autorità Garante sul caso IAMA Consulting, che chiama effettivamente in causa associazioni di categoria, Camere di Commercio, luoghi dove veniva praticata questa trasparenza c. d. orizzontale che - a differenza di quella verticale, che va dall'operatore economico al consumatore e che agevola le condizioni per lo sviluppo di un mercato concorrenziale - presenta, come si è detto, profili problematici in chiave *antitrust*.

Venendo, infine, all'ultimo caso rilevante affrontato nel settore assicurativo, è stata pubblicata un'indagine conoscitiva volta a sottolineare gli aspetti che riguardano gli *switching costs*, la mobilità dei consumatori e i problemi di efficienza tipici delle compagnie assicurative (<sup>140</sup>). Le considerazioni svolte sono state riprese anche dal Legislatore in diversi provvedimenti, fino all'ultimo disegno di legge della concorrenza attualmente in discussione al Senato.

Emblematico della difficoltà di cogliere la distinzione tra collusione tacita ed esplicita è il caso delle gare per la copertura dell'r. c. auto nell'ambito del trasporto pubblico locale (<sup>141</sup>). Il problema può porsi nel caso in cui tutte le imprese disertino una gara: è ciò indice di un comportamento anti-competitivo? Di certo, tale comportamento è particolarmente indiziante, soprattutto se la gara non ha la base d'asta. Nel caso di specie ci si è trovati di fronte al comportamento d'impresе assicurative che, dopo aver fatto andare deserta la gara con base d'asta sulla base per una supposta non profittabilità, venivano successivamente chiamate a negoziare a termini più vantaggiosi dalle aziende di trasporti locali, costrette a procacciarsi comunque una copertura assicurativa per i propri mezzi, in virtù dell'obbligo di assicurazione, vigente ai sensi dell'art. 132 cod. ass.. In questo ambito si può arrivare a sostenere che l'adempimento dell'obbligo a contrarre nel settore r.c.a. implichi, per le imprese, anche l'obbligo di partecipare alla gara per la copertura

---

<sup>140</sup> In materia è il caso di citare: IC19, SETTORE DELL'ASSICURAZIONE AUTOVEICOLI del 17 aprile 2003 e IC42, PROCEDURA DI RISARCIMENTO DIRETTO E ASSETTI CONCORRENZIALI DEL SETTORE RC AUTO del 6 febbraio 2013.

<sup>141</sup> Si veda nota 11.

assicurativa? L'Autorità si è trovata a navigare in questa zona grigia e questo dossier, come ricordava il prof. Olivieri, è stato posto all'attenzione del TAR (<sup>142</sup>).

### **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Ma al TAR chi è che ha impugnato? Le imprese? È una mia curiosità.

### **Andrea Pezzoli - Direttore Generale per la Concorrenza AGCM**

Dimenticavo di precisare che l'Autorità Garante, in relazione al caso delle gare per l'assicurazione della r.c.a. delle aziende di trasporto pubblico locale, è arrivata ad accertare un'intesa restrittiva della concorrenza tra Unipol e Generali, ma ha visto e ha sanzionato anche una pratica che ha riguardato diverse compagnie assicurative. In particolare, sono state acquisite evidenze sufficienti per affermare che questa mancata partecipazione alle gare non era frutto di autonome scelte, ma di scambi di informazioni (i c. d. contatti qualificati), di per sé non anticompetitivi, ma potenzialmente forieri di un'intesa collusiva, anche considerato che tutte le spiegazioni alternative fornite dalle parti non sono risultate convincenti. Su questa base, l'Autorità Garante è andata ad accertare l'esistenza di un'infrazione. Il TAR verificherà se questa evidenza è sufficientemente solida.

Questo riferimento vale soltanto a rievocare un punto che ritengo molto importante, soprattutto per quanto riguarda il settore assicurativo: cioè che in alcuni settori (spesso caratterizzati da elevata frammentazione) i costi sono alti perché, i prezzi possono essere alti, non avendo nessun operatore un interesse a renderli più competitivi. E non come si tende a credere, "i prezzi sono alti, perché i costi sono alti"... Risulta, in proposito, quanto mai attuale la citazione dell'economista John Hicks, che nel 1939 aveva modo di affermare che "*il miglior profitto del monopolio è una vita comoda*": poneva cioè l'accento sul fatto che, nell'ottica del monopolista, è preferibile incassare e amministrare con tranquillità la rendita monopolistica o di cartello e distribuirla consociativamente, piuttosto che massimizzare i profitti.

Tutto ciò crea un clima di consenso fra maestranze, sindacati, fornitori tale da

---

<sup>142</sup> Come ricordato nella nota 12, il ricorso proposto dagli operatori sanzionati è stato accolto dal TAR Lazio, Sez. I, con sentenza 18 dicembre 2015, n. 14281, che ha annullato il provvedimento dell'AGCM.

ostacolare anche istanze di liberalizzazione. Questa è la realtà, di fronte alla quale non sempre è semplice agire. I costi, i prezzi, possono essere alti perché c'è una limitata mobilità della domanda e c'è una serie di inefficienze produttive. Su questo non mi soffermo, ma, chi ha voglia di saperne di più, può approfondire leggendo l'indagine conoscitiva IC19 del 17 aprile 2003, che entra un po' più nel merito. Alcune misure proposte in quella sede sono state recepite nei provvedimenti legislativi e del Governo. Ad esempio, fra le modalità per contenere i costi di risarcimento, è stata proposta l'introduzione del c. d. sistema CARD <sup>(25143)</sup>, che ha funzionato fino ad un certo punto. I costi di risarcimento in Italia continuano infatti ad essere superiori a quelli degli altri paesi europei. Lo stesso discorso vale per la scatola nera <sup>(26144)</sup>, che pure è uno degli elementi che ha avuto un gran successo: anche in tal caso l'incentivo c'è, ma è un incentivo morbido, con limitate ricadute concorrenziali. Tecnicamente si tratta di incentivi a comportarsi bene a prescindere da quello che può incentivare gli altri *competitors*: in termini economici sono gli incentivi ad avere una efficienza tecnica migliore ma non toccano l'efficienza allocativa.

In materia di segnalazione e consulenza a Parlamento e Governo, alcune disposizioni della legge 10 ottobre 1990, n. 287 attribuiscono all'Autorità Garante specifici poteri: vengono qui in rilievo gli articoli 21 <sup>(27145)</sup>, 22 <sup>(28146)</sup>, nei settori bancario e assicurativo non molto utilizzati. Va poi menzionato il potere d'intervento sugli atti

---

<sup>143</sup> Si tratta del sistema c.s. di "risarcimento diretto" disciplinato dalle seguenti disposizioni: artt. 149 e 150 CAP e del D.P.R. 18 luglio 2006, n. 254. Esso è basato sul fatto che, per alcuni sinistri, gli assicurati devono rivolgere la richiesta di risarcimento alla propria assicurazione che poi si rivarrà su quella del danneggiante.

<sup>144</sup> Cfr. art. 32 decreto legislativo 24 gennaio 2012 n.1 conv. in legge 24 marzo 2012, n. 27.

<sup>145</sup> L'art. 21, rubricato (**Potere di segnalazione al Parlamento ed al Governo**) così dispone: "1. Allo scopo di contribuire ad una più completa tutela della concorrenza e del mercato, l'Autorità individua i casi di particolare rilevanza nei quali norme di legge o di regolamento o provvedimenti amministrativi di carattere generale determinano distorsioni della concorrenza o del corretto funzionamento del mercato che non siano giustificate da esigenze di interesse generale.

2. L'Autorità segnala le situazioni distorsive derivanti da provvedimenti legislativi al Parlamento e al Presidente del Consiglio dei Ministri e, negli altri casi, al Presidente del Consiglio dei Ministri, ai Ministri competenti e agli enti locali e territoriali interessati.

3. L'Autorità, ove ne ravvisi l'opportunità, esprime parere circa le iniziative necessarie per rimuovere o prevenire le distorsioni e può pubblicare le segnalazioni ed i pareri nei modi più congrui in relazione alla natura e all'importanza delle situazioni distorsive."

<sup>146</sup> L'art. 22, rubricato (**Attività consultiva**), così dispone: "1. L'Autorità può esprimere pareri sulle iniziative legislative o regolamentari e sui problemi riguardanti la concorrenza ed il mercato quando lo ritenga opportuno, o su richiesta di amministrazioni ed enti pubblici interessati. Il Presidente del Consiglio dei Ministri può chiedere il parere dell'Autorità sulle iniziative legislative o regolamentari che abbiano direttamente per effetto:

- a) di sottoporre l'esercizio di una attività o l'accesso ad un mercato a restrizioni quantitative;
- b) di stabilire diritti esclusivi in certe aree;
- c) di imporre pratiche generalizzate in materia di prezzi e di condizioni di vendita."

amministrativi che determinano distorsioni della concorrenza previsto dall' 21-bis (<sup>29147</sup>), quasi un potere di segnalazione rinforzato.

### **Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Ma tale potere fino a ora è stato utilizzato?

### **Andrea Pezzoli - Direttore Generale per la Concorrenza AGCM**

Nel settore assicurativo e bancario è stato utilizzato molto e con successo: ad esempio, in materia di assicurazioni relative al trasporto pubblico locale, si è intervenuti sui provvedimenti di indizione delle gare, spesso fatte su misura. In particolare, nel trasporto pubblico locale, questo strumento ha avuto un qualche successo nella gara indetta dalla Regione Toscana, qualcosa del genere sta succedendo in Liguria; efficace è stato anche l'intervento sulle normative locali che riguardano gli orari di apertura dei negozi, avendo molti enti territoriali, dopo la liberalizzazione dell'apertura dei negozi, introdotto disposizioni volte a limitare questa liberalizzazione. Queste limitazioni sono state largamente risolte da interventi dell'Autorità ai sensi dell'art.21-bis legge 10 ottobre 1990, n. 287, che va utilizzato forse più selettivamente di quanto non si sia fatto fino ad ora.

Per esempio, con riguardo ad altri settori, l'Autorità Garante è di recente intervenuta per invitare la Regione Lazio a ridurre una serie di restrizioni, non particolarmente giustificate, sull'offerta alberghiera, in particolare quella dei *Bed and Breakfast* che, a ridosso del Giubileo, disturba l'offerta alberghiera più tradizionale. Vedremo se la Regione Lazio seguirà le indicazioni dell'Autorità.

Dedicherei infine qualche minuto alla tutela del consumatore così come mi è stato richiesto dall'avv. Galanti. pur occupandomi io "dell'altra metà del cielo" dell'Autorità,

---

<sup>147</sup> L'art. 21-bis rubricato (**Poteri dell'Autorità Garante della concorrenza e del mercato sugli atti amministrativi che determinano distorsioni della concorrenza**), così dispone: "1. L'Autorità garante della concorrenza e del mercato è legittimata ad agire in giudizio contro gli atti amministrativi generali, i regolamenti ed i provvedimenti di qualsiasi amministrazione pubblica che violino le norme a tutela della concorrenza e del mercato.  
2. L'Autorità garante della concorrenza e del mercato, se ritiene che una pubblica amministrazione abbia emanato un atto in violazione delle norme a tutela della concorrenza e del mercato, emette, entro sessanta giorni, un parere motivato, nel quale indica gli specifici profili delle violazioni riscontrate. Se la pubblica amministrazione non si conforma nei sessanta giorni successivi alla comunicazione del parere, l'Autorità può presentare, tramite l'Avvocatura dello Stato, il ricorso, entro i successivi trenta giorni.  
3. Ai giudizi instaurati ai sensi del comma 1 si applica la disciplina di cui al Libro IV, Titolo V, del decreto legislativo 2 luglio 2010, n. 104."

quella della tutela della concorrenza. E' indubbio che la normativa a tutela del consumatore può essere di grande utilità per affrontare uno dei principali nodi concorrenziali dei settori bancario, assicurativo e finanziario, che è quello della scarsa mobilità della domanda e delle asimmetrie informative: In questa prospettiva un consumatore che sia più informato e - aggiungerei di mio - non ingiustificatamente protetto, ma abituato a crescere consapevolmente, rappresenta un ingrediente fondamentale per il corretto svolgimento del processo competitivo.

Tale azione è complementare alla tutela della concorrenza nella misura in cui essa aiuta anche l'offerta a comportarsi in maniera più concorrenziale per mantenere il portafoglio di consumatori in un mercato non vischioso e plurale. Il problema dei tassi di *switching*, molto sentiti nei settori bancario e finanziario, è una tematica con cui l'Autorità si sta confrontando anche nel settore dell'energia elettrica. Nei prossimi due o tre anni, si dovrebbe uscire dal c. d. regime di maggior tutela: il consumatore non emancipato mantiene ancora detto regime, ma dovrebbe capire che, uscendo dallo stesso, potrebbe godere di benefici maggiori. In tale contesto, quanto mai necessaria appare l'opera di informazione della platea degli utenti del servizio e, magari, anche di incentivo per il passaggio al mercato libero.

I problemi di tutela del consumatore possono poi essere legati alla pubblicità ingannevole e alle pratiche aggressive, scorrette e leganti. Questi sono i tre filoni che in qualche modo si intrecciano: tutela del consumatore, concorrenza e interrelazioni con le autorità di regolazione. Il problema della trasparenza delle condizioni di offerta riguarda, ovviamente, molto la pubblicità ingannevole. L'Autorità è intervenuta sulle condizioni economiche del prodotto poco chiare, quindi sui costi, sulle limitazioni, sui vantaggi, spesso illustrati in maniera o opaca o eccessivamente complicata, sulle caratteristiche del prodotto ambiguo (ad es. le polizze accessorie), sulla natura del prodotto, sulle insufficienti indicazioni circa le condizioni alle quali è possibile conseguire un vantaggio pubblicizzato, sui grandi sconti, nella realtà difficili da ottenere.

Lo stesso discorso vale per tutta la distribuzione *on-line*, che non riguarda soltanto i settori bancario e finanziario. Per quanto riguarda le vendite *on-line*, in particolare nel caso di prodotti assicurativi, qualche buon risultato, si riesce ad ottenere con i cosiddetti "comparatori". Anche lì, i siti *web* comparatori devono chiarire la natura e gli incentivi del comparatore, la rappresentatività della comparazione, le variabili usate, altrimenti si potrebbe versare in situazioni di conflitto di interesse.

Sulle pratiche aggressive, numerosi sono stati gli interventi dell'Autorità nei settori in esame, basti pensare, come già detto, in materia di chiusura dei conti correnti, di *switching costs* di credito al consumo; in alcuni casi in cui la pratica aggressiva trasmoda nella truffa, l'Autorità si è trovata, a chiusura del procedimento, a segnalare gli atti alla magistratura competente.

Giova, infine, soffermarsi sul disposto dell'art. 21 comma 3-bis cod. cons. <sup>(30148)</sup> che ha normato l'intreccio fra i contratti di mutuo e prestiti personali, ponendo l'accento sulla garanzia della piena consapevolezza, in capo al consumatore, dell'acquisto di un prodotto accessorio: spesso questa consapevolezza emerge soltanto dopo che, con pratiche leganti, viene ridotta la mobilità del consumatore.

In chiusura mi preme dare atto del clima di collaborazione costruttiva fra Autorità ed IVASS, nonché Banca d'Italia, nonché della complementarietà virtuosa dei rispettivi obiettivi di intervento, tutti altrettanto importanti ed efficacemente coniugabili. Grazie.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie ad Andrea Pezzoli per questo intervento che, effettivamente, ci ha mostrato proprio come vi siano interazioni fra le autorità con obiettivi di regolamentazione o di vigilanza da un lato e quella preposta alla tutela della concorrenza e del consumatore dall'altro.

### ***Andrea Pezzoli - Direttore Generale per la Concorrenza AGCM***

Con riguardo alla distinzione fra la collusione tacita e implicita essa è evidente ove si consideri che quest'ultima si connota per quello che tecnicamente si chiama un parallelismo dei comportamenti, come nel caso delle imprese assicuratrici che, a fronte delle gare per la copertura r. c. auto del trasporto pubblico locale, non si presentano: quindi io osservo che, tutti fanno la stessa cosa, grosso modo, ciò che lascia presumere

---

<sup>148</sup> Il comma in esame - come inserito dall'art. 36-bis, comma 1, decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201, conv. in legge 22 dicembre 2011, n. 214 e, successivamente, come modificato dall'art. 28, comma 3, decreto legge 24 gennaio 2012, n. 1, conv. in legge 24 marzo 2012, n. 27 - così dispone: "3-bis. E' considerata scorretta la pratica commerciale di una banca, di un istituto di credito o di un intermediario finanziario che, ai fini della stipula di un contratto di mutuo, obbliga il cliente alla sottoscrizione di una polizza assicurativa erogata dalla medesima banca, istituto o intermediario ovvero all'apertura di un conto corrente presso la medesima banca, istituto o intermediario. (1)

una collusione a monte.

Ripeto il diritto *antitrust* vieta tutto ciò che non è frutto di condotta autonoma, però se ciascuno autonomamente pensa che non sia conveniente partecipare alla gara, partecipare alla negoziazione, questa è una giustificazione lecita alternativa, perché a me può convenire; ciascun operatore può arrivare da solo a tale conclusione, senza per forza mettersi d'accordo con gli altri *competitors*.

Ora, secondo l'orientamento consolidato, per considerare il parallelismo dei comportamenti come restrittivo della concorrenza, occorrono due requisiti: **a)** gli elementi endogeni, quindi la coincidenza dei comportamenti; **b)** gli elementi esogeni; l'inesistenza di una spiegazione dei predetti comportamenti diversa dall'esistenza di un accordo restrittivo. In questa prospettiva, sotto il versante probatorio possono assumere rilievo sia la c. d. prova logica che l'esistenza di contatti qualificati fra le imprese, quando non vi è certezza sull'oggetto dell'incontro; viceversa, se si avesse certezza che al centro dell'incontro vi sia stato lo scambio di informazioni sensibili, la collusione non sarebbe più tacita ma esplicita.

La collusione esplicita può essere con un accordo scritto o con una delibera di associazioni di imprese. Può concretizzarsi anche con degli scambi di informazioni seguiti da una collusione tacita in linea di principio legittima.

A fronte di una collusione tacita, per provare la violazione delle regole concorrenziali, occorre adempiere a un preciso onere probatorio facente perno sui contratti qualificati come elemento idoneo a spiegare la coincidenza dei comportamenti. In assenza di questi contatti qualificati, sull'Autorità Garante incombe l'onere di provare, in sede di prova logica, l'assenza di giustificazioni logiche alternative alla collusione di quel dato comportamento coincidente. Analogo onere probatorio va assolto per confutare le obiezioni delle imprese coinvolte per giustificare i contatti qualificati.

A fronte di casi di collusione tacita, in presenza di segnalazioni ed esposti, l'Autorità Garante, se ravvisa il *fumus* dell'anticompetitività, avvia l'istruttoria e procede allo svolgimento di controlli ispettivi a sorpresa, i c. d. *dawn raid*, con verifiche capillari, accurate e complesse anche su tutti gli apparecchi informatici in uso ai vertici degli enti ispezionati, per rilevare elementi indizianti, idonei a suffragare i successivi provvedimenti repressivi e correttivi. Posso garantire che uno degli obiettivi prioritari, debbo dire condivisibilissimi di questo nuovo vertice dell'Autorità, è quello di fare la lotta ai cartelli e, in particolare, a coloro che partecipano alle gare per alterarle e mettersi d'accordo facendo in

un primo tempo andare deserta la gara e poi presentandosi alla negoziazione privata, in cui il prezzo si alza, oppure suddividendo i vari lotti di gara cui partecipare ed evitando ogni possibile sovrapposizione.

### ***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Volevo approfittare della presenza del Prof. Olivieri e della sua esperienza come arbitro bancario per aprire una piccola finestra su questi sistemi di ADR. Queste ultime leggi sulla mediazione assistita, mediazione obbligatoria, ecc., hanno portato a un maggior ricorso allo strumento dell'ADR nel settore bancario?

### ***Prof. Gustavo Olivieri***

Dal punto di vista statistico, sicuramente c'è un incremento dei ricorsi all'arbitro bancario finanziario abbastanza evidente; basta anche leggere la relazione della Banca d'Italia per rendersi conto dei numeri. Se questo sia poi collegato da un qualche nesso di causalità con le riforme in materia, francamente non saprei; certamente si sta pensando di modificare il Regolamento dell'ABF (<sup>31149</sup>), per renderlo in qualche modo conforme alla nuova disciplina in tema di mediazione. Da un'idea che mi sono fatto, credo che, in realtà, la crescita dei ricorsi sia legata al fatto che, come spesso accade, qui è l'offerta che stimola la domanda: vedere che il rimedio funziona e assolve alla funzione per la quale è stato costituito, crea a sua volta ulteriore domanda. Non mi spiegherei l'aumento di ricorsi con l'aumento dei comportamenti censurabili da parte degli intermediari. Le tematiche non cambiano di molto: vi sono delle tematiche delicate dove il contenzioso è seriale e altre, come l'anatocismo, per il quale gli orientamenti più recenti della giurisprudenza di merito alimentano la litigiosità.

---

<sup>149</sup> Cfr. *Provvedimento Banca d'Italia del 18 giugno 2009, recante disposizioni sui sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie in materia di operazioni e servizi bancari e finanziari, aggiornato con il Provvedimento del 13 novembre 2012.*

**Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Qualche altra domanda?

**Andrea Pezzoli - Direttore Generale per la Concorrenza AGCM**

Se posso integrare le precedenti osservazioni in merito alla difficoltà di fronteggiare la differenza tra collusione tacita ed esplicita, lo strumento più potente, che però nel settore finanziario non ha avuto un suo grandissimo sviluppo, ma in altri settori ed in altri paesi è lo strumento principale per fare la lotta ai cartelli, sono i c. d. programmi di clemenza, noti come *leniency programmes*, il “pentitismo”. Si tratta di un congegno che, in un contesto di cartelli segreti, è volto a premiare l’operatore, parte del cartello, che, capendo che l’Autorità potrebbe prima o poi intervenire, decide di collaborare e restare indenne da ogni risposta repressiva. È ovvio che tale scelta dipende da una serie di incentivi: innanzitutto dall’entità delle sanzioni che si rischiano, dalla probabilità che l’autorità stia per intervenire e - aggiungerei - dal contesto chiuso in cui le imprese operano e dal quale potrebbero essere espulse o escluse, ove decidano di collaborare con l’Autorità. Altrettanto rilevante risulta il rilievo per cui l’accordo finalizzato all’alterazione di gare in Italia assume anche rilevanza penale sempre, ciò che potrebbe disincentivare gli esponenti delle imprese a collaborare con l’Autorità .

**Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Interessante questo parallelismo con quello che avviene in altri campi di ordinamento, come il diritto penale, nell’ambito del quale la lotta alla criminalità organizzata si è sempre storicamente molto basata sulla collaborazione e la dissociazione.

**Andrea Pezzoli - Direttore Generale per la Concorrenza AGCM**

In questo momento ci sono stati dodici casi del genere, dopodiché dovrebbe funzionare decisamente meglio. C’è stato un lungo periodo in cui un po’ la crisi, un po’ la politica dell’Autorità e del vecchio vertice era molto più propensa ad accettare gli impegni e

meno a sanzionare, con conseguente riduzione dell'incentivo alla collaborazione.

**Prof. Gustavo Olivieri**

Un ulteriore disincentivo a pentirsi è dato dal fatto che, in tal modo, l'operatore che si dissocia ammetterebbe in qualche modo la sua partecipazione a una condotta illecita, da cui poi può derivare una richiesta di risarcimento danni. Tra i disincentivi vi è quindi anche l'esposizione di chi collabora alle azioni risarcitorie, a valle, di tutti quelli che hanno subito, direttamente o indirettamente, i danni da cartello, in una prospettiva di *private enforcement*.

**Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS**

Due parole sulla direttiva in materia *private enforcement* (<sup>32150</sup>), innanzitutto è trasversale a tutti i settori e i principi base quale sarebbero?

**Prof. Gustavo Olivieri**

In pillole si può dire che tale direttiva si applica a qualunque settore e non prevede discipline particolari o settoriali. Il tema di fondo è quello di rendere più agevoli azioni individuali e anche collettive di risarcimento danni, sotto vari profili, in primo luogo rafforzando l'efficacia probatoria dei provvedimenti dell'Autorità Garante, che è già in qualche modo riconosciuta dalle Corti come prova privilegiata (qui diventerebbe una vera e propria prova legale quanto meno dell'illecito). Quindi, dinanzi al Giudice non va più provata la commissione di un illecito *antitrust* da parte dell'impresa, se sul punto vi è un provvedimento dell'Autorità definitivo. Ciò posto, rimane comunque a carico dell'attore la prova del danno e del nesso di causalità. Anche sulla quantificazione e sull'individuazione del danno la direttiva e poi l'emananda legge di attuazione, che deve intervenire entro il 2016, prevede una serie di agevolazioni in termini di onere della prova da parte di chi deve dimostrare l'esistenza e l'ammontare del danno.

Tralascio una serie di questioni tecnico giuridiche non banali: mi riferisco ad

---

<sup>150</sup> Si tratta della direttiva 2014/104/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, recante le norme di carattere sostanziale e procedurale, volte a disciplinare le azioni di risarcimento promosse ai sensi del diritto nazionale per la violazione delle disposizioni in materia *antitrust*.

esempio, alla possibilità di agire nei confronti di un soggetto che non era parte di un cartello vietato, se in qualche modo ha acquistato un bene o un servizio che è interessato direttamente o indirettamente dal cartello. Sembrerebbe di sì a certe condizioni, il che amplia molto anche la possibilità di agire, perché, a quel punto posso prendermela non solo con chi era parte del cartello ma anche con tutti coloro che in qualche modo hanno, a livello di intermediazioni, acquistato e poi fatto circolare beni o servizi che incorporano questo sovrapprezzo. Di solito il danno è quantificabile nell'aumento del bene o servizio oggetto del cartello. Quindi ecco, da una serie di punti di vista, questo è l'intento del legislatore comunitario, ma penso che ciò comporterà una maggiore frequenza, ampiezza e direi anche efficacia dell'azione di risarcimento danni.

***Enrico Galanti - Avvocato Capo IVASS***

Grazie. Se non ci sono altre domande possiamo finire qui, io ringrazio i nostri ospiti che hanno dedicato il loro prezioso tempo al seminario, ringrazio tutti voi per aver seguito i seminari e vi auguro buona giornata.

# APPENDICE

**Introduzione a**

**Presente e futuro del CAP**

**Ciclo di seminari a 10 anni dall'emanazione della legislazione assicurativa**

**Riccardo Cesari**  
**(Università di Bologna e IVASS)**

Roma, 18 settembre 2015



## Programma

Prof. Luigi Farenga (Univ. Perugia e LUISS)

**La tenuta del CAP come contenitore di legislazione primaria.**

Dott. Francesco Mauro (IVASS)

**Il CAP dopo il recepimento della Direttiva Solvency 2**

1.10.2015

Proff. Sandro Amorosino (Sapienza) e Daniele Santosuosso (Sapienza)

**Diritto commerciale e diritto amministrativo nel CAP, TUB, TUF**

(pubblico/privato, separazione e contaminazione reciproca tra diritto commerciale e amministrativo)

(contaminazione tra diritto ed economia, in part tra diritto e finanza quantitativa)



15.10.2015

Tavola Rotonda tra Autorità (TAR, BI, CONSOB, IVASS)

**Le sanzioni delle Autorità tra esigenze di vigilanza e principio del giusto procedimento**

(la sentenza del CdS sul «contraddittorio difensivo rafforzato»)

22.10.2015

Prof. Gustavo Olivieri (LUISS) e Dott. Andrea Pezzoli (AGCM)

**La concorrenza nei settori regolati**

(stabilità e trasparenza, banche e assicurazioni, autorità antitrust e autorità di settore)



## Modifiche al nuovo CAP per una maggiore convergenza col TUB

Nuovo regime sanzionatorio per le imprese di assicurazione

Sanzionabilità delle persone fisiche

Focus sull'organizzazione più che sulla singola infrazione

Estensione alle imprese designate (di cui al FGVS) e in LPS delle disposizioni sulla lotta alle frodi (BdS, AIA etc.)

Forme di risoluzione alternativa delle controversie (ADR), conciliazione e negoziazione paritetica etc.

Accelerazione della chiusura delle procedure di liquidazione, ove risulti già depositato lo stato passivo (ipotesi di cessione a CONSAP)

Modifiche sull'intermediazione assicurativa (cfr Direttiva IMD2 e istituzione ORIA)

Divieto di gestire conti separati

Requisiti di onorabilità anche nelle società di intermediazione

Nuovo regime sanzionatorio (oggi sanzione pecuniaria e disciplinare di richiamo, censura, radiazione)



ISTITUTO PER LA VIGILANZA  
SULLE ASSICURAZIONI

**IVASS**



---

***Il recepimento di Solvency II.  
Il «nuovo» Codice delle Assicurazioni Private***

**Francesco Mauro**

**Roma, 18 settembre 2015**



### ***Perché Solvency II?***

#### ***Limiti di Solvency I***

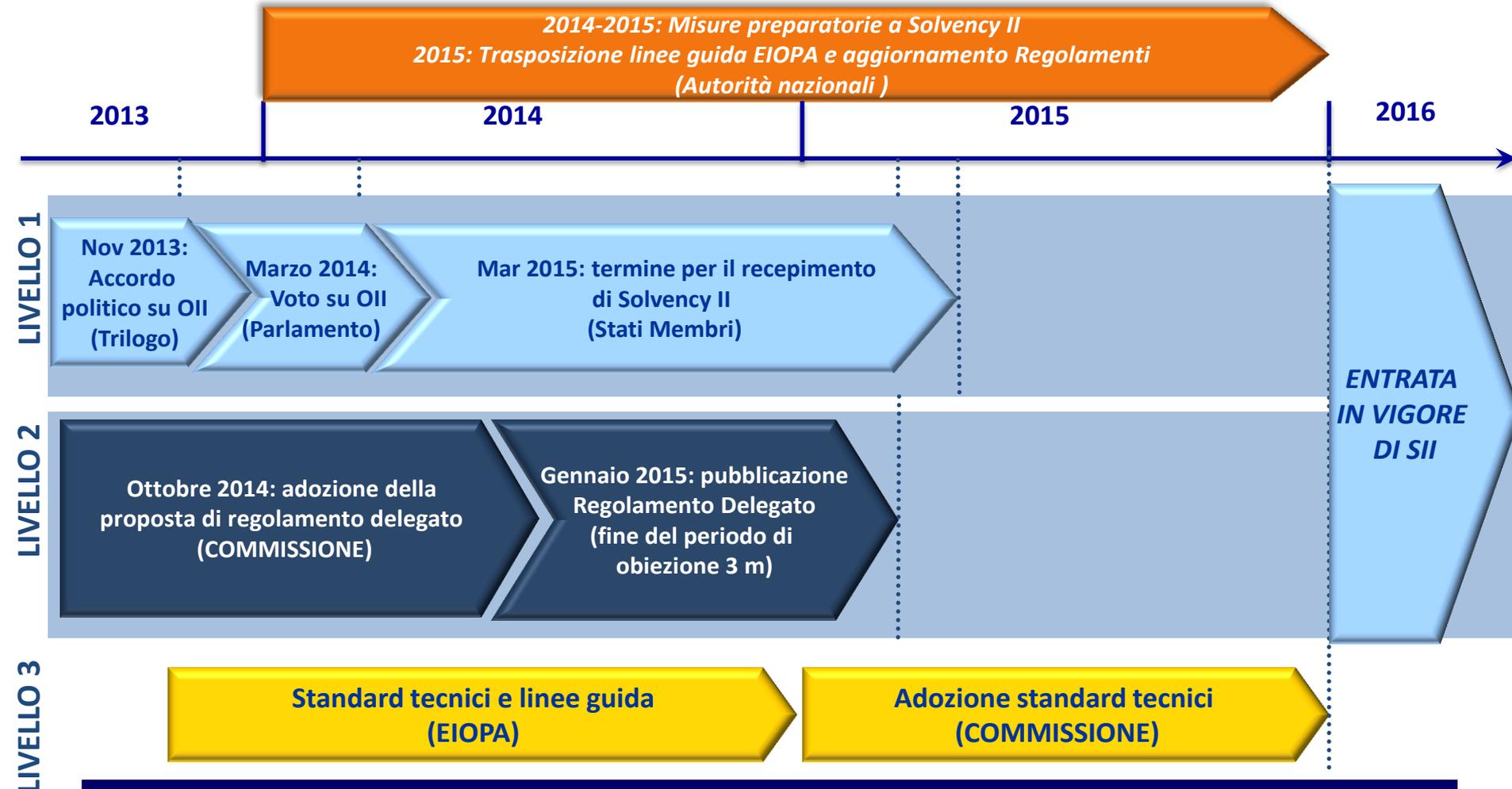
- Sistema ideato 30 anni fa
- Limitata gamma di rischi considerati
- Incentivi ridotti ad una allocazione del capitale efficace
- Minima armonizzazione
- Considerazione limitata del gruppo

#### ***Principi ispiratori di Solvency II:***

- Modernità
- Completezza (total balance sheet , gruppo)
- Maggiori incentivi alle imprese/gruppi per gestire i rischi (requisiti risk-based)
- Armonizzazione massima
- Trasparenza: public disclosure & accountability

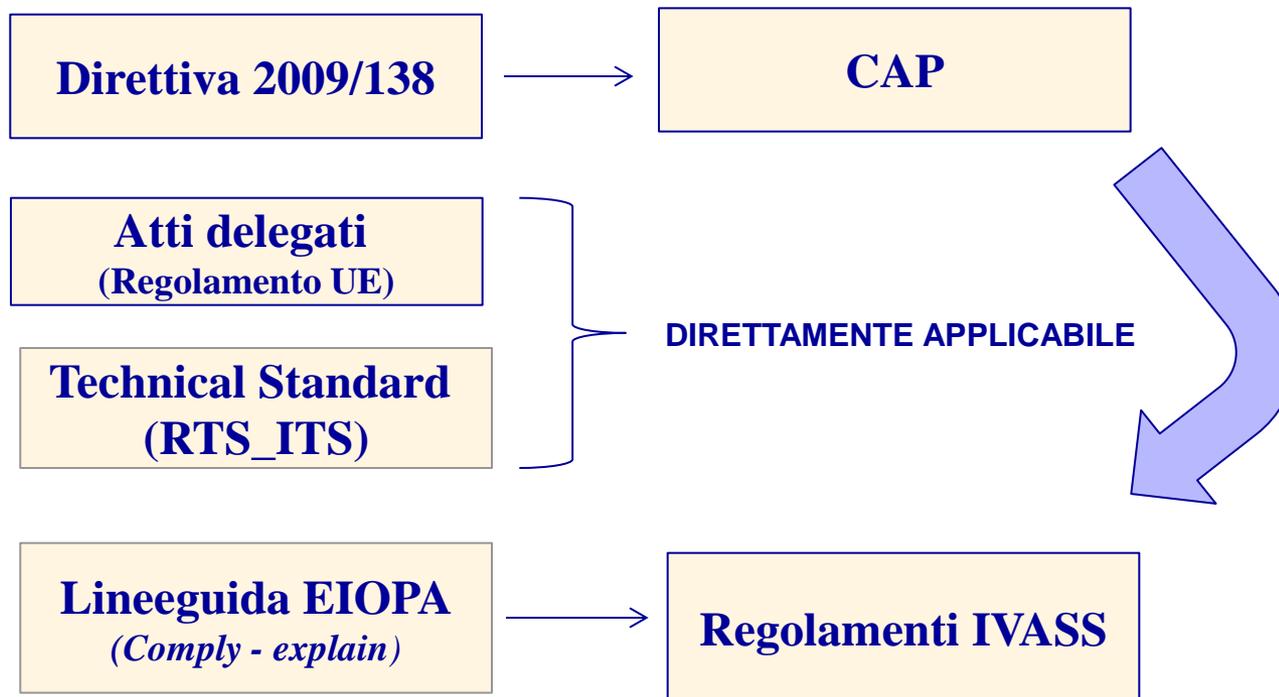


## Il progetto Solvency II: implementazione





## **Un rapporto tra fonti che si complica**



### Aggiornamento del CAP (non «riscrittura»)

#### Solvency II:

- Sistematizza 13 Direttive del «sistema Solvency I»
- innova una parte importante della disciplina

#### Il CAP:

- già sistematizza, dal 2005, il «sistema Solvency I»
- il d.lgs. 74/2015 ha integrato per la parte innovativa



SOLVENCY I  
[ I – II – III DIRETTIVA DANNI  
DIRETTIVA 2002/83/CE, .... ]



**SOLVENCY II**





*Supervisory (art. 47-quinquies CAP)*

**Group supervision**

**Pilastro 1:**

**Requisiti  
Quantitativi**

**Pilastro 2:**

**Requisiti  
Qualitativi**

**Pilastro 3:**

**Reportistica**

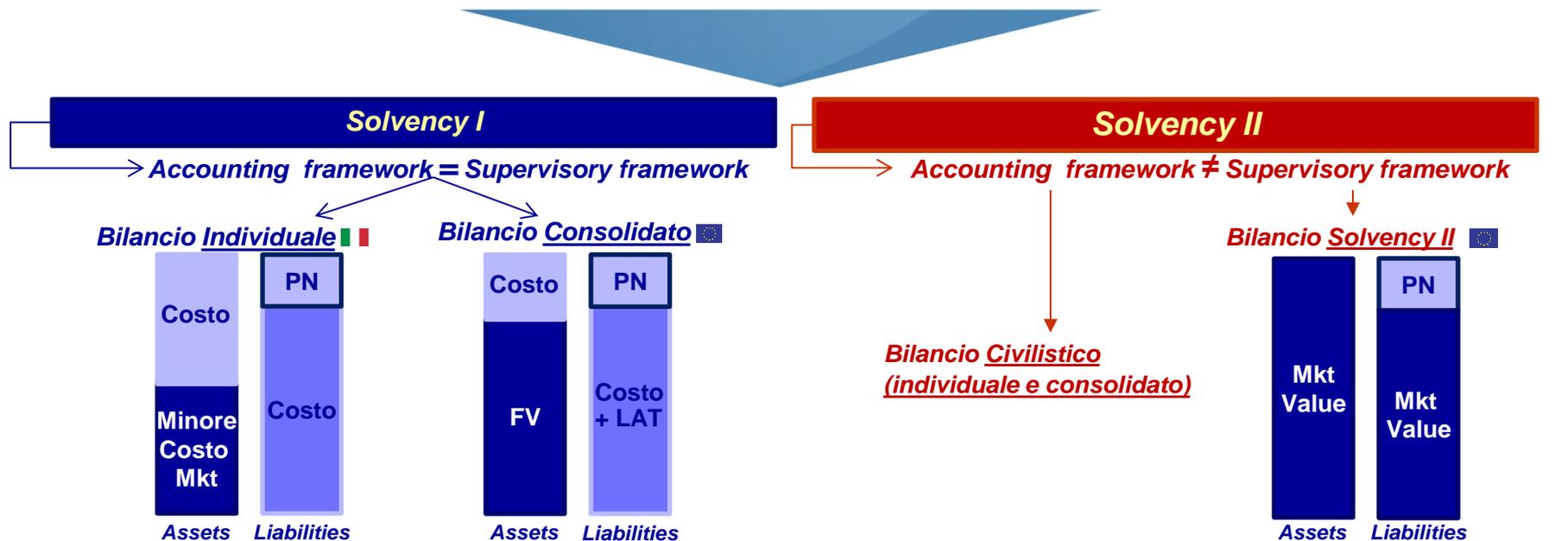
*Review*

*Process*

### **Bilancio di vigilanza: market-consistent valuation...**

- ❑ Il Bilancio contabile NON è più il punto di partenza per le valutazioni prudenziali
- ❑ Solvency II contiene propri principi di valutazione → **market-consistency**

(art. 35-quater)





**Bilancio di vigilanza: market-consistent valuation...con alcune correzioni (misure LTG)**

<b>Aggiustamento per la volatilità (art. 36-septies)</b>	<b>Aggiustamento di congruità (artt. 36-quinquies e 36-sexies)</b>	<b>MISURE DI TRANSIZIONE (TM)</b>
<b>correzione della curva di sconto</b>	<b>correzione dello curva di sconto</b>	<b>correzione della curva (TMIR) o riduzione riserve (TMTP)</b>
<b>permanente</b>	<b>permanente</b>	<b>temporanea (max 16 anni)</b>
<b>senza autorizzazione</b>	<b>con autorizzazione</b>	<b>con autorizzazione</b>



***I requisiti di capitale (1/4)***

***Requisito di capitale minimo***

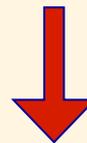


**M.C.R.**



**art. 47-bis e 47-ter**

***Requisito patrimoniale di solvibilità***



**S.C.R.**



**art. 45-bis - 46-  
quinquiesdecies**



### Requisito patrimoniale di solvibilità (2/4)

- è il **valore a rischio** (VaR) dei fondi propri di base dell'impresa soggetto ad un livello di confidenza del 99,5% in 1 anno (art. 45-ter, comma 4)
- standard formula** (artt. da 45-quinquies a 45-terdecies) oppure **modelli interni** (artt. da 46-bis a 46-quinquiesdecies)

*Risk sensitivity*

MODELLO INTERNO

FORMULA STANDARD E MODELLO INTERNO PARZIALE

FORMULA STANDARD CON UNDERTAKING SPECIFIC  
PARAMETERS

FORMULA STANDARD

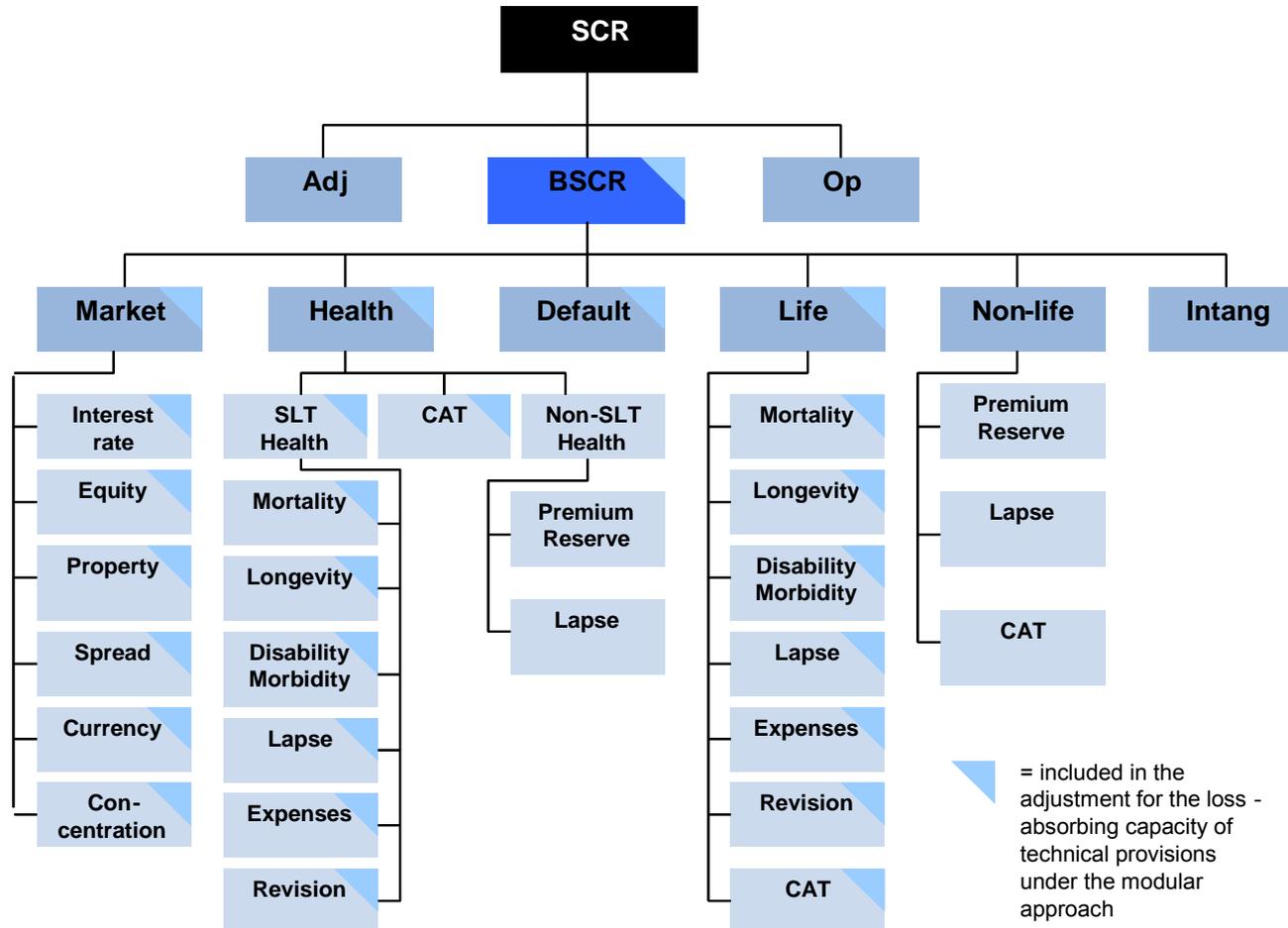
FORMULA STANDARD – METODI SEMPLIFICATI

SCR

*Semplicità*



## SCR: l'albero dei rischi nella formula standard (3/4)





## ***SCR: i modelli interni (4/4)***

- ❑ **Alternativi alla formula standard**
- ❑ **Completi (art. 46-bis)**
- ❑ **Parziali (art. 46-ter)**
- ❑ **APPROVATI dall'Autorità di vigilanza**



**NON SONO UN SEMPLICE MODELLO DI CALCOLO!**



- ◆ **integrazione nei processi decisionali e *governance* (c.d. *Use test*)**
- ◆ **standard di qualità statistica, calibrazione e documentazione**
- ◆ **monitoraggio della validità del modello nel tempo**

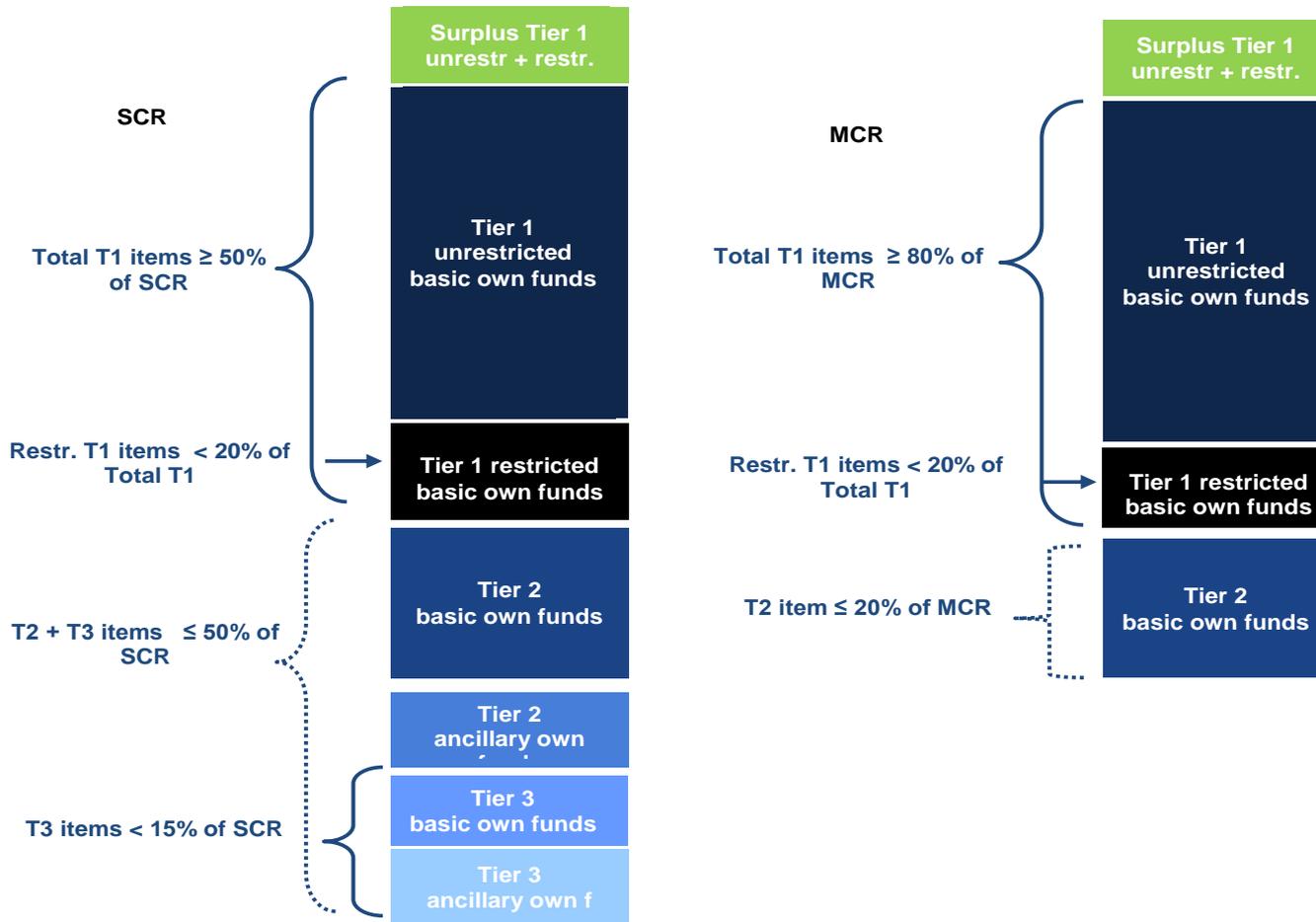


### ***Fondi propri (1/2)***

- ❑ fondi propri di base (*art. 44-quater*) e
- ❑ fondi propri accessori (*art. 44-quinquies*), soggetti ad approvazione del Supervisore.
- ❑ *Tiers* (come in Basilea), sulla base di:
  - disponibilità (scadenza, richiamabilità) e livello di subordinazione
  - assenza di incentivi a rimborsare, di costi obbligatori di servizio, di gravami e vincoli



## Fondi propri (2/2)





## **Secondo pilastro – un ruolo centrale nel nuovo regime**

***“Solvency II non si risolve solo in requisiti di capitale e norme contabili. Richiede formidabili adeguamenti di governo aziendale”  
(S. Rossi, Considerazioni sull’attività dell’IVASS nel 2014)***



### **L'ORSA (art. 30-ter)**

- ❑ *tool* per le imprese
- ❑ *tool* per il supervisore



- ◆ indica il fabbisogno di solvibilità globale dell'impresa a fronte dei rischi attuali o prospettici
- ◆ obbliga all'osservanza – nel continuo - dei requisiti patrimoniali e di quelle relativi al calcolo delle riserve tecniche
- ◆ indica la misura in cui il profilo di rischio dell'impresa si discosta dalle ipotesi sottese al requisito patrimoniale di solvibilità (calcolato con *standard formula* o modello interno)

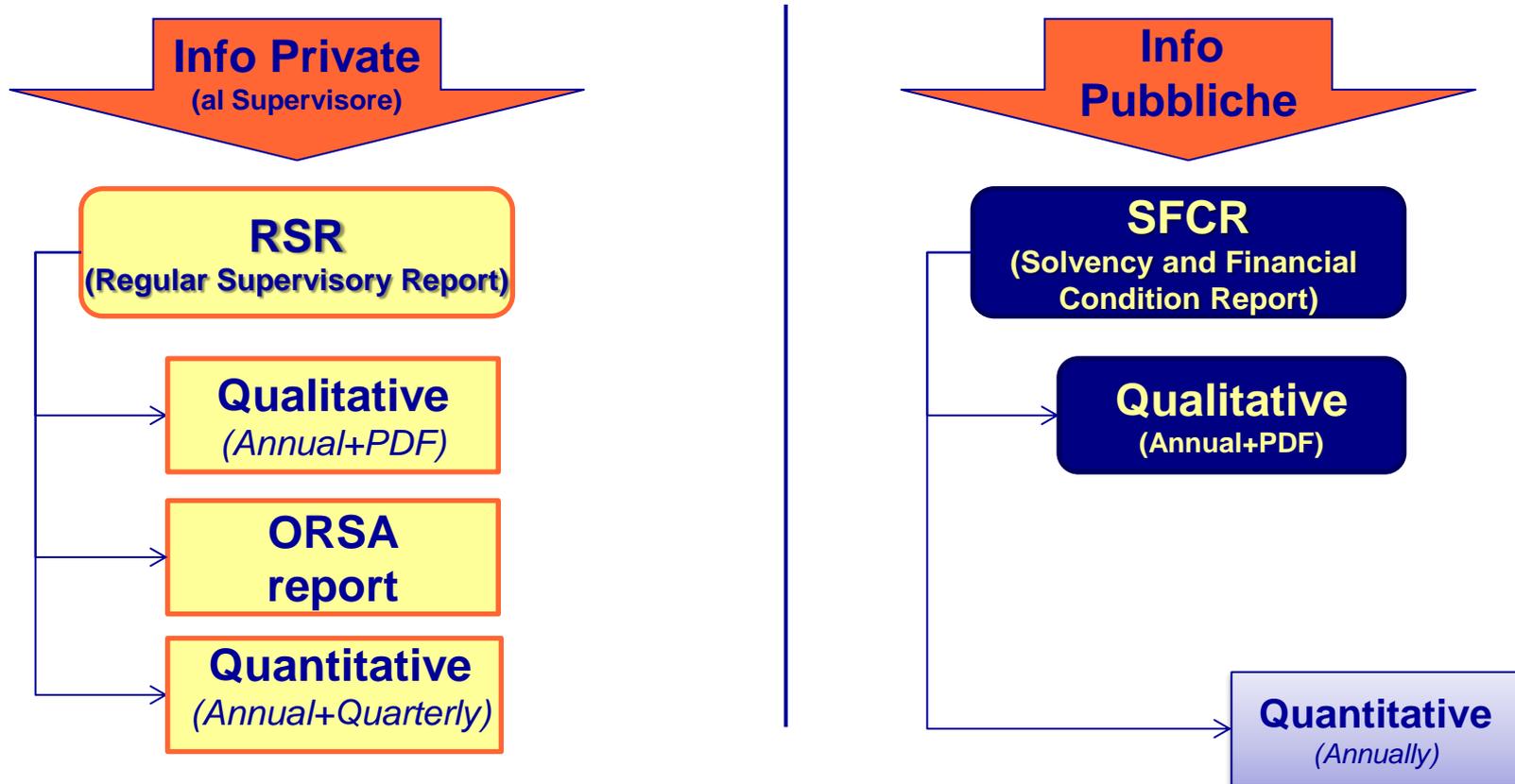


**Regole di investimento: “prudent person principle”  
(art. 37 ter)**





## Il terzo pilastro (reporting) comprende:





## **Dalla vigilanza supplementare alla vigilanza sul gruppo (1/2)**

### **Solvency I**

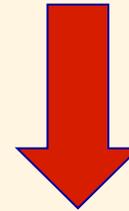
Vigilanza di tipo **supplementare**



si «aggiunge» e non sostituisce  
la vigilanza «solo»

### **Solvency II**

Il gruppo è **un'unica entità**



i requisiti previsti per le imprese  
a livello individuale si applicano  
a livello di gruppo *mutatis  
mutandis*



***Dalla vigilanza supplementare a quella sul gruppo (2/2)***

**Il collegio delle autorità di vigilanza (art. 206-bis)**

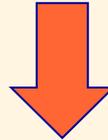


- ◆ agevola lo scambio di informazioni fra supervisor
- ◆ consente di valutare i profili di rischio del gruppo
- ◆ *eventuale adozione del group capital add-on*
- ◆ coopera in situazioni di crisi
- ◆ poteri dell'AEAP (EIOPA) nella soluzione di controversie tra Autorità



***I pilastri come input per i controlli  
dell'Autorità***

**Il nuovo processo di controllo prudenziale – SRP**



- ◆ forward-looking
- ◆ risk-based
- ◆ proportionate
- ◆ mix di misure preventive/correttivi e off/on site
- ◆ esteso anche alle attività outsourced



## ***Alcuni poteri “codificati” da Solvency II***

- ❑ La maggiorazione di capitale (art. 47-sexies)
- ❑ Le violazioni dei requisiti patrimoniali (artt. 222 e 222-bis)





## ***Gli altri poteri***

Oltre alle misure specifiche sopra commentate, la Direttiva contiene **norme di principio generali** sui poteri di intervento



Ad esempio, (art. 34.1 DIR) misure preventive e correttive per assicurare che le imprese rispettino le disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative cui sono soggette



- ◆ Le norme generali della direttiva sono state declinate nel CAP in modo puntuale (art. 188) individuando in maniera specifica i poteri
- ◆ Razionalizzazione ed adeguamento anche dei poteri regolamentari (art. 191)



### *Sviluppi futuri*

#### ***L'intermediazione***

- ◆ recepimento della direttiva IDD appena approvata

#### ***La gestione delle crisi***

- ◆ aggiornamento dell'attuale framework
- ◆ innovazioni legate ai cantieri "resolution"

#### ***Il sistema sanzionatorio***

- ◆ esigenza di aggiornamento del toolkit

#### ***Il bilancio civilistico***

- ◆ passaggio agli IAS



ISTITUTO PER LA VIGILANZA  
SULLE ASSICURAZIONI

**I V A S S**



**GRAZIE!**

# **La concorrenza nei settori regolati: Il settore bancario/finanziario/assicurativo**

**Andrea Pezzoli**  
**Direttore Generale Concorrenza**  
**Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato**

**Ivass**  
Roma 22 ottobre 2015

## Outline

- ▶ La concorrenza nei settori regolati
- ▶ La regolazione e l'antitrust nel settore bancario/finanziario/assicurativo
- ▶ Le criticità concorrenziali e gli interventi dell'Agcm
- ▶ Le sinergie con la tutela del consumatore

## La concorrenza nei settori regolati

- ▶ Supplenza, «invasione di campo», semplice convivenza o...virtuosa complementarità?
- ▶ Le aree di sovrapposizione: le condizioni di accesso alle infrastrutture, i prezzi e le condizioni «ingiustificatamente gravose»...gli impegni e i rimedi nelle concentrazioni
- ▶ Il parere della BCE (23/12/2005) sull'opportunità di mantenere distinte le procedure in materia di concorrenza e di vigilanza bancaria
- ▶ La sentenza del Consiglio di Stato (2479/2015) su A428 Telecom (atti «legittimi» sotto il profilo della regolazione possono configurare violazioni del diritto antitrust...)

## La concorrenza e la regolazione nel settore bancario/finanziario/assicurativo

- ▶ Le specificità settoriali
- ▶ Le *interlocking directories*
- ▶ I tavoli tecnici
- ▶ I due provvedimenti distinti
- ▶ I protocolli di intesa con Ivass e Banca d'Italia (sia in materia di concorrenza che di tutela del consumatore)
- ▶ La vigilanza e la regolazione accentrata a livello sovranazionale e gli spazi per le autorità nazionali...

## Le criticità concorrenziali e gli interventi dell'Agcm

- ▶ Contesto pro-collusivo, intrecci azionari...
- ▶ Tra debolezza del processo competitivo e inefficienze produttive...
- ▶ Il circolo vizioso tra premi e costi...
- ▶ Le asimmetrie informative, la vischiosità della domanda, gli *switching cost* e l'emancipazione del consumatore
- ▶ Ruolo centrale dell'*advocacy*: incentivi alla ricerca di maggiori efficienze e rimozione degli ostacoli allo sviluppo delle dinamiche concorrenziali (gli *switching cost*, l'emancipazione della domanda...)

## Le criticità concorrenziali e gli interventi dell'Agcm

- ▶ I processi di aggregazione nel settore bancario: la concentrazione non è necessariamente un problema, anzi...
- ▶ La flessibilità del controllo delle concentrazioni, la crisi del 2008 e l'utilizzo implicito della *Failing Firm Defense* (le autorizzazioni *overnight*...)
- ▶ La riforma delle Banche Popolari (la trasformazione in società per azioni, decreto 33/2015)

## Le criticità concorrenziali e gli interventi dell'Agcm: il mercato assicurativo e RC Auto

Da sempre tra le priorità dell'Agcm - inefficienza del settore assicurativo costituisce un peso significativo per la competitività del sistema produttivo e per la crescita economica

- **Gli scambi di informazioni:** *RCLog e IAMA Consulting*
- Il caso dei *Monomandatari*: ostacoli alla diffusione degli agenti plurimandatari...clausole volte a scoraggiare e/o impedire la vendita di servizi in concorrenza con quelli oggetto del contratto di agenzia.
- **Le gare deserte:** *TPL e RCAuto*
- Indagine Conoscitiva, segnalazioni continue e collaborazione con IVASS...

## Debolezza del processo concorrenziale e inefficienze produttive

- ▶ **I prezzi sono alti perché i costi sono alti? Oppure I costi sono alti perché I prezzi possono essere alti?**
- ▶ Hicks 1939 ***“Il migliore dei profitti monopolistici è una vita tranquilla...”!!***
- ▶ I premi sono indubbiamente alti, più alti che altrove e negli ultimi anni, seppur in misura diversificata per tipologie di assicurato, per area e per tipologia di veicolo, sono aumentati...
- ▶ A fronte di una variabilità significativa, **limitata mobilità della domanda...**
- ▶ Premi alti e prestazioni alte (eg. Valutazione dei danni di non lieve entità o da morte in Italia superiore rispetto ad altri paesi europei)

## Debolezza del processo concorrenziale e inefficienze produttive

Le compagnie non sembrano aver colto le opportunità offerte dal sistema CARD per contenere i costi del risarcimento: il costo medio dei sinistri è aumentato del 12,4% Card e del 28,1% No Card. Con l'eccezione del 2010 la frequenza dei sinistri è sistematicamente aumentata...

Costi per i risarcimenti superiori a quelli degli altri paesi europei...

Il “risarcimento in forma specifica” scarsi incentivi per gli assicurati a sottoscrivere questi contratti (scontistica insufficiente – 5% - e oggi rappresentano poco più del 6% del totale)

La “scatola nera” (costi a carico della clientela e sconti insufficienti)

## L'advocacy, le misure del “Cresci Italia” , il decreto “Sviluppo bis” e il Ddl Concorrenza

La procedura del risarcimento diretto non sembra aver interrotto il circolo vizioso tra premi e costi...

Proposte:

1. Recupero di efficienza nel sistema di risarcimento diretto (superamento del forfait basato sui costi storici...collaborazione con IVASS)
2. Adozione tabella unica invalidità di notevole entità (lesioni macropermanenti)
3. Risarcimento lesioni micropermanenti (necessità armonizzazione normativa al fine di eliminare incertezze sulla rimborsabilità dei danni micropermanenti, eliminazione del riscontro visivo quale possibile modalità di accertamento alternativa)
4. Incentivi diffusione scatola nera
5. Certezze nella tempistica della liquidazione e ispezioni dei veicoli danneggiati (anche alla compagnia del responsabile)
6. Parità di trattamento in occasione del cambio di compagnia, attribuzione della medesima classe di rischio
7. Scontistica per incentivare risarcimento in forma specifica diretto (reti convenzionate) e indiretto (fattura)

## Le sinergie con la tutela del consumatore

- ▶ Collaborazione tra Agcm, Ivass e Banca d'Italia in materia di concorrenza si è estesa anche alla tutela del consumatore (D. Lgs 21 febbraio 2014): competenza di Agcm per interventi delle pratiche commerciali scorrette nei settori regolati e parere dell'Autorità di regolazione
- ▶ Protocolli di intesa con Ivass e Banca d'Italia

## Le sinergie con la tutela del consumatore: la pubblicità ingannevole

- ▶ La trasparenza delle condizioni di offerta dei prodotti finanziari e assicurativi
- ▶ La pubblicità ingannevole: i) condizioni economiche del prodotto poco chiare (costi, limitazioni, vantaggi...); ii) caratteristiche del prodotto ambigue (polizze accessorie, natura del prodotto, prestazioni della polizza...); iii) insufficienti indicazioni circa le condizioni alle quali è possibile conseguire un vantaggio pubblicizzato
- ▶ Vendite *on-line* (in particolare nel caso dei prodotti assicurativi buoni risultati...)
- ▶ Siti internet «comparatori» (visti con favore ma deve essere chiara la natura e gli incentivi del comparatore, la rappresentatività della comparazione e le variabili utilizzate per il *ranking*...)

## Le sinergie con la tutela del consumatore: le pratiche «aggressive»

- ▶ Condotta dell'intermediario
- ▶ Ostacoli alla chiusura del conto corrente
- ▶ Proposte dell'Agcm per favorire la mobilità bancaria (recepte nel d.l. 3/2015 contenente Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti)
- ▶ Credito al consumo
- ▶ Settore assicurativo (modalità di offerta della scatola nera, forme di accertamento del risarcimento danni, definizione delle classi di rischio, monitoraggio delle variazioni dei premi assicurativi (insieme con Ivass))

## Le sinergie con la tutela del consumatore: le vendite abbinate e le forniture non richieste

- ▶ Polizze assicurative e contratti di mutuo e prestiti personali
- ▶ La consapevolezza dell'acquisto di un prodotto «accessorio» solo dopo...
- ▶ Le pratiche «leganti» riducono la mobilità del consumatore...
- ▶ L'art. 21 comma 3 bis del Codice del Consumo (scorretto di *per sé* l'obbligo di sottoscrivere una polizza erogata dalla stessa banca ai fini della stipula di un contratto di mutuo...)

