

BANCA D'ITALIA

Quaderni di ricerca giuridica

della Consulenza Legale

I cinquant'anni della legge bancaria

di **Francesco Carbonetti**



Numero 10 - Settembre 1986

BANCA D'ITALIA

Quaderni di ricerca giuridica

della Consulenza Legale

I cinquant'anni della legge bancaria

di Francesco Carbonetti

Numero 10 - Settembre 1986

All'analisi economica e tecnica, sulla quale si basa l'azione che la Banca d'Italia svolge come banca centrale ed organo di vigilanza, si accompagna, con crescente impegno, quella giuridica dei fenomeni creditizi e monetari e, più in generale, dei profili istituzionali dell'attività economica.

All'interno dell'Istituto è attribuito alla Consulenza Legale, accanto alle funzioni contenziosa e consultiva, il compito di svolgere indagini e ricerche in materia giuridico-bancaria.

I «Quaderni di ricerca giuridica» intendono essere, nell'ambito della Banca d'Italia e del sistema bancario, strumento di diffusione di lavori prevalentemente prodotti da appartenenti alla Consulenza Legale ed originati da ricerche di specifico interesse per l'Istituto.

COMITATO DI COORDINAMENTO: *GIORGIO SANGIORGIO, PIETRO DE VECCHIS, FRANCESCO CARBONETTI, FRANCESCO CAPRIGLIONE, VINCENZO MEZZACAPO*

I «Quaderni» riflettono esclusivamente le opinioni dei singoli autori e non intendono, quindi, rappresentare posizioni ufficiali della Banca d'Italia.

INDICE

1. I motivi di una riflessione.....	9
2. Legge bancaria, legislazione bancaria, disciplina bancaria	12
3. Legge bancaria e disciplina amministrativa del credito	13
4. Legge bancaria e leggi speciali sugli intermediari creditizi	16
5. Legge bancaria e sue recenti modifiche e integrazioni	19
6. Legge bancaria e legislazione sul mercato mobiliare	22

Scritto destinato alla Rivista delle Società.

1. I motivi di una riflessione

Il numero 50 è fra quelli che legittimano e quasi impongono la celebrazione dell'anniversario. La diffusione del costume non elimina di certo la convenzionalità del riferimento; tanto più per le leggi, le quali debbono essere oggetto non tanto di celebrazione, quanto di analisi, sia in sé sia con riguardo agli effetti che hanno prodotto e a quelli che saranno, o non saranno, idonee a produrre. Se il personaggio, l'opera, l'evento illustre sono ormai imm modificabili e consegnati alla storia, la norma esige *continuamente* una valutazione *attuale* di adeguatezza, proprio perché il legislatore è sempre in grado di rimettervi mano.

Una riflessione sulla legge bancaria — a cinquant'anni dalla sua emanazione o, meglio, dall'inizio della sua formazione (1) — trova peraltro giustificazioni ben più sostanziali. Le strutture e le tecniche della finanza si vanno evolvendo con ritmi rapidissimi, inusitati per il nostro Paese e non solo per esso. L'innovazione e l'internazionalizzazione dell'attività finanziaria — come di recente ha ricordato il Governatore della Banca d'Italia (2) — rappresentano sfide con le quali il sistema bancario deve misurarsi, oggi e ancor più nel prossimo futuro.

A queste sfide alcuni Paesi hanno risposto rinnovando in anni recenti le loro leggi (3); in altri è in corso un dibattito, spesso in termini di concreta propositività (4). Nel nostro si annuncia prossima un'iniziativa parlamentare per un'indagine conoscitiva «sull'evoluzione del sistema e dell'ordinamento bancario e finanziario»; il medesimo tema è oggetto di studio da parte di una commissione istituita dal Ministro del tesoro.

(1) Il r.d.l. 12 marzo 1936, n. 375 è l'atto iniziale di una sequenza normativa, costituita da due decreti legge e due leggi di conversione, che si svolge negli anni 1936-38 (cfr. *infra*, § 2). Su tale *iter* v. RUTA, *Il processo di formazione della legge bancaria*, in *Bancaria*, 1966, p. 809 e ss. e, con specifica attenzione al retroterra tecnico-politico, CASSESE, *La riforma bancaria del 1936*, in *La formazione dello Stato amministrativo*, Milano, 1974, p. 146 e ss.

(2) Considerazioni Finali del 31 maggio 1986, p. 23 e ss.

(3) Negli ultimi sette anni Gran Bretagna, Germania e Francia si sono date nuove leggi bancarie (cfr. per notizie: sul *Banking Act* del 1979 i contributi di O'BRIEN OF LOTHBURY, REVELL e WELCH in *Bancaria*, 1980, p. 445 e ss.; A. NUZZO, *La novella tedesca sull'esercizio dell'attività bancaria*, in *Banca borsa*, 1985, I, p. 408 e ss.; RICCI, *Loi n. 84-46 du janvier 1984*, *ivi*, 1984, I, p. 359 e ss. La situazione di partenza era peraltro assai differente da quella italiana, almeno per quanto concerne la Gran Bretagna e la Francia: nel primo Paese la vigilanza era priva di un compiuto quadro giuridico-formale, nel secondo era frammentata per categorie di aziende di credito e quindi fortemente disomogenea. In Germania l'obiettivo della riforma è stato prevalentemente quello di porre sotto controllo i gruppi bancari, compresi quelli ad articolazione internazionale, e cioè il medesimo perseguito da noi con la legge 17 aprile 1986, n. 114 (su cui v. *infra*, § 5).

(4) Negli USA la commissione presieduta dal Vice Presidente Bush «*on regulation of financial services*» ha presentato nel gennaio 1984 un progetto di sostanziale riorganizzazione delle agenzie federali che regolano le banche commerciali. In Gran Bretagna — dopo che il *Banking Act* del 1979 ha dimostrato la propria insufficienza alla prova della realtà (vedi le polemiche seguite al dissesto della Johnson Matthey) — il Governo ha presentato nel dicembre 1985 un libro bianco per un'ulteriore revisione della *banking supervision*. Altro libro bianco, intitolato «*Financial services in the United Kingdom: a new framework for investors' protection*», ha dato luogo a un progetto di legge, presentato al Parlamento anch'esso nel dicembre 1985, volto a disciplinare organicamente i controlli sull'intermediazione finanziaria non bancaria.

Ai fini di un giudizio di adeguatezza su una legge che, come quella bancaria, intende governare un momento essenziale del processo economico, la competenza del giurista è modesta. Ad una legge bancaria si chiede, sempre, di saper perseguire l'equilibrio delicatissimo fra stabilità ed efficienza; spesso, anche di far sí che gli impulsi di politica monetaria trovino nel sistema bancario un canale in grado di trasmetterli prontamente all'economia. Il giudizio dovrebbe articolarsi in un bilancio ed in un'analisi prospettica; sia l'uno che l'altra rientrano nella competenza primaria degli economisti. Per quanto riguarda il passato, sembra esservi tra essi concordia nel ritenere che la nostra legge abbia saputo adempiere ai suoi compiti (1); per quanto riguarda il futuro, il dibattito è aperto.

Chi si occupa di diritto, nel tirare il proprio bilancio, si limiterà a notare che la legge bancaria è stata in grado di fornire strumenti giuridici per soddisfare le mutevoli esigenze, tecniche e politiche, che cinquant'anni di profonde trasformazioni economiche hanno fatto via via sorgere; che essa si è altresì dimostrata idonea a gestire soddisfacentemente crisi anche gravi di singoli intermediari e di impedirne la propagazione; che il contenzioso derivante da incertezze interpretative è stato piuttosto limitato, malgrado le non lievi improprietà nell'uso del linguaggio giuridico e nella costruzione della frase normativa (2).

Osserverà ancora che la legge bancaria ha dimostrato capacità espansiva: alcuni suoi istituti hanno rappresentato il modello per generalizzazioni normative (così, ad es., la società di interesse nazionale, di cui all'art. 2461 c.c., rispetto alla banca di interesse nazionale; la liquidazione coatta amministrativa di cui agli artt. 194 ss. l. fall., rispetto al procedimento regolato dagli artt. 67 ss. l.b.) ovvero per altre discipline di settore (vistoso è il caso della legge 23 marzo 1983, n. 77, che regola la vigilanza sui fondi comuni di investimento mobiliare aperti essenzialmente mediante rinvii a norme della legge bancaria) o comunque hanno fornito la base per l'elaborazione di concetti giuridici fondamentali, come quello di ente pubblico economico (3).

Ricorderà infine che la questione della adeguatezza della legge bancaria è stata già due volte oggetto di dibattito. Il primo, svoltosi essenzialmente nel-

(1) Richiami al dibattito economico in CASSESE, *È ancora attuale la legge bancaria del 1936?*, in *Bancaria*, 1985, p. 281 e ss.

(2) Sullo scarso tecnicismo giuridico della legge bancaria ha insistito, di recente, G. VISENTINI, *Relazione alla Giornata di studio e di testimonianza su Donato Menichella* (Atti in corso di pubblicazione).

Si può rilevare che la questione interpretativa attualmente più controversa attiene ad un aspetto, per così dire, di confine: si tratta della qualificazione dell'attività bancaria ai fini penalistici. La *querelle*, riaccasasi a seguito di Cass., SS.UU., 10 ottobre 1981 (in *Foro it.*, 1981, II, c. 55, con nota di CAPRIGLIONE; in *Giust. civ.*, 1981, I, p. 2830, con nota di DI AMATO; in *Banca borsa*, 1981, II, p. 385, con nota di MOLLE; in *Foro amm.*, 1982, p. 20, con nota di PIGA; in *Bancaria*, 1982, p. 220, con nota di MAIMERI), ha trovato nuova esca nell'art. 1 del d.P.R. 27 giugno 1985, n. 350 che, ad avviso della giurisprudenza di merito, introdurrebbe un nuovo e decisivo elemento di contraddizione alla tesi della Suprema Corte (Pret. Montagnana 25 ottobre 1985 e Pret. Torino 25 ottobre 1985, ambedue in *Bancaria* 1986, p. 52 ss.).

È comunque opinione diffusa (cfr. ad es. FLICK, *Le prospettive di riforma della disciplina penale del credito*, in *Banche e banchieri*, 1983, p. 31 e ss. e, da ultimo, CARRIERO, *Attività bancaria, giurisprudenza penale ed attuazione della direttiva comunitaria*, in *Giust. civ.*, 1986, II, p. 60 ss.), che condivide senza riserve, che la questione richieda un intervento legislativo, con cui si introduca una disciplina penale specifica dell'imprenditore bancario e così si recuperi, anche a livello penale, quel principio di omogeneità di disciplina che permea la legge bancaria (cfr. *infra*, § 4); e in questo senso sembra si stia muovendo il Parlamento (d.d.l. n. 387 — Senato).

(3) Per quest'ultimo punto v. CASSESE, in *Banca e industria fra le due guerre*, Bologna, 1981, p. 102 ss..

l'ambito dell'Assemblea Costituente, si concluse con un giudizio positivo sulla idoneità della legge bancaria ad inserirsi nel nuovo ordinamento democratico; l'art. 47 della Costituzione ne fu il frutto. Il secondo, cui partecipò la dottrina degli ultimi anni '60 e di quelli '70, riguardò la capacità della legge bancaria di rendersi veicolo della programmazione economica (1); fornì l'occasione per un'importante puntualizzazione (2); terminò, a dirla in gergo processuale, per cessazione della materia del contendere.

Quanto all'analisi prospettica, l'unico metodo di cui il giurista può correttamente avvalersi è, a mio avviso, quello del confronto tra entità omogenee: la validità della legge bancaria deve essere verificata alla stregua delle linee evolutive dell'ordinamento, quali si desumono dalle leggi emanate in questi ultimi anni ed eventualmente dalle proposte di legge in discussione. Si tratta insomma di identificare la direzione verso cui si muove la legislazione e di valutare se essa sia coerente, o almeno compatibile, con i principi fondamentali della legge bancaria (3).

(1) Su tale questione e, più in generale, sul presunto carattere «interventista» della legge bancaria, cfr., fra gli altri, MERUSI, *Per uno studio dei poteri della banca centrale nel governo della moneta*, in Riv. trim. dir. pubbl., 1972, p. 1427 ss.; VITALE, *Il modello organizzativo dell'ordinamento del credito*, ivi, 1972, p. 1413 ss.; BELLI, *Modificazioni e sviluppi della legislazione bancaria*, in La legislazione economica italiana dalla fine della guerra al primo programma economico, Milano, 1974, p. 634 ss.; ID., *Legge bancaria e politica del credito*, in *Impresa ambiente*, 1975, p. 523 ss.; NIGRO, *Il sistema bancario fra neutralità tecnica e impegno politico*, in *Banca borsa*, 1974, I, p. 385 ss.. La questione è affrontata, naturalmente, anche nelle trattazioni di carattere generale: VIGNOCCHI, *Il servizio del credito nell'ordinamento pubblicistico italiano*, Milano, 1968; NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, Milano, 1969; PORZIO, *Il governo del credito*, Napoli, 1976; VITALE, *Pubblico e privato nell'ordinamento bancario*, Milano, 1977; CAPRIGLIONE, *Intervento pubblico e ordinamento del credito*, Milano, 1978.

(2) Mi riferisco all'articolo, giustamente famoso, di FERRI, *La validità attuale della legge bancaria*, in Riv. dir. comm., 1974, I, p. 129 ss.. Ma vedi già, del medesimo Autore, *Considerazioni preliminari sull'impresa bancaria*, in *Banca borsa*, 1969, I, p. 321 ss..

(3) È questo, del resto, il metodo concretamente adottato da MINERVINI, *La legge bancaria verso il tramonto?*, in *Banche e banchieri*, 1984, p. 633 ss., il quale deduce la necessità di una riforma complessiva ed organica dalla quantità di nuove leggi in materia bancaria all'esame del Parlamento o di cui si avverte comunque l'esigenza. Cercherò, nel prosieguo, di motivare il mio dissenso da questa conclusione.

2. Legge bancaria, legislazione bancaria, disciplina bancaria

Prima di entrare nel merito della questione, è utile individuarne con precisione i termini di riferimento: proporrei di distinguere tra *legge bancaria*, *legislazione bancaria* e *disciplina bancaria*. Le tre nozioni si racchiudono a guisa di cerchi concentrici.

La legge bancaria rappresenta quello interno: è il complesso normativo risultante dal coordinamento, per la verità non sempre agevole, di quattro testi del 1936-38 (r.d.l. 12 marzo 1936, n. 375; r.d.l. 17 luglio 1937, n. 1400; l. 7 marzo 1938, n. 141; l. 7 aprile 1938, n. 636) (1) e dalla loro successiva modifica e integrazione ad opera della l. 10 giugno 1940, n. 933 e, soprattutto, del d.l.C.p.S. 17 luglio 1947, n. 691. Solo con quest'ultimo provvedimento la legge bancaria ha assunto la sua configurazione definitiva, che è rimasta immutata fino all'inizio degli anni '80.

Nel cerchio intermedio si collocano quelle decine e decine di leggi che regolano particolari categorie di enti creditizi o specifici intermediari. Alcune di esse sono addirittura anteriori al 1936 (così, ad es., il r.d. 25 aprile 1929, n. 967, testo unico delle leggi sulle Casse di risparmio e sui Monti di pietà di prima categoria; il r.d.l. 13 novembre 1931, n. 1398, istitutivo dell'IMI); altre sostanzialmente coeve (così, ad es., il r.d. 26 agosto 1937, n. 1706, testo unico delle leggi sulle casse rurali ed artigiane); molte altre successive, concernenti per lo più la creazione di singoli istituti o sezioni di credito speciale (ha invece rilievo di legge «di categoria» la l. 22 giugno 1950, n. 445 sui mediocrediti regionali). Con il termine di legislazione bancaria può intendersi il complesso di questa costellazione di leggi e della stessa legge bancaria.

Il cerchio esterno è costituito dal complesso degli atti di normazione secondaria: delibere del CICR, «istruzioni» dell'Organo di vigilanza (2), statuti. Essi concretano, insieme alla legislazione, la disciplina bancaria vigente in un dato momento storico.

La questione della validità, per meglio dire della adeguatezza, della attuale disciplina bancaria si pone in termini nettamente diversi a seconda che ci si riferisca alla legge bancaria ovvero al complesso delle altre leggi in materia bancaria ovvero ancora alla regolamentazione amministrativa e statutaria.

(1) Cfr. *supra* la nota 1 di pag. 9.

(2) Esse hanno formato oggetto l'anno scorso di una rielaborazione organica da parte della Banca d'Italia, volta ad aggiornare, coordinare e semplificare le disposizioni di vigilanza succedutesi e stratificatesi a partire dall'indomani della legge bancaria.

3. Legge bancaria e disciplina amministrativa del credito

Cominciamo da quest'ultima. Come tutti sanno, uno dei tratti che contraddistinguono la legge bancaria è quello di essere una normativa che, più che disciplinare materialmente i soggetti e l'attività, attribuisce competenze e poteri alle autorità creditizie, alle quali viene rimessa un'amplissima discrezionalità nella scelta dei contenuti (1).

Questa caratteristica di *flessibilità* consente — mediante l'introduzione, la modifica e l'eliminazione di vincoli alle strutture del mercato e all'attività degli intermediari — di aggiustare continuamente il *modello* del sistema bancario, adeguandolo all'evolversi delle situazioni ed esigenze economiche e allo stesso variare dei criteri analitici che sono alla base delle scelte di politica del credito. Combinandosi con l'autonomia statutaria, essa consente inoltre di incidere sulla stessa organizzazione del soggetto. La «rivoluzione silenziosa» (2) della banca pubblica è una dimostrazione di quanto ampia sia tale potenzialità: ad esempio, la banca-ente pubblico si è rivelata più duttile della stessa società per azioni, allorché ha adottato una struttura dualistica, ispirata a quella germanica, in anticipo rispetto al probabile esito della riforma degli organi societari, quale risulterà dalla elaborazione in corso in sede comunitaria; ed altrettanto duttile, per quanto riguarda la capacità di offrire al mercato strumenti di partecipazione al proprio capitale di rischio (3).

Sarebbe quindi ingiustificato far discendere una presunta esigenza di riforma della legge bancaria dalla constatazione che il modello attuale del sistema bancario è profondamente diverso da quello scaturito, insieme alla stessa legge bancaria, dalla crisi degli anni '30. In effetti, anche se alcuni elementi sono rimasti integri (la separazione tra banca e industria, la specializzazione temporale), per il resto l'evoluzione è stata radicale: da un mercato protetto, oligopolistico, piramidale e segmentato si è passati, per gradi, ad un mercato internazionalmente integrato e aperto alla concorrenza, sia al proprio interno sia nei confronti di una intermediazione finanziaria non bancaria in forte sviluppo.

(1) Proprio su questo connotato GIANNINI ha costruito la sua ben nota teoria dell'«ordinamento settoriale del credito» (cfr. in particolare lo scritto *Istituti di credito e servizi di interesse pubblico*, in *Moneta e credito*, 1949, p. 105 ss.).

(2) MINERVINI, *Una rivoluzione silenziosa per la banca pubblica*, in *Mezzogiorno d'Europa*, 1981, p. 441 ss..

(3) Sui vari aspetti della trasformazione della banca pubblica, tra i quali particolarmente denso di problemi civilistici è quello relativo all'apertura al capitale di rischio privato, v. PAVONE LA ROSA, *Titoli «atipici» e libertà di emissione*, in *Riv. soc.*, 1982, p. 705 ss.; MIGNOLI, *La ricapitalizzazione delle banche negli spazi della disciplina azionaria*, *ivi*, p. 831 ss.; MERUSI, *La ricapitalizzazione delle banche pubbliche*, in *Banca borsa* 1983, I, p. 169 ss.; ID., *Sulla riforma delle Casse di risparmio e dei Monti di credito su pegno*, in *Bancaria* 1984, p. 633 ss.; ID., *La trasformazione della banca pubblica*, Bologna 1985; CASSESE, *Il riordinamento delle banche pubbliche*, in *Banca impresa* 1983, p. 85 ss.; PORTALE, *La ricapitalizzazione delle aziende di credito* in PORTALE (a cura di), *Ricapitalizzazione delle banche e nuovi strumenti di ricorso al mercato*, Milano, 1983, p. 5 ss.; COSTI, *La riforma delle Casse di risparmio: i problemi giuridici*, in *Studi Carnacini*, I, p. 939 ss.; GALGANO, *Pubblico e privato nella riforma statutaria delle Casse di risparmio*, in *Rass. dir. civ.*, 1984, p. 385 ss.; CLARICH, *Le Casse di risparmio — Verso un nuovo modello*, Bologna, 1984.

Di recente il Consiglio di Stato (Sez. III, n. 1455/85 del 29 ottobre 1985, inedito) ha espresso il parere che le modifiche statutarie introdotte da una Cassa di Risparmio per adeguarne l'organizzazione al modello indicato «non sono idonee ad alterare la natura giuridica di ente pubblico economico della Cassa, rientrano nell'autonomia organizzativa dell'ente, non contrastano con norme di legge, né con principi generali del diritto. Esse appaiono, quindi, pienamente legittime».

Ma proprio ciò dimostra la capacità della legge bancaria di rendere possibile il cambiamento, governandone il processo.

Certo, è lo stesso principio di flessibilità che potrebbe essere messo in discussione. Minervini si chiede se «decisioni di portata assai rilevante, e talora incalcolabile, nella materia creditizia possano — e debbano — essere prese a livello meramente amministrativo ...e restare quindi sottratte a ogni effettivo controllo democratico» (1). Il dubbio — se non fraintendo — si fonda su un giudizio di valore politico, non giuridico. Da quest'ultimo punto di vista, l'art. 47 della Costituzione certamente non impone, ma altrettanto certamente non esclude una ampia «amministrativizzazione della produzione normativa» (2); d'altro canto, secondo le regole istituzionali, il Governo — e specificamente il Ministro del Tesoro — è soggetto al controllo del Parlamento per tutti i provvedimenti assunti in materia creditizia, *in primis* per gli atti generali di organizzazione del settore.

Come giudizio di valore politico, la posizione espressa da Minervini rappresenta un elemento, di grande importanza, nella discussione *de jure condendo*. Dev'esser chiaro che una rilegificazione della disciplina bancaria — e quindi, sostanzialmente, un ritorno al metodo normativo della legislazione del 1926 (3) — non potrebbe mai consistere in un semplice aggiustamento della legge bancaria, quale è oggi in vigore, perché la colpirebbe in due delle sue caratteristiche fondamentali: non solo in quella, sopra ricordata, di flessibilità, ma anche nel connotato, non meno caratterizzante, di tecnicismo.

Il *tecnicismo* della legge bancaria — che si riflette talvolta nel suo stesso linguaggio, che può suonare rozzo all'orecchio del giurista — ha due aspetti, tra loro interconnessi. Per un verso, il concetto fondamentale implicito nelle norme attributive di poteri di vigilanza è che la professione bancaria deve obbedire a regole tecniche, ma che queste regole non sono codificabili in formule rigide. Per altro verso, proprio il tecnicismo di queste regole suggerisce che il compito di supervisione sia affidato ad un'autorità che abbia la medesima natura dei soggetti operatori; come limpidamente ha scritto Ferri, tale compito è stato attribuito «a un organo tecnico, non ad un organo politico... proprio perché la legge bancaria mira a realizzare una funzione tecnica, non una funzione politica» (4). La Banca d'Italia è anzitutto una banca, alla quale la legge ha attribuito le funzioni di banca centrale (5). I compiti di vigilanza bancaria possono considerarsi uno sviluppo di quelli di *lending of last resort*, i quali di per sé già richiedono una valutazione del merito di credito, e quindi della situazione patrimoniale, economica e di liquidità, delle banche beneficiarie (6). Sotto altro

(1) MINERVINI, *La legge bancaria verso il tramonto?*, cit., p. 636.

(2) Così BELLI, *Le leggi bancarie del 1926 e del 1936-38*, in *Banca e industria fra le due guerre — II — Le riforme istituzionali e il pensiero giuridico*, Bologna, 1981, p. 254.

(3) Di cui è tipica la previsione di *ratios* rigidi: in materia di rapporto tra patrimonio e depositi (art. 15 del r.d.l. 6 novembre 1926, n. 1830; v. invece l'art. 32 lett. *f*, l.b.) e in materia di limiti di fido (art. 16 del medesimo r.d.l.; v. invece l'art. 35, 2° comma, lett. *b*, l.b.).

(4) FERRI, *La validità attuale della legge bancaria*, cit., p. 135.

(5) Non è un caso che proprio la legge bancaria abbia segnato il compimento dell'evoluzione strutturale e funzionale della Banca d'Italia (artt. 20-24): per un'attenta ricostruzione cfr. MEZZACAPO, *Evoluzione normativa della disciplina della banca centrale in Italia*, in *Impresa ambiente*, 1975, p. 475 ss.

(6) CIAMPI, *Funzioni della banca centrale nell'economia di oggi*, in *Bancaria*, 1981, p. 1221 ss..

profilo, i poteri di vigilanza, quando siano di competenza della banca centrale, come oggi in Italia, possono essere utilizzati sinergicamente a quelli di governo della moneta, i quali a loro volta rifuggono dalla predeterminazione entro schemi rigidi (1).

(1) Il concetto, ampiamente acquisito in dottrina, è svolto con particolare vigore da MERUSI, in Commentario alla Costituzione a cura di BRANCA, Bologna-Roma, 1980, sub art. 47, p. 162 ss.. Cfr. altresì, da ultimo, FAZIO-CAPRIGLIONE, *Governo del credito e analisi economica del diritto*, in Banca borsa, 1983, I, p. 310 ss..

4. Legge bancaria e leggi speciali sugli intermediari creditizi

L'immagine dei cerchi concentrici, di cui quello intermedio è costituito dalle leggi speciali sui singoli intermediari creditizi o loro categorie, è corretta sotto il profilo formale del grado delle fonti, primario per i primi due, secondario per il terzo. Sotto quello sostanziale dei contenuti, la legge bancaria fa piuttosto blocco con la disciplina amministrativa: la prima si attua nella seconda; la seconda si legittima nella prima.

• A questo blocco si contrappone il complesso — non il sistema — delle suddette leggi speciali. Esse regolamentano, spesso minuziosamente, i modi di costituzione, di organizzazione e di attività: così per le casse di risparmio e i monti di credito su pegno, le casse rurali e artigiane, gli istituti di credito fondiario, gli istituti di credito agrario, i mediocrediti regionali, e singolarmente per quasi tutti gli altri istituti di credito speciale.

La frammentazione della legislazione sui singoli intermediari e loro categorie contraddice vistosamente una terza caratteristica essenziale della legge bancaria: quella della *omogeneità* di disciplina dell'intero settore creditizio, che si fonda sulla omogeneità dell'attività svolta dagli intermediari bancari e sulla neutralità del dato costituito dalla loro natura giuridica e dalla loro forma costitutiva.

• La raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito sono sempre «funzioni di interesse pubblico» (art. 1 l.b.); al tempo stesso, come pochi anni più tardi sancirà il codice civile, sono sempre attività di impresa (art. 2195, n. 4 c.c.). Sintetizzando le due formule, l'attività bancaria è una attività di impresa che è soggetta ad un controllo pubblico a ragione degli interessi generali che in essa sono coinvolti; ed è tale qualunque sia la natura giuridica e la forma giuridica del soggetto. Per quanto riguarda l'esercizio dei poteri di vigilanza, l'indifferenza rispetto a questi dati è pressoché totale (1): la medesima disciplina si applica ad enti pubblici, sia a base istituzionale che corporativa, a società per azioni, a società cooperative, a società di persone, ad imprese individuali, a filiali di imprese estere. Nell'articolazione descrittiva dell'art. 5 l.b., troviamo accomunati nella medesima sottocategoria soggetti di natura diversa (lett. *a*: istituti di credito di diritto pubblico e banche di interesse nazionale, e cioè enti pubblici e società per azioni) e ripartiti fra più sottocategorie soggetti aventi la medesima forma giuridica (le banche popolari e le casse rurali ed artigiane, ambedue società cooperative, rispettivamente nella lett. *b* e nella lett. *f*; gli istituti di credito di diritto pubblico, le casse di risparmio, i monti di credito su pegno, tutti enti pubblici, menzionati rispettivamente alle lett. *a*, *d* ed *e*).

(1) L'unica eccezione — in verità di modesto contenuto pratico — è costituita dall'u.c. dell'art. 32, che «fa salve le disposizioni statutarie e di legge per le casse di risparmio che regolano la materia di cui al presente articolo».

Naturalmente, esistono nella legge bancaria altre norme che si rivolgono alle banche costituite in una determinata forma giuridica: così l'art. 28, commi 3° e 4°, concernenti la costituzione e le modifiche statutarie, la disciplina delle fusioni (artt. 47 ss.), gli artt. 73 e 74 in tema di effetti della liquidazione coatta nei confronti dei soci illimitatamente responsabili etc. La funzione di queste norme è quella di rendere operativi istituti di vigilanza tenendo conto della disciplina civilistica su cui essi vanno ad incidere.

Rileva che lo stesso art. 47 Cost. è ispirato a indifferenza rispetto alla «configurazione soggettiva delle imprese bancarie», MERUSI, op. ult. cit., p. 161.

Per gli istituti di credito speciale, la caratteristica di omogeneità si presentava in termini meno decisi; essa veniva espressa unificando le competenze di controllo, così come erano previste dalle singole leggi preesistenti (art. 41 l.b.). Ma, già prima che la legge bancaria trovasse il suo assetto definitivo, il d.l.C.p.S. 23 agosto 1946, n. 370 aveva reso applicabili i titoli dal V all'VIII della legge bancaria agli istituti, già esistenti o di nuova costituzione, non compresi fra quelli indicati dall'art. 41. Ad una omogeneizzazione completa — ancorché rispettosa dell'elemento distintivo tra aziende e istituti di credito, e cioè l'essere i secondi sì intermediari creditizi, ma non creatori di moneta (1) — si giungerà solo nel 1981, con l'art. 14 della l. n. 23.

Per comprendere le ragioni che hanno reso possibile la coesistenza tra legge bancaria e legislazione singolare o di categoria, malgrado la rilevata incoerenza nei principi ispiratori, occorre ancora una volta distinguere tra la prima e il modello di ordinamento creditizio ad essa coevo.

Il modello scaturito dalla crisi degli anni '30 si imperniava, fra l'altro, sulla segmentazione del mercato e sulla specializzazione degli intermediari (2). Una siffatta conformazione non era affatto imposta dalla legge bancaria; rappresentava solo una delle tante possibili espressioni della sua potenzialità. Ma con tale conformazione era perfettamente compatibile, ed anzi coerente, quella legislazione speciale, la cui funzione consisteva nell'attribuire a specifici intermediari o loro categorie nicchie territoriali e operative. In sostanza, quella legislazione suggellava quel che è stato chiamato l'«oligopolio amministrato» (3).

Il processo di despecializzazione dell'attività bancaria ha ormai investito l'intero settore delle aziende di credito (4). Il modello verso cui si tende è quello di un mercato bancario concorrenziale; è una scelta da tempo compiuta dalle Autorità creditizie (5) e che ha ormai trovato espressione legislativa nel d.P.R. 27 giugno 1985, n. 350.

La contraddizione, indolore per molti anni, oggi morde. La spinta unificante che viene dalla legge bancaria incontra nella legislazione speciale rigidità ed ostacoli; occorre rimuovere, al tempo stesso, vincoli soffocanti e privilegi di-

(1) Cfr. l'acuta analisi di COSTI, *Sulla distinzione tra aziende e istituti di credito*, in Giur. comm., 1983, I, p. 745 ss..

(2) Si trattava di un obiettivo perseguito con piena consapevolezza: cfr. i documenti pubblicati nella preziosa ricerca curata da PORZIO, *La legge bancaria — Note e documenti sulla sua «storia segreta»*, Bologna, 1981, in particolare lo «studio sui problemi del risanamento bancario», ivi, p. 227 ss.

(3) Così MERUSI, op. ult. cit., p. 60.

In generale, sulle «forme» del mercato bancario e sugli strumenti di vigilanza attivabili per regolare la concorrenza è d'obbligo il rinvio alla monografia di PATRONI GRIFFI, *La concorrenza nel sistema bancario*, Napoli, 1979.

(4) Cfr., da ultimo, COSTI, *Crisi del principio di specializzazione*, in Giur. comm. 1985, I, p. 205 ss. nonché in UBERTAZZI (a cura di), *La concorrenza bancaria*, Milano, 1985, p. 41 ss. Prende atto del fenomeno, ma ne critica il fondamento ideologico A. NIGRO, *Pluralismo istituzionale e pluralismo funzionale delle imprese bancarie*, in MAZZONI-NIGRO (a cura di), *Credito e Moneta*, Milano, 1982, p. 185 ss.

(5) Non è mancata peraltro l'avvertenza che «sull'operatività delle istituzioni creditizie gli enzimi della concorrenza agiscono in profondità e in tempi non brevi; le potenzialità di quelli immessi negli ultimi anni sono maggiori di quanto lascino supporre gli effetti già maturati» (Considerazioni Finali del 31 maggio 1985, p. 28). In altri termini, occorre guardarsi dal rischio di *overshooting*, insito in una politica di apertura concorrenziale che ne sottovalutasse gli effetti di medio periodo.

storsivi della concorrenza (1). La revisione normativa si è avviata con lentezza, ma in modo coerente con il principio di omogeneità (2). Tale processo tende a fare della legislazione bancaria ciò che oggi ancora non è: un sistema, ordinato attorno al nucleo costituito dalla legge bancaria.

(1) In questa azione occorre organicità di disegno, sì che vincoli e privilegi possano cadere insieme. V. invece la p.d.l. n. 3547 — Camera dell'on. PIRO ed altri — della quale si segnala la pregevole relazione — che si limita ad abrogare la norma del t.u. (art. 20) che eccettua le casse rurali e artigiane dalla riserva bancaria obbligatoria ex art. 32, lett. f, l.b. Sulle deroghe, poste dalla legislazione sulle casse rurali, rispetto al «diritto comune delle aziende di credito», v. la chiara analisi di COSTI, *Funzione mutualistica e imprenditorialità bancaria nell'ordinamento delle Casse rurali e artigiane*, in Banca impresa, 1985, p. 3 ss.

(2) La legge n. 23 del 1981 è l'esempio più rilevante di questa tendenza. Ma già si era mossa sulla medesima linea la riforma del credito fondiario (d.P.R. 21 gennaio 1976, n. 7), che aveva notevolmente snellito la regolamentazione dei soggetti e delle operazioni e reso più elastica l'applicazione della disciplina di vigilanza. Appare particolarmente urgente un'iniziativa in materia di casse di risparmio, volta a sostituire, con una normativa agile e di principi, una legislazione arcaica che le configura ancora come enti morali collettori di piccolo risparmio e sovventori di famiglie bisognose.

5. Legge bancaria e sue recenti modifiche e integrazioni

Se nel 1947 si è chiuso il ciclo formativo della legge bancaria, oggi sembra aprirsi un altro, caratterizzato da una produzione normativa che incide direttamente su più punti dell'impianto originario. Si tratta di quattro leggi, tre delle quali approvate nell'ultimo biennio: l'art. 14 della l. 10 febbraio 1981, n. 23; il d.P.R. 27 giugno 1985, n. 350; gli artt. 9-11 della l. 4 giugno 1985, n. 281; la l. 17 aprile 1986, n. 114. Questa effervescenza legislativa non è il sintomo di un'esigenza di riforma complessiva; al contrario, essa dimostra la vitalità di un organismo in espansione.

L'art. 14 della legge n. 23 è stato già ricordato per segnalare che con esso si porta a compimento il processo — iniziato con l'art. 41 l.b. e proseguito con il d.l.C.p.S. n. 370 del 1946 — di omogeneizzazione della disciplina di vigilanza degli istituti di credito speciale, tra loro e con le aziende di credito.

Gli artt. 9-11 della legge n. 281 del 1985 introducono strumenti assai incisivi per la trasparenza della proprietà delle banche nei confronti dell'Organo di vigilanza. Formalmente non modificano la legge bancaria; sostanzialmente rinnovano l'efficacia di una disciplina che era in essa già contenuta.

Invero, l'art. 30 l.b. già aveva stabilito che le nuove imprese bancarie dovessero costituirsi in forma di società azionaria e che le azioni dovessero essere, in maggioranza, nominative; il medesimo obbligo era stato imposto alle società già esistenti; una disposizione analoga, ma in termini ancora più stringenti, era stata dettata dall'art. 26 per le banche di interesse nazionale. L'obiettivo era quello della conoscenza degli assetti proprietari come presupposto per la valutazione della indipendenza della gestione bancaria rispetto alla proprietà e, specificamente, per il controllo del rapporto tra banca e industria «a monte» dell'impresa bancaria (essendo l'autorizzazione all'assunzione di partecipazioni ex art. 35, 2° comma, lett. a lo strumento del controllo «a valle»). La fiducia nella nominatività obbligatoria come mezzo di accertamento della proprietà azionaria era certamente eccessiva; ma di ciò non si può dare grave colpa al legislatore bancario, posto che a partire dal r.d.l. 25 ottobre 1941, n. 1148 la medesima ingenuità contraddistingue l'intero diritto societario (1). Quel che conta, ai fini del nostro discorso, è rilevare che fra l'art. 30 l.b. e gli artt. 9-11 della legge n. 281 vi è assoluta continuità di senso e di scopo.

La legge n. 114 del 1986 disciplina la c.d. vigilanza su base consolidata. Essa attribuisce alla Banca d'Italia poteri di richiesta di dati e ispettivi sulle so-

(1) Sulle origini della nominatività obbligatoria dei titoli azionari, vedi la ricostruzione di MINERVINI, in Scritti Pugliatti, Milano, 1978, II, p. 491 ss.

Che «la nominatività dei titoli azionari è un relitto storico che costituisce un grave intralcio al funzionamento del mercato» è opinione espressa dall'Autore meno sospetto di indulgere a compromessi in fatto di trasparenza (G. ROSSI, *La scalata del mercato*, Bologna, 1986, p. 97). Anche D'ALESSANDRO ha di recente affermato che il problema della trasparenza della proprietà è «molto più vasto e, anche, parzialmente diverso» da quello della nominatività azionaria, la quale «non è ... che un aspetto della più ampia dialettica tra anonimato del capitale, da una parte, e trasparenza della proprietà ... dall'altra parte» (D'ALESSANDRO, *La trasparenza della proprietà azionaria nella legge di riforma della Consob*, in Giur. comm., 1986, I, p. 332 ss.).

L'esperienza del caso Ambrosiano, ad esempio, ha dimostrato che né la nominatività obbligatoria né la stessa clausola statutaria di gradimento sono strumenti idonei a penetrare i veli dietro cui può celarsi il controllo azionario.

cietà, nazionali ed estere, controllate dall'impresa bancaria o in cui essa abbia una partecipazione rilevante, che svolgano un'attività creditizia o finanziaria; l'esigenza è quella, che sempre più pervade il diritto societario, di attribuire rilievo giuridico alla realtà economica del gruppo. Che vi sia continuità con la legge bancaria è dimostrato dalla tecnica usata, che è quella, assai semplice, di estendere la sfera di applicazione dell'art. 31 l.b. sia sotto l'aspetto contenutistico (richiesta di «situazioni e dati consolidati») sia sotto quello dei soggetti nei cui confronti il potere può essere esercitato (imprese bancarie e finanziarie appartenenti al gruppo). La medesima legge rafforza la funzione conoscitiva, disciplinando la collaborazione internazionale tra Autorità di vigilanza (art. 2) (1) e predisponendo sanzioni per l'inosservanza degli obblighi di fornire dati e informazioni (art. 3, che fra l'altro rivaluta la sanzione pecuniaria di cui all'art. 87, lett. a, l.b.) e per la falsità delle comunicazioni (art. 4).

Più complesso deve essere il discorso riguardante il d.P.R. n. 350 del 1985. L'attuazione della direttiva CEE in materia creditizia era stata considerata da autorevoli studiosi come un'occasione per una riforma incisiva della legge bancaria (2); l'attesa è rimasta delusa. Le modifiche formalmente apportate al testo della legge bancaria sono modeste: si limitano alla sostituzione dell'art. 34, il quale disciplina un potere — quello di chiusura autoritativa di sportelli — da molti anni del tutto inutilizzato. Tutte le altre norme del decreto delegato vengono peraltro ad integrare la legge bancaria, a ragione del loro carattere di generalità.

L'art. 1 enuncia con solennità un principio — quello del carattere di impresa dell'attività di intermediazione creditizia e della irrilevanza a questo fine della natura giuridica dell'intermediario — che era implicito, come abbiamo visto, nella legge bancaria. L'accesso al mercato bancario è disciplinato secondo uno stretto criterio di omogeneità: la procedura è la medesima per tutte le aziende e istituti di credito (3).

Tuttavia, questa disciplina è innovativa, poiché circoscrive la discrezionalità della Banca d'Italia, in modo tale che l'autorizzazione all'accesso è ormai atto vincolato, una volta che sia stata accertata l'osservanza dei requisiti previsti dalla legge e di quelli fissati in via generale ai sensi di legge dall'Organo di

(1) Per la collaborazione intracomunitaria vedi già l'art. 12 del d.P.R. 27 giugno 1985, n. 350. La deroga al segreto d'ufficio di cui all'art. 10 l.b. è strettamente funzionale all'attuazione della collaborazione ed è correlata pertanto all'obbligo di riservatezza sulle notizie così acquisite, che l'art. 12.3 della Direttiva n. 77/780 impone agli Stati membri di garantire: cfr. la decisione della Corte di Giustizia delle Comunità Europee 11 dicembre 1985 in causa 110/84 (inedita) che ha sottolineato la «grande importanza di un obbligo di salvaguardare il segreto professionale» (così è chiamato nel linguaggio comunitario quel che per noi è un segreto d'ufficio) al fine di evitare «conseguenze nefaste non solo per l'impresa creditizia direttamente interessata, ma anche per il funzionamento del sistema bancario in generale».

(2) Vedi, specialmente, il progetto presentato al convegno organizzato dall'ASLE a Torgiano, 11-12 febbraio 1984, pubblicato in AA.VV., *Revisione della normativa bancaria*. Firenze, p. 115 ss., e la sua illustrazione generale da parte di G. VISENTINI, *ivi*, p. 125 ss.

(3) Altra questione è se la nuova disciplina, concernente l'autorizzazione all'inizio dell'attività, abbia implicitamente la portata di escludere la necessità dell'autorizzazione alla costituzione, ciò che accentuerebbe l'omogeneizzazione del procedimento. In questo senso è l'opinione di COSTI, *L'ordinamento bancario italiano e le direttive comunitarie*, in Banca impresa, 1986, p. 9 ss.: *contra*, peraltro, la prevalente dottrina: PORZIO, *La legislazione italiana di attuazione della direttiva CEE 77/780 — Prime riflessioni*, in Mezzogiorno d'Europa, 1985, p. 387; DESIDERIO, *Le norme di recepimento della prima direttiva comunitaria in materia creditizia*, in Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n. 6, 1986; e, già in sede di discussione dottrina sui modi di recezione della direttiva, BOCCHINI, *L'autorizzazione all'esercizio del credito nella CEE*, in AA.VV., *L'attuazione delle direttive CEE in materia creditizia*, 1983, p. 330; BELLI e BERTELLI, *Note in margine al problema dell'attuazione della direttiva CEE n. 780 del 1977*, *ivi*, p. 384.

vigilanza. L'innovazione è importante, perché ne risulta ormai individuata a livello normativo primario la forma del mercato bancario, che è quella della concorrenza; per questo profilo, di grande rilevanza, la legge bancaria ha cessato di essere neutrale ed è divenuta una legge di contenuti. Questa evoluzione verso un mercato concorrenziale e integrato a livello europeo è, peraltro, il riflesso di scelte generali e ormai irreversibili compiute dall'ordinamento italiano, per effetto dell'adesione alla CEE; non c'è da stupirsi, quindi, che essa abbia trovato anche nel settore creditizio definitiva sanzione in norme di legge, dopo aver ispirato una lunga, graduale e coerente azione amministrativa (1). Per altro verso, la legge bancaria, proprio per la sua elasticità, appare in grado di recepire ulteriori impulsi innovativi provenienti dalla normazione comunitaria (2).

Oggi la legge bancaria ci appare dunque intatta nelle sue caratteristiche fondamentali, anche se modificata e integrata dalle leggi degli anni '80. Queste leggi non indicano il bisogno di una riforma; tutt'al più accentuano l'opportunità — già presente al legislatore del 1947 (cfr. l'art. 7 del d.l.C.p.S. n. 691) — di una raccolta organica delle norme in un testo unico, per soddisfare l'esigenza strettamente tecnica dell'operatore del diritto di poter disporre di un testo coordinato di un complesso normativo stratificatosi nel tempo (3).

(1) Come riconosce MINERVINI, che inquadra le «molteplici iniziative della Banca d'Italia» in un «lucido disegno di dare sempre maggiore spazio, nel funzionamento del sistema bancario, alla concorrenza» (in *Rass. ec.* 1985, suppl. al n. 4, p. 11, Introduzione al fascicolo dedicato a «Le norme di attuazione della Prima direttiva CEE in materia creditizia»).

(2) Così, ad es., la previsione di cui all'art. 32, lett. a, l.b. potrebbe consentire di recepire mediante deliberazione del CICR e istruzioni della Banca d'Italia la direttiva comunitaria, in elaborazione, concernente i bilanci bancari (sulla quale vedi COLOMBO, *Le linee ispiratrici della proposta di direttiva comunitaria sui bilanci delle banche*, in *Banca borsa*, 1983, I, p. 187 ss.) almeno per quel che concerne le «forme tecniche» del bilancio.

(3) Intanto, la Banca d'Italia ha comunicato «l'imminente pubblicazione di un testo coordinato e integrato della legge bancaria», come contributo ad una sua «aggiornata esposizione organica» (Considerazioni Finali del 31 maggio 1986, p. 23).

6. Legge bancaria e legislazione sul mercato mobiliare

Nella discussione sull'adeguatezza della legge bancaria — condotta, secondo il metodo prescelto, ponendone a confronto le caratteristiche fondamentali con gli indirizzi emergenti dalla legislazione recente e valutandone la reciproca coerenza o, quantomeno, compatibilità — non può peraltro prescindersi da un dato di estrema importanza, costituito dalla disciplina del mercato mobiliare. Si tratta di un corpo normativo autonomo dalla legge bancaria, ma con essa in più punti interferente, formatosi a partire dagli anni '70 e con rinnovato fervore in quelli '80. La sua evoluzione è scandita da tre leggi fondamentali: la legge 7 giugno 1974, n. 216 insieme ai decreti delegati da essa previsti (i d.P.R. n. 136, 137, 138 del 31 marzo 1975); gli artt. 12 e 13 della legge 23 marzo 1983, n. 77; la legge 4 giugno 1985, n. 281 (1).

Nella concezione sottesa alla legge bancaria l'intermediazione creditizia è al centro del sistema finanziario: essa è oggetto di una riserva di attività e d'intenso controllo tecnico-amministrativo. Le altre forme di appello al pubblico risparmio sono assoggettate a poteri di intervento del medesimo Organo di vigilanza, che mirano, tra l'altro, a regolare i relativi flussi in modo tale che essi, insieme a quelli originati dalla raccolta bancaria e dall'emissione di titoli del Tesoro, si armonizzino con i ritmi di formazione del risparmio (artt. 2, u.c. e 45 l.b., concernenti l'emissione di azioni, obbligazioni e valori mobiliari di ogni natura; art. 46 l.b., concernente il collocamento nello Stato di titoli esteri). La concezione ora detta giungeva, nella formulazione originaria, fino al punto di prevedere (art. 43) l'attribuzione all'apparato di vigilanza bancaria anche delle competenze in materia di borsa. Peraltro, l'art. 105 rinviava l'attuazione dell'art. 43 a un provvedimento governativo, che non venne mai adottato. La competenza restò comunque al Tesoro, secondo quanto previsto dal r.d.l. 30 giugno 1932, n. 815, e cioè allo stesso organo governativo cui la legge poi attribuì la presidenza del CICR.

Come è noto, gli sviluppi successivi in materia di disciplina della borsa e in generale del mercato mobiliare si sono mossi su una linea diversa. La disciplina introdotta con le leggi sopra richiamate obbedisce ad una logica di auto-responsabilità, fondata sul convincimento che l'intervento pubblico debba essenzialmente garantire regole di trasparenza nell'appello al pubblico risparmio, come presupposto di scelte consapevoli da parte degli investitori. Tale logica si contrappone a quella della legge bancaria, fondata su un'esigenza di eterotutela del risparmio, che si attua mediante meccanismi di continua verifica della liquidità e solvibilità degli intermediari.

Raccolta del risparmio fra il pubblico e sollecitazione al pubblico risparmio sono fenomeni in larga misura sovrappoventi, ma al tempo stesso sono concetti ordinatori di due discipline tra loro nettamente divergenti. Se volessimo ri-

(1) Per la ricostruzione di tale evoluzione v. LIBONATI, *La quarta Consob*, in Riv. soc., 1985, p. 433 ss.; JAEGER, *La legge n. 281 e i nuovi poteri della Consob*, in Giur. comm., 1985, I, p. 946 ss.; CASTELLANO, *La nuova disciplina del controllo pubblico sulle società per azioni*, in Giur. comm., 1986, I, p. 163 ss.

farcì alla concezione, elaborata da Irti, delle leggi speciali come espressione di un polisistema (1), ci troveremmo di fronte a una difficoltà imprevista: un medesimo settore — l'intermediazione finanziaria, di cui quella bancaria è il nucleo — risulta disciplinato da *due* sistemi di leggi speciali — la legge bancaria e la legislazione sul mercato mobiliare — ciascuno dei quali portatore di autonomi e apparentemente non conciliabili principi.

La soluzione dell'antinomia esige una riflessione ben più ampia di quanto sia consentito dai limiti di questo scritto. Azzardo qualche spunto di discussione.

Legge bancaria e legislazione sul mercato mobiliare sono sistemi cui la comune qualifica di specialità sottende significati assai diversi tra loro. La prima è legge speciale nel senso tradizionale del termine: essa continua a gravitare intorno al codice civile, sviluppandone i principi (2). La seconda è un sistema di leggi speciali, che non si ricollega più al codice civile e introduce nell'ordinamento principi nuovi (3). Ambedue peraltro si connettono all'art. 47 della Costituzione, rappresentandone attuazione.

Il principio della tutela del pubblico risparmio è già nel codice civile. La raccolta di capitali mediante emissione di titoli di massa è riservata alle società per azioni, e cioè a quella forma societaria in cui la legge più accentua i controlli interni e le garanzie dell'integrità del capitale; tali titoli sono tipizzati (4). Soltanto l'emissione di azioni ordinarie è completamente libera; le azioni con

(1) V., in particolare, *L'età della decodificazione*, Milano, 1979; la voce «*Leggi speciali (dal mono-sistema al poli-sistema)*» in IRTI (a cura di), *Dizionario del Diritto Privato — I — Diritto Civile*, Milano, 1980, p. 535 ss.; *I frantumi del mondo (sull'interpretazione sistematica delle leggi speciali)*, in Quadrim., 1984, p. 225 ss.

(2) E si può ricordare, con PORZIO, che codice civile e legge bancaria sono «frutto della stessa cultura giuridica, anche fisicamente legati dalla partecipazione delle stesse persone alla loro elaborazione» (PORZIO, *Preliminari ad uno studio dei contratti delle banche*, in *Credito e Moneta*, cit., p. 303 s.).

(3) Nella materia in esame troverebbe quindi conferma l'ipotesi di IRTI secondo cui un «sistema ... unitario e definito», al cui centro è il codice civile, il quale «mediante le leggi speciali irradia i propri principi in particolari settori o categorie di casi», si sarebbe trasformato in un polisistema, in cui «i principi, ricavati dalle leggi speciali, eccedono e trascendono i principi del codice civile» (IRTI, *Leggi speciali cit.*, p. 536 ss.). Mi sembra riecheggi tale impostazione G. ROSSI, *La scalata del mercato mobiliare*, cit., p. 85 ss., allorché parla di «perduta centralità del codice civile» ed insiste sulla specialità della legislazione sul mercato mobiliare, che «richiede interpretazioni non consuete allo strumentario normale del giurista tradizionale», si da «identificare, attraverso la frammentarietà della norma, il modello e il sistema che nel suo complesso la legge va perseguendo».

(4) Non intendo qui prendere posizione sulla questione se dalla riserva dell'emissione di azioni e obbligazioni, posta dal codice civile a favore delle s.p.a., si possa (ovvero si potesse, fino all'entrata in vigore degli artt. 11 e 12 della legge n. 77 del 1983) desumere un limite all'autonomia privata nell'emissione di titoli di massa (cfr. LIBONATI, in AA.VV., *Operazioni anomale di finanziamento con emissione di titoli*, Milano, 1980, p. 51 ss.; Id., *Titoli atipici e non*, in *Banca borsa*, 1985, p. 468 ss.; G. VISENTINI, in AA.VV., *Nuove forme d'impiego del risparmio e di finanziamento delle imprese*, Milano, 1984, p. 344 ss.; in generale, sulla questione della libertà di emissione dei titoli di credito, MARTORANO, *Libertà di creazione dei titoli di credito e autonomia privata*, in *Banca borsa*, 1978, I, p. 385 ss.; OPPO, *Diritto cambiario, diritto cartolare, diritto comune*, in Riv. dir. civ., 1979, I, p. 185 ss.; PELOS, *Libertà di creazione di titoli di massa*, in Studi Grassetti, 1980, p. 1405 ss.; PAVONE LA ROSA, op. cit.). Vorrei solo far notare che è comunque possibile per questo profilo una lettura congiunta del codice civile e della legge bancaria, che ne valorizzi la coerenza sistematica e la capacità di reciprocamente integrarsi: invero, la norma di cui all'art. 2, u.c. l.b. («È soggetta ad autorizzazione dell'Ispektorato ogni emissione di azioni, di obbligazioni, di buoni di cassa, di valori mobiliari di ogni natura ...») potrebbe essere intesa come disposizione che appresta uno strumento di controllo sull'emissione tra il pubblico di titoli di massa, aggiuntivo rispetto alle garanzie codicistiche ovvero sostitutivo di esse, a seconda che si tratti di titoli tipici ovvero atipici. *Contra*, negando la *ratio* sostenuta nel testo, SPADA, *Dai titoli di credito atipici alle operazioni atipiche di raccolta del risparmio*, in *Banca borsa*, 1986, I, p. 13 ss.

voto limitato possono essere emesse per entità non superiore a quella delle ordinarie (art. 2351, 2° comma); la medesima regola — volta ad evitare divaricazioni eccessive fra potere di gestione e rischio patrimoniale (1) — verrà estesa alle azioni di risparmio (art. 14 della l. n. 216 del 1974). L'emissione di obbligazioni è anch'essa limitata dalla cifra del capitale (art. 2410); la disposizione obbedisce alla medesima *ratio*, ma svolge altresì una funzione di tutela della riserva dell'attività bancaria (2). Il principio che se ne desume è che solo le imprese costituite in forma di società per azioni possono collocare fra il pubblico proprie passività, ma in misura comunque non superiore al proprio capitale di rischio; e che solo le imprese bancarie — le quali, si noti, non possono costituirsi in forma societaria diversa da quella azionaria (art. 30 l.b.) — sono eccettuate da questa regola. Il controllo pubblico, regolato dalla legge bancaria, è il *pendant* del privilegio, ad esse riservato, di raccogliere risparmio fra il pubblico in misura multipla del loro capitale.

Per contro, il principio dell'informazione del mercato è sostanzialmente sconosciuto al codice civile. Manca addirittura, nella disciplina delle società per azioni, un riconoscimento esplicito del diritto di informazione del socio (3); la pubblicità del bilancio, unico strumento di informazione sulla situazione patrimoniale e gestionale della società, è strutturata in modo tale da garantirne solo l'astratta conoscibilità, non l'effettiva conoscenza (4); non è prevista una responsabilità verso gli investitori per difetto d'informazione, che la dottrina tenterà poi, a distanza di molti anni, di desumere dalla clausola generale di buona fede ex art. 1337 (5); l'abuso dell'informazione privilegiata è punito soltanto «se dal fatto può derivare pregiudizio alla società» (art. 2622) (6). La disciplina del mercato mobiliare, posta dalla legge n. 216 del 1974 e, soprattutto, dall'art. 12 della legge n. 77 del 1983, introduce quindi un principio nuovo dotato di capacità espansiva, in grado di fondare una disciplina a volte integrativa, a volte sostanzialmente alternativa a quella codicistica (7).

La legislazione sul mercato mobiliare risolve il potenziale conflitto con la legge bancaria, limitandosi ad escludere l'intermediazione creditizia dal pro-

(1) Per tale *ratio* mi permetto di rinviare a CARBONETTI, *Emissione di obbligazioni indicizzate e limite del capitale sociale*, in Riv. soc., 1984, p. 15 ss., ove (p. 30 ss. e nota 37) ulteriori richiami.

(2) Sul carattere plurifunzionale dell'art. 2410 c.c., rinvio ancora allo scritto citato alla nota precedente, p. 28 ss.

(3) E così si è parlato di un diritto «negletto dal legislatore, dalla dottrina e dalla giurisprudenza» (G. ROSSI, *L'informazione societaria e l'organo di controllo*, in *L'informazione societaria, Atti del Convegno internazionale di studi*, Milano, 1982, p. 72 ss.), i cui «limiti andavano costruiti dall'interprete data l'estrema povertà della legislazione» (SANTINI, *Diritto all'informazione, diritto alla riservatezza e poteri del giudice*, ivi, p. 1235). Il diritto d'informazione del socio è, quindi, essenzialmente una costruzione dottrinale, che risente di esigenze culturali, rafforzate anche dall'analisi comparativa, sopravvenute alla codificazione (in questa chiave mi sembra vada letta la prima, fondamentale monografia sull'argomento: FOSCHINI, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Milano, 1959).

(4) Cfr. BOCCHINI, *Informazione societaria e regime della pubblicità*, in *L'informazione societaria cit.*, p. 539 ss.

(5) Per una sintetica, ma completa (anche di riferimenti comparativi) analisi del tema cfr. PORTALE, *Informazione societaria e responsabilità degli intermediari*, in *L'informazione societaria cit.*, p. 1169 ss. nonché FERRARINI, *La responsabilità da prospetto — Informazione societaria e tutela degli investitori*, Milano, 1985.

(6) Ed è appena il caso di ricordare che la mancanza di una disciplina dell'*insider trading*, se era coerente all'impostazione codicistica, è oggi da considerarsi, come insistentemente quanto (per ora) inutilmente la dottrina più autorevole va ripetendo, una lacuna gravissima, inaccettabile per un mercato mobiliare che sta rapidamente rafforzandosi e modernizzandosi.

(7) Cfr. G. ROSSI, *La scalata del mercato*, cit., specie p. 85 ss.

prio ambito di applicazione (art. 12, 3° e 4° comma della legge n. 77 del 1983). L'attività bancaria tipica — e cioè la raccolta del risparmio fra il pubblico per l'esercizio del credito — è sottratta ai controlli della Consob, malgrado essa integri sempre, per sua natura, una sollecitazione al pubblico risparmio ed anche se essa si realizzi, come nel caso degli istituti speciali di credito, con l'emissione di titoli destinati alla quotazione di borsa (1).

Al di fuori della cerchia dell'intermediazione bancaria, la legislazione sul mercato mobiliare si presenta dunque come un sistema disciplinare di carattere generale, idoneo a regolare ogni fenomeno del mercato finanziario purché si realizzi nelle forme della sollecitazione al pubblico risparmio (2). In particolare, questa disciplina si atteggia uniformemente, sia che l'appello al pubblico risparmio sia compiuto direttamente e occasionalmente da imprese non finanziarie sia se esso sia compiuto, sistematicamente e professionalmente, da intermediari finanziari non bancari (3).

Ci si può domandare se questa soluzione, che appiattisce fenomeni tra loro assai diversi, sia soddisfacente. L'analisi economica è giunta alla conclusione che «per il fatto di collegare nel tempo e su base fiduciaria una vasta pluralità di soggetti, l'intermediazione finanziaria ... ha caratteristiche di sistema e implica rischi di instabilità i quali richiedono forme di controllo prudenziale e una politica delle strutture» (4). Si pone cioè l'esigenza che l'intermediazione finanziaria non bancaria sia assoggettata, oltre che a regole di trasparenza, a controlli sull'osservanza di criteri tecnici di gestione, allo scopo di prevenire fenomeni di instabilità che potrebbero diffondersi dal singolo intermediario al sistema.

Ancora una volta, indicazioni di tendenza possono trarsi dall'ordinamento. La legge n. 77 del 1983 ha introdotto un nuovo intermediario finanziario, la società di gestione di fondi comuni d'investimento mobiliare aperti, che ha dimostrato di soddisfare una domanda cospicua e diffusa. La disciplina di esso si fonda sul convincimento che controlli «prudenziali» e controlli orientati al mercato possono e debbono coesistere. La tecnica normativa adottata è stata quella di richiamare uno schema minimo di vigilanza desunto dalla legge bancaria (l'art. 7, 1° comma rinvia agli artt. 10, 16, 31, 35, comma 1° lett. a e 37,

(1) Sulla portata di tali deroghe, v. MARCHETTI, *La costruzione di una disciplina organica del mercato mobiliare*, in *Giur. comm.*, 1985, I, p. 251 ss.; sui rapporti tra vigilanza bancaria e controlli della Consob, v. CARBONETTI, *Informazione societaria e vigilanza bancaria*, in *L'informazione societaria cit.*, p. 618 ss. nonché in *Banca borsa*, 1981, p. 471 ss.; sulle differenti «filosofie» che ispirano i profili organizzativi e funzionali dei controlli, v. MINERVINI, *Le istituzioni per la tutela del pubblico risparmio — l'ISVAP*, in *Giur. comm.*, 1985, I, p. 760 ss.

(2) Sull'autonomia del concetto di «sollecitazione al pubblico risparmio» v. G. ROSSI, op. ult. cit., p. 134; ROPPO, *Offerta al pubblico di valori mobiliari e tecniche civilistiche di protezione dei risparmiatori-investitori*, in *Giur. it.*, 1983, IV, c. 204 ss.; PREITE, *In tema di sollecitazione al pubblico risparmio*, in *Giur. comm.*, 1986, II, p. 221 ss.

In generale, l'analisi dottrinale dell'art. 12 della legge n. 77 ne pone in evidenza il contenuto fortemente innovativo: v. LIBONATI, in *Le nuove leggi civili commentate*, 1984, p. 434 ss.; G. VISENTINI, *Emissione e collocamento di valori mobiliari*, in *Riv. soc.*, 1983, p. 860 ss.; Id., in *Trattato di diritto privato diretto da RESCIGNO*, vol. 16, Torino, 1985, p. 665 ss.; FENGHI, *Emissione di valori mobiliari e diritto all'informazione*, in *Riv. soc.*, 1983, p. 478 ss.; BUSSOLETTI, *Prime note a commento degli artt. 11 e 12 della legge 23 marzo 1983 n. 77*, ivi, p. 459 ss.

(3) Nota la lacuna, indicando come «un tema centrale dell'ulteriore evoluzione ... della disciplina italiana del mercato mobiliare quello della definizione delle figure, delle funzioni, dei limiti dell'attività degli intermediari», MARCHETTI, op. cit., p. 255.

(4) Considerazioni Finali, cit., p. 24.

commi 1°, 3° e 4° l.b.; l'art. 8, u.c. rinvia agli artt. 57 e seguenti l.b.) e, al tempo stesso, di rendere applicabili gli strumenti di controllo volti all'informazione del pubblico (art. 7, u.c.; v. inoltre l'art. 17 della legge 4 giugno 1985, n. 281).

La logica sottesa è che il fondo comune di investimento mobiliare aperto pone esigenze di controllo in parte simili, in parte diverse rispetto a quelle poste dalla banca. La somiglianza sta nel fatto che il fondo comune, al pari della banca, raccoglie risparmio fra il pubblico e che nell'investimento di questo risparmio esso deve obbedire a regole tecniche. La diversità sta nella forma sia della raccolta che dell'investimento: il passivo del fondo non è espresso in termini nominalistici, ma è variabile in relazione all'andamento del mercato; il suo attivo consiste, almeno in prevalenza, di cespiti il cui valore è stabilito quotidianamente dal mercato e che nel mercato possono essere quotidianamente liquidati. Per contro, proprio la fissità nominalistica del passivo e la *unmarketability* dell'attivo tipico delle banche sono alla base sia dell'esigenza di una vigilanza particolarmente penetrante sia del loro accesso allo sportello del *lending of last resort* (1).

Il risparmiatore delega alla società di gestione le proprie scelte di portafoglio e dev'essere quindi protetto, garantendogli che essa osservi criteri di correttezza professionale; ma poiché egli corre comunque un rischio di mercato, le sue decisioni di investimento e disinvestimento devono essere sorrette da un'informazione continua, completa e affidabile. Si realizza così quella filosofia della «doppia griglia» che una dottrina autorevole ha teorizzato (2).

Sarebbe ingenuo immaginare che la disciplina dei fondi possa essere *sic et simpliciter* estesa agli intermediari non bancari tuttora non regolati (3). Tuttavia, essa dimostra come un *mix* di controlli «prudenziali» e di controlli indirizzati alla informazione del mercato — insieme ad una razionalizzazione degli strumenti di controllo con finalità macroeconomiche (4) nonché, naturalmente, ad un'opera di inquadramento civilistico e di progressiva tipizzazione — possa essere una risposta adeguata ai problemi posti dalla innovazione finanziaria.

(1) Cfr. da ultimo GOODHART, *Why do we need a Central Bank?*, in Temi di discussione, n. 57, gennaio 1986, Banca d'Italia, Roma.

(2) G. ROSSI, op. ult. cit., p. 87 ss.; in senso parzialmente critico, v. invece MARCHETTI, *In tema di controlli sui fondi comuni*, in Riv. soc., 1983, I, p. 504 ss.; sul tema cfr. altresì MEZZACAPÒ, *Il controllo sui fondi comuni: intermediazione nel credito e tutela del risparmiatore*, in Banca borsa, 1985, I, p. 231 ss.

(3) Peraltro, potrebbe costituire un dato di riferimento per il fenomeno, economicamente contiguo, delle gestioni di patrimoni mobiliari svolte da società fiduciarie e da altri intermediari non bancari.

Per la proposta di un «diritto comune degli intermediari finanziari non bancari», v. COSTI, *La banca e i nuovi intermediari finanziari*, in Giur. comm., 1984, I, p. 406 ss. Sull'intermediazione svolta dalle società di assicurazione, v. CASTELLANO e COSTI, *Attività bancaria e attività assicurativa nell'intermediazione finanziaria*, ivi, p. 33 ss.

(4) Per quanto riguarda il punto specifico dei controlli delle Autorità creditizie sull'emissione di valori mobiliari, mi permetto di rinviare a CARBONETTI, *La nuova disciplina della autorizzazione alla emissione di azioni e obbligazioni*, in Riv. soc., 1985, p. 483 ss., ove (p. 515 ss.) ho proposto alcune indicazioni di metodo per un'eventuale riforma di una normativa che appare frammentata e non chiara nei contenuti e nelle finalità.

La questione dei controlli macroeconomici sull'attività finanziaria è, naturalmente, assai più ampia e meriterebbe ben altro approfondimento. Mi limito a rilevare come l'attuale strumentario di politica monetaria e creditizia, che consente interventi incisivi nei confronti del sistema bancario, ignora i nuovi intermediari, il cui prodotto è spesso facilmente sostituibile a quello bancario. Così ad es. ci si può porre il problema se misure come il massimale sul credito non dovrebbero applicarsi, oltre che alle banche, anche alle società che esercitano il *leasing*, il *factoring*, il credito al consumo; o se la riserva obbligatoria non dovrebbe applicarsi anche a quegli intermediari le cui passività abbiano natura quasi monetaria (vedi, nell'esperienza statunitense, i fondi comuni di mercato monetario ed i *cash management accounts* e, da noi, i c.d. «conti liquidità»).

Appaiono questi i temi — non certo quello di una riforma della legge bancaria — che si impongono più concretamente ed urgentemente alla riflessione tecnica e giuridica (1) ed alla legislazione degli anni a venire.

(1) Cui spetta — come ammonisce MIGNOLI — il compito di affrontare quel «territorio immenso e per larga parte inesplorato ... che, nel linguaggio statunitense, si chiama *securities regulation* e che noi nella nostra lingua potremmo tradurre con *disciplina del mercato mobiliare*» (MIGNOLI, *Un saluto alla nuova Consob*, in Riv. soc., 1981, p. 241), nel quale si incontrano «criteri di interpretazione e regole costruttive sistematiche proprie del diritto commerciale e il sistema del diritto pubblico» (PIGA, *La cessione del controllo delle società quotate in borsa: profili di rilevanza generale e prospettive*, in Riv. soc., 1984, p. 1161).

QUADERNI PUBBLICATI

- n. 1 — FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Evoluzione tecnica e disciplina giuridica dell'intermediazione finanziaria*, ottobre 1985.
- n. 2 — FRANCESCO CARBONETTI, *Moneta*, dicembre 1985.
- n. 3 — PIETRO DE VECCHIS, *L'istituto di emissione*, febbraio 1986.
- n. 4 — GIUSEPPE CARRIERO, *Governo del credito e Regioni a statuto speciale: il quadro istituzionale*, aprile 1986.
- n. 5 — GIORGIO OPPO, *Una svolta dei titoli di massa (il progetto Monte Titoli)*, aprile 1986.
- n. 6 — LUIGI DESIDERIO, *Le norme di recepimento della Direttiva comunitaria n. 780/77 in materia creditizia*, maggio 1986.
- n. 7 — GIORGIO SANGIORGIO - FRANCESCO CAPRIGLIONE, *La legge bancaria: evoluzione normativa e orientamenti esegetici*, giugno 1986.
- n. 8 — VINCENZO MEZZACAPO, *L'attività bancaria nell'ambito dei movimenti di capitali nella C.E.E.*, giugno 1986.
- n. 9 — FRANCESCO CAPRIGLIONE, *Le gestioni bancarie di patrimoni mobiliari*, luglio 1986.
- n. 10 — FRANCESCO CARBONETTI, *I cinquant'anni della legge bancaria*, settembre 1986.

