

Scuola Superiore della Magistratura

Tavola Rotonda

**Per una efficace tutela del risparmio.  
Rimedi penalistici, amministrativi e rapporto  
con i poteri di accertamento e di vigilanza**

Intervento del Governatore della Banca d'Italia

Ignazio Visco

Milano, 15 marzo 2017

## **Premessa**

Interrogarsi sull'adeguatezza degli strumenti – penalistici, amministrativi, di vigilanza – per tutelare in modo efficace il risparmio è oggi particolarmente importante per almeno tre motivi:

- i. primo, perché il concetto stesso di risparmio è cambiato nel corso degli anni: ciò che andava tutelato ieri non corrisponde necessariamente a ciò che va tutelato oggi;
- ii. secondo, perché le regole – perlomeno quelle della finanza – sono anch'esse cambiate. Sia quelle che disciplinano l'esercizio dell'attività delle banche sia quelle che riguardano la loro fuoriuscita dal mercato in caso di crisi sono state profondamente riviste nel corso degli ultimi anni; sono anche state in larga misura armonizzate a livello europeo, rendendo quindi sempre più esigui gli spazi lasciati alle norme nazionali;
- iii. terzo, perché anche i poteri delle autorità – di vigilanza e di risoluzione – si sono modificati: per ampiezza, intrusività, capacità di incidere su diritti costituzionalmente protetti. La stessa articolazione istituzionale, tra autorità nazionali ed europee, è stata ridisegnata.

Mi soffermerò, innanzitutto, su questi tre punti (risparmio, norme, poteri), per poi illustrare l'azione di vigilanza della Banca d'Italia e le importanti sinergie tra Vigilanza e autorità giudiziaria.

### **1. Il risparmio finanziario, ieri e oggi**

La composizione del risparmio finanziario in Italia è nel tempo significativamente cambiata. Fino a venticinque anni fa le famiglie italiane investivano in strumenti relativamente semplici, come depositi (bancari e postali) e titoli pubblici; la tutela del risparmio coincideva, di fatto, con la tutela della stabilità del sistema bancario. Sia le condizioni dell'economia sia le modalità di gestione delle crisi bancarie rendevano remoto il rischio di perdite per i risparmiatori.

Oggi le forme di investimento sono molto più variegate. Questa evoluzione è indubbiamente positiva; riflette almeno in parte la ricerca di maggiori rendimenti (nonché cambiamenti nel regime di tassazione delle attività finanziarie). Ma espone inevitabilmente il risparmio a nuovi rischi (di credito, di mercato, di liquidità, di controparte) e rende la sua tutela più complessa e articolata, soprattutto quando le condizioni dell'economia sono meno favorevoli e gli strumenti per gestire le crisi bancarie meno flessibili.

Qualche dato può essere utile per inquadrare il fenomeno. Nel 2015 la ricchezza complessiva delle famiglie era stimabile in 10.000 miliardi di euro, circa 4.000 dei quali investiti in attività finanziarie. Di questi ultimi, poco meno di un terzo era detenuto sotto forma di circolante e depositi (bancari e postali), una quota simile a quella della fine degli anni Ottanta del secolo scorso. Nel corso degli anni le famiglie hanno sottoscritto in misura crescente strumenti caratterizzati da combinazioni di rischio-rendimento più elevate rispetto ai depositi: quote di fondi

comuni, azioni e altre partecipazioni e prodotti assicurativi e pensionistici rappresentavano nel 2015 il 55 per cento del complesso delle attività finanziarie, in sensibile aumento rispetto al 35 per cento della fine degli anni Ottanta. L'incremento ha riguardato esclusivamente fondi comuni e strumenti assicurativi e pensionistici (risparmio gestito), che favoriscono una maggiore diversificazione del rischio e avvicinano la composizione del portafoglio delle famiglie italiane a quella prevalente nell'area dell'euro. Tra la fine degli anni Ottanta e oggi la quota della ricchezza finanziaria investita in titoli obbligazionari (compresi quelli pubblici) è inoltre scesa dal 30 al 10 per cento del totale.

Se da un lato, quindi, il portafoglio delle attività finanziarie delle famiglie italiane tende oggi ad avere una componente di rischio (di credito per le obbligazioni bancarie e i depositi non garantiti, di liquidità per gli strumenti assicurativi e pensionistici, di mercato, se non di controparte anche per i titoli pubblici) più significativa che in passato, dall'altro la fondamentale relazione tra rischio e rendimento degli investimenti finanziari è oggi più esplicita, per via degli sviluppi normativi sui quali mi soffermerò a breve. In questo quadro, tutelare oggi il risparmio è più complesso rispetto a quanto non lo fosse in passato.

## 2. Le norme

### 2.1. La direzione dei cambiamenti

A fronte dell'evoluzione del risparmio e delle sfide poste dalla crisi finanziaria, le norme non sono rimaste immutate. È noto che ampie aree dell'ordinamento della finanza europea, e la stessa architettura di vigilanza, sono state pressoché completamente rinnovate.

Quattro sono le direttrici fondamentali di questa revisione:

- i. ridurre ex ante la probabilità di fallimento degli intermediari finanziari. Per questo è stato rivisto il *framework* prudenziale (aumentando quantità e qualità del capitale, introducendo requisiti di liquidità e limiti alla trasformazione delle scadenze, contenendo la leva finanziaria) e sono stati rafforzati i sistemi di governo societario e dei controlli interni degli intermediari;
- ii. gestire in modo ordinato le crisi delle banche e spostare i costi del loro fallimento dal settore pubblico a quello privato (dal *bail-out* al *bail-in*);
- iii. aumentare, come necessario completamento delle due linee d'azione precedenti, le tutele dei clienti-consumatori, in termini di garanzie sostanziali (ad esempio, in materia di trasparenza dei prodotti bancari tradizionali) e "processuali" (ad esempio, in materia di efficienza dei sistemi alternativi di risoluzione delle controversie); sono stati anche innalzati i presidi antiriciclaggio, attraverso norme più stringenti sugli assetti organizzativi e di controllo degli intermediari e sui processi di identificazione e segnalazione delle operazioni sospette;
- iv. rivedere gli strumenti di *enforcement* a disposizione delle autorità, in modo da rendere la loro azione più incisiva e, all'occorrenza, repressiva.

Il cambiamento non è solo di contenuto; è l'architettura stessa del sistema istituzionale a essere stata ripensata. Le norme sono sempre più di derivazione europea, sovente direttamente applicabili a livello nazionale. Nell'area dell'euro l'Unione bancaria centralizza l'azione di vigilanza prudenziale e di gestione delle crisi bancarie. Il disegno è quello, condivisibile, di un mercato finanziario europeo fortemente integrato; ma il sistema diventa, nel contempo, più articolato e complesso.

In questo contesto gli spazi di autonomia a livello nazionale sono più ridotti. La Banca d'Italia, come le altre autorità di vigilanza nazionali, è parte integrante del nuovo sistema istituzionale europeo, ma opera in un contesto fortemente "vincolato".

## 2.2. La gestione delle crisi

Il tema della gestione delle crisi bancarie riveste una particolare importanza: da un lato, rappresenta l'ambito nel quale la tutela del risparmio diventa centrale; dall'altro, testimonia la complessità e i vincoli entro i quali le autorità nazionali possono intervenire.

Il modo in cui vengono gestite le crisi bancarie è cambiato drasticamente negli ultimi anni<sup>1</sup>. Il passaggio al nuovo regime è stato particolarmente rapido, e in qualche misura anche "retroattivo". Esso richiede non più l'intervento di una sola autorità nazionale, ma il coordinamento tra più autorità, nazionali ed europee.

Il sistema italiano si era mostrato efficace nell'assicurare una gestione delle crisi idonea a preservare la continuità delle funzioni essenziali delle banche in dissesto e nel garantire la piena protezione di depositanti e altri creditori. Questi obiettivi venivano perseguiti anche attraverso il coinvolgimento dei fondi di garanzia dei depositi, che agivano con interventi preventivi volti al risanamento delle banche in difficoltà quando l'importo degli interventi fosse inferiore a quello del rimborso diretto dei depositanti (nel rispetto, in altri termini, del principio del minore onere, o *least cost*).

Il nuovo *framework* europeo in materia di gestione delle crisi bancarie ha fortemente limitato la possibilità di simili interventi precauzionali. Esso si basa sull'idea che il dissesto degli intermediari debba essere gestito con risorse solo interne alle banche, ovvero degli azionisti e dei creditori; che debba essere pressoché annullata la possibilità di utilizzare risorse comuni – pubbliche o private, nazionali o europee – come strumento di prevenzione e gestione delle crisi. Il ricorso al supporto pubblico, pure previsto dalla normativa europea per fronteggiare crisi sistemiche, è soggetto a condizioni particolarmente severe; lo stesso vale per il ricorso al Fondo unico di risoluzione e per l'utilizzo dei Fondi di garanzia dei depositi nazionali, entrambi di natura totalmente privata. In particolare, la Commissione europea ha qualificato come aiuti di Stato gli interventi dei fondi di garanzia dei depositi, e ciò essenzialmente a motivo dell'obbligatorietà, per le banche, dell'adesione e della contribuzione ad essi. Si tratta di una posizione - non condivisa dall'Italia nelle interazioni tecniche con la Commissione e i nostri partner – basata su una interpretazione molto estensiva del concetto di intervento pubblico, che non tiene conto di elementi altrettanto qualificanti della struttura e delle modalità di azione dei fondi, come la natura privata delle risorse impiegate e la sostanziale autonomia decisionale degli organi dei fondi stessi.

Nel disegno del legislatore europeo si perseguono obiettivi in via generale condivisibili: contenere gli oneri per la collettività derivanti dalle crisi bancarie; ridurre ex ante l'incentivo delle banche ad assumere rischi eccessivi; indurre i finanziatori e il mercato a esercitare un controllo più accurato sull'operato delle banche. Nella pratica, tuttavia, non tutte le scelte compiute appaiono ottimali.

---

<sup>1</sup> Per maggiori approfondimenti si rimanda all'Audizione da me tenuta il 19 aprile 2016 davanti alla 6<sup>a</sup> Commissione permanente (Finanze e tesoro) del Senato della Repubblica nell'ambito dell'Indagine conoscitiva sulle condizioni del sistema bancario e finanziario italiano e la tutela del risparmio, anche con riferimento alla vigilanza, la risoluzione delle crisi e la garanzia dei depositi europee.

Si è sottostimato il rischio che la partecipazione forzosa agli oneri del risanamento da parte dei creditori, in particolare di quelli al dettaglio, possa creare situazioni di sfiducia non circoscritte al perimetro della banca in crisi, ma suscettibili di propagarsi ad altri intermediari e, potenzialmente, all'intero sistema bancario, con conseguenze ancor più gravi per la stabilità finanziaria complessiva e la stessa collettività. Spazi più ampi per un intervento dello Stato, eccezionale e temporaneo, avrebbero potuto essere mantenuti.

I tempi dell'entrata in vigore del nuovo regime sono stati rapidi; diverse banche non sono riuscite ad adeguarsi pienamente alle nuove regole ridefinendo le proprie modalità di finanziamento, complici anche le sfavorevoli condizioni del mercato. Coloro che avevano già sottoscritto titoli obbligazionari, divenuti intrinsecamente più rischiosi per effetto del nuovo quadro normativo, non hanno potuto acquisire piena consapevolezza delle implicazioni di questo cambiamento.

Ora si dice, anche autorevolmente, che essi possono essere compensati a fronte del *mis-selling* (quando pensano di depositare risparmio e poi di fatto diventano proprietari di una banca), perché il loro mancato ristoro potrebbe alimentare fenomeni di instabilità e contagio più alti a confronto con il *bail-in*. Ma mentre se c'è *mis-selling* può esserci la soluzione per il risparmiatore ignaro, resta invece aperto il problema del risparmiatore non ignaro che aveva sottoscritto uno strumento che non prevedeva la possibilità di diventare azionista (proprietario) della banca e poteva essere svalutato/cancellato solo ad esito della liquidazione. Il problema vero della retroattività riguarda questa seconda categoria (risparmiatore consapevole che vuole "fare" il creditore e si ritrova proprietario, o neanche proprietario nel caso in cui la conversione delle obbligazioni subordinate sia necessaria per coprire perdite effettive).

Il nuovo regime ha avuto, di fatto, un'applicazione "retroattiva": il *bail-in*, infatti, è applicabile a tutte le passività della banca (a eccezione dei depositi protetti e di altre specifiche tipologie di debiti), comprese quelle emesse prima dell'entrata in vigore della nuova disciplina. L'Italia aveva invece sostenuto l'introduzione di un *bail-in* di tipo contrattuale, applicato ai soli strumenti di nuova emissione.

Per poter funzionare correttamente, inoltre, il *bail-in* presuppone che le banche abbiano preventivamente costituito un requisito minimo di fondi propri e passività in grado di assorbire le perdite in caso di risoluzione (c.d. MREL): questo requisito tuttavia è ancora in via di definizione. Sarebbe stato più coerente ed efficiente prevedere una più lunga fase transitoria per le regole sulla partecipazione di azionisti e creditori agli oneri delle crisi bancarie, in linea con quella necessaria alle banche per costituire il requisito stesso. Ci si trova quindi a metà del guado: da un lato gli strumenti a cui in passato si è fatto ricorso in Italia per gestire le crisi bancarie non sono più utilizzabili; dall'altro quelli introdotti dalla nuova disciplina europea sono ancora imperfetti e non pienamente disponibili.

Quanto alla complessità, a fronte dell'insorgere di una situazione di crisi di una banca, le competenze sono diversificate: autorità di vigilanza e autorità di risoluzione, entrambe presenti sia a livello nazionale sia a livello europeo; Commissione europea, soprattutto quando si ravvisino elementi riconducibili ad aiuti di Stato; in caso di contenzioso, che nell'esperienza di chi ha applicato la nuova disciplina risulta inevitabile, giudici nazionali ed europei. Gestire le crisi in modo efficiente, cercando di tutelare il risparmio, è indubbiamente più difficile in questo scenario "incompleto" e "complesso".

### 3. I poteri

#### 3.1. I poteri di intervento

Con gli interventi normativi degli ultimi anni è stato anche rimodulato il novero dei poteri di vigilanza; ha trovato completamente un sistema in cui l'autorità di controllo può intervenire nei confronti degli intermediari finanziari secondo una progressione graduale, di incisività crescente in relazione alla gravità delle anomalie riscontrate. A strumenti tradizionali (come la convocazione degli amministratori, l'imposizione di requisiti patrimoniali aggiuntivi, il contenimento dei rischi) si affiancano istituti innovativi, quali le misure di intervento precoce previste dalla nuova disciplina in materia di crisi.

L'Autorità di vigilanza può adottare provvedimenti particolarmente intrusivi, come la rimozione di uno o più amministratori la cui permanenza in carica è di pregiudizio alla sana e prudente gestione. L'attribuzione alle autorità di vigilanza (la Banca centrale europea per le banche "significative" e la Banca d'Italia per le altre) del cosiddetto potere di "removal" era stata da tempo auspicata dal nostro Istituto: a fronte di comportamenti particolarmente imprudenti, che si sono tradotti nella conduzione avventata dell'azienda, in passato non è stato infatti possibile intervenire tempestivamente e in modo risolutivo con l'allontanamento dei responsabili.

Il rimedio più drastico che può essere adottato prima che sopraggiunga una crisi aziendale, e quindi le connesse procedure di risoluzione o liquidazione, è l'amministrazione straordinaria, attivabile al ricorrere di precisi presupposti, con la quale l'Autorità di vigilanza scioglie gli organi di amministrazione e controllo della banca e nomina dei commissari che operano per il suo risanamento. Questo rimedio è ancora disponibile, ma nella nuova disciplina europea i suoi margini di utilizzo si sono significativamente ridotti.

Tutti gli strumenti disponibili per l'Autorità di vigilanza, per quanto idonei a incidere talvolta a fondo nella gestione di un intermediario, hanno natura amministrativa e, pertanto, la loro portata non corrisponde a quella propria dei poteri dell'Autorità giudiziaria. Non ci si può, quindi, attendere – ad esempio – da una ispezione di vigilanza gli stessi risultati di una perquisizione (o di un interrogatorio o una testimonianza), perché quest'ultima presuppone l'attivazione di strumenti coercitivi che vanno ben al di là della misura del potere attribuito dalla legge alla Banca d'Italia quale autorità amministrativa. Medesimo discorso vale per quanto riguarda altri mezzi propri delle indagini penali, come le intercettazioni telefoniche o ambientali.

#### 3.2. Le sanzioni

Ulteriori, significativi, cambiamenti sono intervenuti sul sistema delle sanzioni amministrative che la Banca d'Italia può comminare.

In Italia, fin dalla legge bancaria del 1936, il sistema sanzionatorio è stato incentrato sugli esponenti e dirigenti bancari, con sanzioni pecuniarie nei confronti delle sole persone fisiche. Si trattava di un sistema peculiare in ambito europeo; come risulta anche da analisi comparate svolte dalla Commissione europea, le sanzioni irrogate solo agli esponenti, numerose e di importo relativamente contenuto, avevano una capacità limitata nell'assicurare adeguata deterrenza e repressione di irregolarità e condotte illecite.

In conformità con la normativa europea, ovvero la quarta Direttiva sui requisiti di capitale (CRD IV), nel 2015 si è passati a un nuovo sistema: l'ente diventa il primo destinatario della misura punitiva; la persona fisica può essere sanzionata in casi particolari. Il massimale delle sanzioni è, in entrambi i casi, particolarmente elevato. Le nuove regole si applicano alle violazioni commesse dopo l'entrata in vigore delle disposizioni attuative emanate dalla Banca d'Italia e dalla Consob,

secondo le rispettive competenze. Per quanto riguarda in particolare le violazioni del Testo unico bancario le nuove sanzioni si applicano alle irregolarità commesse dopo il 1° giugno 2016.

Sanzionare le persone giuridiche presenta l'indubbio vantaggio di offrire un sistema proceduralmente più snello (perché coinvolge un unico soggetto), oltre a implicare anche una riduzione del contenzioso (dato il minor numero di sanzionati). La previsione di sanzioni a carico delle persone fisiche favorisce tuttavia una più elevata responsabilizzazione individuale. Non è quindi agevole dire quale dei due modelli sanzionatori abbia un maggiore effetto di deterrenza. Responsabilizzare le persone giuridiche può incentivare l'adozione di schemi organizzativi interni atti a prevenire o ridurre condotte irregolari; può inoltre favorire il controllo degli azionisti sulle condotte degli amministratori, visto che la sanzione pecuniaria incide economicamente sui primi. Tuttavia questo modello, spostando esclusivamente sulla banca le conseguenze delle violazioni, potrebbe anche favorire comportamenti imprudenti e irregolari da parte degli esponenti aziendali. Inoltre potrebbe avere effetti non sempre ragionevoli: si pensi al caso in cui le sanzioni vanno a gravare su una compagine azionaria nuova, intervenuta per favorire il risanamento della banca, diversa da quella esistente al momento della commissione delle irregolarità. Non è quindi agevole dire quale dei due modelli sanzionatori abbia un maggiore effetto di deterrenza.

Il sistema definito ad esito della riforma adotta una soluzione intermedia. Le sanzioni sono in via generale indirizzate alle persone giuridiche; quelle individuali permangono quando l'inosservanza delle norme è conseguenza della violazione di doveri propri della persona o dell'organo di appartenenza e ricorre almeno una delle condizioni previste dal Testo unico bancario<sup>2</sup>. Per le violazioni relative a trasparenza e antiriciclaggio si sanziona soltanto la persona giuridica.

Il consistente incremento dell'ammontare delle sanzioni pecuniarie richiesto dalla relativa direttiva europea (2013/36) ha determinato, per il legislatore italiano, anche la necessità di riconsiderare il sistema di garanzie a tutela dei diritti degli incolpati. La maggiore afflittività delle misure ha indotto a riconoscerne la sostanziale equiparabilità alle sanzioni penali e a recepire di conseguenza nel sistema i principi elaborati dalla Corte europea dei diritti dell'uomo con la sentenza Grande Stevens del 4 marzo 2014 e fatti propri dalla successiva dottrina e giurisprudenza.

Nel recepire la direttiva, la disciplina sanzionatoria nazionale è stata quindi rivista anche con riferimento agli aspetti processuali dei giudizi di opposizione alle sanzioni, stabilendo che l'udienza davanti alle Corti d'appello si tenga in forma pubblica, alla luce dei principi affermati dalla Corte di Strasburgo. Nel maggio 2016 la Banca d'Italia ha altresì modificato le disposizioni secondarie in materia di procedura sanzionatoria, per tenere conto delle innovazioni della cornice primaria e del nuovo assetto di poteri derivante dall'avvio del Meccanismo di vigilanza unico. La nuova regolamentazione prevede un rafforzamento del contraddittorio nell'ambito del procedimento che si sostanzia nella possibilità per gli interessati di presentare difese scritte anche dopo la formulazione al Direttorio della Banca d'Italia della proposta sanzionatoria da parte della struttura che segue il procedimento.

Il nuovo sistema sanzionatorio segna un cambiamento rilevante rispetto al modello che ha caratterizzato a lungo il nostro ordinamento; nel complesso, accresce la capacità di deterrenza e di repressione di violazioni normative e irregolarità. Alla maggiore afflittività consegue l'esigenza di maggiori garanzie per i destinatari della sanzione, secondo principi fondamentali validi a livello europeo.

---

<sup>2</sup> Ad esempio, rilevanza della condotta sulla situazione aziendale, situazioni di conflitto di interessi, come nel caso della violazione di norme su operazioni con parti correlate, requisiti di idoneità degli esponenti e politiche di remunerazione.

## 4. L'azione di vigilanza della Banca d'Italia

### 4.1. Strumenti e interventi

Gli strumenti utilizzati nell'azione di vigilanza sono molteplici: dalle attività di natura conoscitiva a quelle di carattere correttivo, dai confronti informali alle lettere di intervento, dai controlli a distanza a quelli ispettivi, dalle sanzioni amministrative alle segnalazioni di ipotesi di reato alla magistratura.

Qualche dato può essere utile:

- i. Negli ultimi due anni sono state svolte, nel complesso, oltre 13.000 attività di natura conoscitiva o correttiva – sotto forma di analisi a distanza, incontri con gli esponenti aziendali e lettere formali – e circa 200 ispezioni. Per le banche significative queste attività sono state svolte nell'ambito del Single Supervisory Mechanism, dove il personale della Banca d'Italia lavora a stretto contatto con quello della BCE e delle altre Autorità di vigilanza nazionali nell'ambito dei Joint Supervisory Teams (JST) e nel corso delle ispezioni. L'attività si è concentrata, in particolare, sulle azioni volte a contenere il rischio di credito e favorire una gestione più efficace dei crediti deteriorati e su quelle mirate al rafforzamento degli assetti di governo societario. Nel caso in cui – specie nel corso degli accertamenti ispettivi – si viene a conoscenza di fatti che possano nascondere possibili reati si informa prontamente la magistratura, che dispone dei poteri d'indagine necessari per il loro corretto perseguimento;
- ii. Non di rado gli interventi di vigilanza si riflettono nell'irrogazione di sanzioni pecuniarie amministrative, che nella maggior parte dei casi riguardano anomalie riscontrate nel processo di selezione e controllo degli affidamenti. Negli ultimi due anni sono state irrogate sanzioni nei confronti di 700 persone fisiche e 21 persone giuridiche per 19 milioni di euro. Tra le violazioni riscontrate vi sono: carenze negli assetti organizzativi, nei controlli e nel processo di erogazione del credito; violazioni della normativa sulle remunerazioni, degli obblighi antiriciclaggio e della disciplina sulla trasparenza nei confronti della clientela; omesse o inesatte comunicazioni sociali. Il vaglio giurisdizionale sul corretto esercizio della potestà sanzionatoria della Banca d'Italia è intenso. L'esito conferma quasi sempre la correttezza del nostro operato: negli ultimi quattro anni, ad esempio, nel 95 per cento dei casi l'esito dei ricorsi è risultato favorevole alla Banca d'Italia. Le pronunce sfavorevoli negli ultimi 4 anni sono state 11 su un totale di 279. La maggioranza di queste – 6 su 11 – ha portato a una soccombenza solo parziale di BI, in particolare nel senso di una conferma della sanzione ma con riduzione dell'importo, per esigua rilevanza del ruolo del sanzionato o per lieve gravità dell'illecito. Le restanti 5 hanno invece sancito l'annullamento della sanzione comminata (in 2 casi per vizi procedurali – tardività della contestazione e tardiva conclusione del procedimento; in 3 casi per mancanza dei presupposti dell'illecito);
- iii. Sul fronte della tutela della clientela, si è agito in diverse direzioni. Abbiamo costituito un Servizio *ad hoc*, responsabile per le verifiche di trasparenza e la promozione delle iniziative volte ad accrescere le conoscenze finanziarie dei risparmiatori, anche attraverso la collaborazione con le associazioni dei consumatori di servizi bancari e finanziari. Nello scorso anno, ad esempio, sono state condotte verifiche su circa 160 sportelli facenti capo a oltre 30 intermediari; in esito agli interventi questi ultimi hanno restituito alla clientela circa 15 milioni di euro impropriamente addebitati. Abbiamo inoltre promosso la costituzione dell'Arbitro bancario finanziario (ABF), che sosteniamo con nostre risorse (umane e finanziarie) e che nel corso degli anni ha visto crescere – da meno di 6.000 nel



2012 a oltre 21.000 nel 2016 – il numero dei ricorsi. Nel solo 2016 le decisioni assunte dall'Arbitro sono state quasi 14.000 (un terzo in più rispetto all'anno precedente); in tre quarti di esse l'esito è stato sostanzialmente favorevole alla clientela. Ai tre collegi di Milano, Napoli e Roma operanti dal 2009 si sono aggiunti nel 2016 i collegi di Bari, Bologna, Palermo e Torino.

#### 4.2. Le difficoltà nell'azione di prevenzione

L'impegno della Banca d'Italia nel salvaguardare il risparmio affidato alle banche è massimo. L'analisi dei dati disponibili, l'individuazione dei fattori di rischio sistemici, gli esposti vagliati, le ispezioni condotte hanno permesso in molti casi di risolvere, silenziosamente, situazioni di potenziali difficoltà. In futuro, all'interno del SSM si richiede alla Vigilanza di essere più intrusiva, prestando maggiore attenzione, oltre che ai rischi, al patrimonio e alla governance complessiva delle banche, anche alla qualità dei loro esponenti aziendali e alle loro effettive condotte.

Possiamo, ovviamente, rendere ancora più efficace la nostra azione. Va tuttavia ricordato che la Vigilanza minimizza, ma non elimina, né potrebbe farlo, la probabilità che una banca vada in crisi. Le banche, infatti, sono imprese (per quanto soggette a una disciplina speciale, che trova fondamento nelle loro peculiarità); la Vigilanza non può sostituirsi agli amministratori nella loro gestione. Quando la crisi non origina da ragioni tecniche o fenomeni aziendali, ma è connessa con comportamenti opachi o veri e propri illeciti penali posti in essere dagli amministratori o dai dirigenti di vertice, l'azione della Vigilanza incontra un limite fisiologico.

Nell'esperienza della Banca d'Italia i casi di crisi innescati da comportamenti illeciti da parte degli esponenti aziendali non sono rari<sup>3</sup>. In queste situazioni l'azione generale di prevenzione svolta dalla Vigilanza – in termini di dotazione patrimoniale, assetti di controllo interno, capacità di gestione dei rischi – non è sufficiente a prevenire il deterioramento della situazione aziendale. Il profilo di rischio di una banca può mutare rapidamente, anche per effetto di poche operazioni decise e compiute in tempi rapidi. Quando informazioni o documenti rilevanti per poter misurare correttamente il patrimonio e i rischi di una banca sono omessi dalle comunicazioni all'Autorità di vigilanza, la rappresentazione del quadro aziendale è falsata; le situazioni possono rapidamente degenerare. Per quanto tempestiva sia l'azione volta ad analizzare i dati disponibili, svolgere approfondimenti, avviare attività ispettive, i danni sulla solidità della banca si sono spesso già materializzati.

Le ispezioni, che restano lo strumento principale per accertare la reale situazione della banca, non possono essere condotte di continuo e simultaneamente su tutti gli intermediari. Esse sono inoltre spesso mirate a uno o più aspetti specifici, come l'attuale complessità dell'attività bancaria rende necessario, e quindi possono non riscontrare i primi sintomi di un problema che afferisce ad ambiti diversi da quelli oggetto dell'ispezione. Inoltre, comportamenti eccessivamente rischiosi, illeciti o addirittura fraudolenti vengono di norma messi in atto da individui pienamente consapevoli della necessità di occultarli. Per quanto sia massimo l'impegno profuso nell'azione di controllo, la Vigilanza, che non dispone di risorse illimitate, può non accorgersi di tali comportamenti. A quel punto si perseguono certamente i responsabili, ma si deve comunque gestire la crisi della banca.

Il ricorso ad alcuni esempi con cui ci siamo confrontati nel recente passato può aiutare a comprendere le difficoltà che la Vigilanza incontra nell'azione di prevenzione.

---

<sup>3</sup> Il tema è stato da me più ampiamente discusso nella Lezione "Giorgio Ambrosoli" su *Banche, crisi e comportamenti* presso l'Università Luigi Bocconi - Baffi Carefin (Milano, 9 novembre 2016).

Un primo esempio è quello di una banca in difficoltà a reperire mezzi patrimoniali sul mercato ad esito del *comprehensive assessment* del 2014 in una fase congiunturale e di mercato non favorevole. A fronte delle difficoltà, il management, anziché avviare un confronto con l’Autorità di vigilanza per individuare le soluzioni più opportune, avalla l’erogazione di finanziamenti, anche di natura consistente, in tutto o in parte destinati a sottoscrivere quote di capitale della banca. Queste operazioni vengono celate alla Vigilanza; la conseguente rappresentazione della situazione aziendale ne risulta modificata, alterando così l’effettiva consistenza patrimoniale dell’intermediario e occultando la reale natura delle operazioni. Non è possibile verificare l’esistenza di questo schema con gli strumenti e i metodi della supervisione ordinari (ovvero le segnalazioni periodiche e le altre verifiche “a distanza”). Il comportamento viene alla luce solo grazie a un’ispezione inviata per verificare apparenti anomalie nella movimentazione del fondo acquisto azioni proprie. A quel punto la nostra azione è tempestiva e netta: il management responsabile dell’operazione occultata è rimosso. Ciò però non ha potuto impedire che nel frattempo si determinasse una fragilità nel patrimonio dell’intermediario, che ha continuato a pesare nel tempo acuendo gravemente i problemi già esistenti.

Un secondo esempio si riferisce a un intermediario di medie dimensioni, il cui Direttore generale consente l’erogazione di consistenti finanziamenti, privi di garanzie, a un gruppo di imprenditori immobiliari per il sostegno di progetti rivelatisi poi fallimentari. La crescita dell’esposizione al di fuori dei criteri di sana e prudente gestione e dei limiti fisiologici di esposizione in relazione alla dimensione dell’intermediario avviene, tra l’altro, eludendo i vincoli normativi di concentrazione dei rischi attraverso una falsa definizione del gruppo affidato (composto da persone fisiche, fondi immobiliari, società di gestione, società *off shore*). Ciò non permette alla Vigilanza di avere “a distanza” una corretta percezione del livello di rischio, che emerge solo in sede ispettiva e quando le possibilità di recupero sono già significativamente compromesse.

L’attività di vigilanza, in sintesi, è efficace nel rilevare ex post le scorrettezze poste in essere dalla dirigenza di queste banche. Ciò che invece la Vigilanza non può fare è sostituirsi al management, né può effettuare indagini con strumenti che sono invece tipici delle autorità inquirenti.

## **5. Le sinergie tra Vigilanza e Autorità Giudiziaria**

L’azione di vigilanza e quella dell’Autorità giudiziaria sono complementari. La Vigilanza ha l’obiettivo di far sì che gli intermediari siano sani, capaci di competere e restare sul mercato nel medio-lungo periodo, incentivati a intrattenere rapporti corretti con i propri clienti; in caso di difficoltà irreversibili, le autorità di vigilanza e di risoluzione favoriscono un’ordinata gestione della crisi. Anche nel nuovo contesto regolamentare, significativamente rafforzato a seguito della crisi, la tutela del risparmio presuppone un complessivo contesto di legalità che, da sola, la Vigilanza, non può assicurare; richiede inoltre l’essenziale azione della Consob nell’applicazione della Direttiva sui Mercati degli Strumenti Finanziari (MIFID), quando il risparmio assume carattere di investimento in prodotti finanziari.

La sinergia con l’azione dell’Autorità giudiziaria è fondamentale in aree cruciali quali il corretto svolgimento dei rapporti tra banche e clienti, la prevenzione e il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, la repressione di illeciti penali finanziari.

La proficua cooperazione tra Banca d’Italia e Autorità giudiziaria nell’attività di contrasto a fenomeni di criminalità economica e finanziaria si è negli anni intensificata, assicurando risultati di rilievo per il perseguimento delle rispettive finalità istituzionali. La collaborazione prestata

dall'Istituto alle Procure è continua; si esplica in segnalazioni di fatti di possibile rilievo penale riscontrati nell'azione di vigilanza nonché nell'ausilio assicurato alle indagini in termini di documentazione prodotta e di consulenza fornita.

Non si tratta solo di assolvere all'obbligo di segnalare fatti di possibile rilevanza penale di cui si è avuta notizia nello svolgimento dell'attività di vigilanza ispettiva o cartolare. Nella realtà operativa la collaborazione va oltre; si sostanzia nella trasmissione di notizie di possibile interesse per l'Autorità giudiziaria tenuto conto della connessione con indagini in corso, anticipando spesso possibili richieste delle Procure. Nel tempo si è passati quindi a forme più strutturate di interazione, anche di tipo informale, che hanno reso possibile in taluni casi un vero e proprio coordinamento delle azioni e consentito di orientare in modo più efficiente l'attività di vigilanza.

Nel 2016 l'interlocuzione complessiva intercorsa tra la Banca d'Italia e gli organi investigativi ha registrato un sensibile incremento. Il minor numero di segnalazioni rispetto al 2015 (92, a fronte di 137) – soprattutto per effetto dell'entrata in vigore delle disposizioni in materia di depenalizzazione che hanno trasformato in illeciti amministrativi taluni reati di riciclaggio – risulta compensato da un maggior numero di risposte alle richieste di informazioni e documentazione provenienti dalle Procure e/o dagli uffici giudiziari (696, a fronte di 479). Di rilievo è altresì l'apporto di conoscenze qualificate fornito da dipendenti della Banca d'Italia in occasione di consulenze tecniche e testimonianze rese nell'ambito di procedimenti penali in ausilio alle forze di polizia e agli organi inquirenti impegnati nelle attività di investigazione; nel 2016 sono risultate in aumento (112, a fronte di 99).

Anche i Nuclei permanenti costituiti da dipendenti della Banca d'Italia a disposizione dell'Autorità giudiziaria a Milano e a Roma rispondono alla logica di garantire maggiore continuità e incisività alla collaborazione tra le autorità. L'apporto tecnico assicura un valido supporto all'azione delle Procure e degli organi investigativi, in relazione ad esigenze di analisi e approfondimento emerse con riguardo a una variegata gamma di fenomeni delittuosi in materia bancaria e finanziaria (abusivismo, ostacolo alle funzioni di vigilanza, mendacio bancario e falso interno, violazione delle disposizioni in materia di usura e di obbligazioni degli esponenti bancari, riciclaggio di denaro di provenienza illecita, usura, truffe e appropriazioni indebite).

## **6. Conclusioni**

Il contesto nel quale oggi si persegue la tutela del risparmio è molto diverso da quello in cui si perseguiva negli anni passati. Anche le regole e i controlli sono cambiati. Le banche fallivano allora e continueranno ancora a farlo (di norma a causa di un contesto macroeconomico deteriorato), ma oggi il modo in cui si potrà gestire la loro crisi è profondamente mutato e i vincoli sono più stringenti. È importante tenerne conto quando si affronta – anche dal punto di vista dell'azione giudiziaria – il tema della tutela del risparmio: va perseguita e garantita oggi come allora, ma il modo in cui occorre farlo non può non tenere conto dei cambiamenti avvenuti.

La tutela del risparmio segue tradizionalmente due canali: regolazione degli intermediari finanziari a garanzia della loro stabilità; presidi di correttezza e trasparenza nei confronti della clientela. Il nuovo diritto bancario europeo rafforza gli obblighi e gli strumenti di intervento su entrambi i fronti, finché gli intermediari e il mercato operano in condizioni fisiologiche; in caso di crisi, sposta la tutela a favore dei contribuenti, prevedendo che l'onere del dissesto gravi in prima battuta sugli azionisti, quindi sugli investitori e, in ultima istanza, su alcuni depositanti. La tutela di depositanti e correntisti continua ad essere assicurata nella massima misura: non solo attraverso gli schemi di garanzia ma anche attraverso la continuazione dell'attività bancaria nella risoluzione.

Il principio della tutela del risparmio sancito nell'art. 47 della Costituzione va letto alla luce dell'evoluzione del diritto dell'Unione europea, il cui sviluppo ne completa la portata precettiva. Le riforme realizzate in questa materia dall'Unione evidenziano tre obiettivi di fondo: ridurre i rischi di crisi; attenuare l'impatto degli eventuali dissesti sulle finanze pubbliche; responsabilizzare – coinvolgendoli nella sopportazione delle perdite – azionisti e creditori degli enti in dissesto. Se il contenimento dei rischi è il primo presidio a tutela dei risparmi dei cittadini e degli investitori, non altrettanto immediata appare la coerenza del *bail-in* con la tutela costituzionale del risparmio. Si è però osservato che la contribuzione dei privati ai costi delle crisi quale strumento per tutelare i fondi pubblici va letta anche alla luce del nuovo testo dell'articolo 81 della Costituzione (come modificato in attuazione del '*fiscal compact*'), che enfatizza il dovere dello Stato di assicurare "l'equilibrio tra le entrate e le spese del proprio bilancio, tenendo conto delle fasi avverse e delle fasi favorevoli del ciclo economico". A questo parametro lo stesso articolo 47 della Costituzione deve necessariamente rapportarsi.

Tutela del risparmio non può del resto significare garanzia assoluta dell'investimento, perché questo non può mai essere del tutto scevro da rischi. Questi ultimi vanno contenuti e controllati ex ante; devono ricadere solo su chi è in grado di assumerli consapevolmente e sostenerli. È allora cruciale garantire l'effettività delle regole prudenziali e di correttezza, anche attraverso forme di repressione delle condotte anomale e tempestive misure correttive con le quali la banca si assuma, quando è sana, eventuali responsabilità per la commercializzazione inappropriata di strumenti finanziari.

Nel contesto delle nuove regole il rischio di perdita dell'investimento si è accentuato, rispetto al passato, in conseguenza del superamento della garanzia implicita dello Stato (*bail-out*). Gli strumenti che in passato si potevano utilizzare per gestire i dissesti, senza traumi per i risparmiatori, non sono più disponibili: nel nuovo quadro le banche in crisi devono uscire dal mercato. Va però osservato che – in caso di risoluzione – il risparmiatore non è esposto a rischi maggiori di quelli connaturati alle caratteristiche dell'investimento che ha effettuato. Azionisti e creditori, grazie al meccanismo del "*no creditor worse off*", sopportano perdite solo entro i limiti della svalutazione dell'investimento determinata dalla crisi. Ciò che cambia è il momento in cui la perdita ricade in concreto su questi soggetti: anziché al termine di una procedura liquidatoria, il pregiudizio – cui essi sarebbero comunque prospetticamente esposti – è anticipato al momento di avvio della risoluzione. Questo profilo, secondo la Corte di Giustizia dell'Unione Europea e anche secondo i giudici nazionali, esclude dubbi di compatibilità delle nuove regole sulle crisi bancarie con la tutela costituzionale dei diritti di proprietà.

Il pregiudizio stesso, che in base al principio del *no creditor worse off* non deve essere più grave di quello che deriverebbe da una procedura liquidatoria, potrebbe addirittura essere più contenuto, considerato che le misure di *bail-in* adottate nell'ambito di un'azione di risoluzione dovrebbero comunque impedire un inevitabile aggravarsi della crisi e arginare le ulteriori perdite di valore per definizione connesse all'avvio di una procedura di liquidazione coatta.

Il meccanismo funziona, tuttavia, solo se è corretta la prognosi sullo stato dell'intermediario in crisi; e solo se è ben condotto il giudizio probabilistico sugli esiti di una ipotetica liquidazione, ai quali raffrontare l'entità del sacrificio imposto ai creditori. Si tratta di un giudizio notevolmente complesso, che non solo richiede un'elevata qualificazione delle autorità di risoluzione e degli esperti che esse devono designare, ma involve anche ineliminabili margini di discrezionalità, in assenza di una diretta verifica di mercato. Il caso italiano delle quattro banche poste in risoluzione alla fine del 2015 (con misure adottate pochi giorni dopo l'entrata in vigore delle relative disposizioni del recepimento in Italia della BRRD e che ha implicato il ricorso al solo *burden sharing*, principio più limitato del *bail-in*, in vigore dal gennaio 2016) ha costituito un

importante test per la Banca d'Italia, il cui operato – in un sistema di regole del tutto nuove e di complessa applicazione pratica – ha passato finora indenne il vaglio del giudice amministrativo (le decisioni del TAR sui dieci ricorsi presentati contro i provvedimenti di risoluzione delle 4 banche sono state tutte favorevoli alla Banca d'Italia. Solo una di esse – relativa a Carife – è stata finora impugnata al Consiglio di Stato, giudice di secondo grado nella giustizia amministrativa. Il termine di impugnazione delle altre sentenze non è ancora spirato (scade infatti per 8 di queste il 30 marzo e per una il 7 aprile).

Alla luce di questi cambiamenti assume ancor più rilevanza l'educazione finanziaria: la consapevolezza finanziaria è il primo, ovviamente non l'esclusivo, presidio di tutela. Occorre, inoltre, che vi sia piena cognizione, da parte di chi investe in azioni e obbligazioni di banche, dei rischi connaturati a questi strumenti. Mai come oggi devono affermarsi i principi alla base delle scelte di investimento: correlazione tra rischio e rendimento, diversificazione. Per la generalità dei risparmiatori valgono le regole basilari della finanza sul contenimento dei rischi: in primis, non concentrare i propri risparmi in singoli strumenti finanziari (azionari o obbligazionari) o comunque in strumenti tra loro correlati. Ancor più importante è avvalersi dei servizi di assistenza e consulenza finanziaria specializzata – la cui professionalità e correttezza sono certamente caratteristiche fondamentali da sottoporre a particolare scrutinio (con un'applicazione non formale della MIFID) – e utilizzare i prodotti del risparmio gestito.

Queste considerazioni sono rilevanti già oggi, ma lo diverranno ancora di più nel prossimo futuro, alla luce dello sviluppo di forme di finanziamento dell'economia alternative rispetto al tradizionale credito bancario. Si tratta di un'evoluzione auspicabile per l'intero sistema finanziario. La maggiore quota di finanziamento che transiterà dai mercati, infatti, dovrà beneficiare dei risparmi che le famiglie affideranno a investitori istituzionali diversi dalle banche.

